

# Den Europæiske Unions Tidende

# L 257

Dansk udgave

## Retsforskrifter

49. årgang  
20. september 2006

Indhold	I Retsakter, hvis offentliggørelse er obligatorisk	
	.....	
	II Retsakter, hvis offentliggørelse ikke er obligatorisk	
	<b>Kommissionen</b>	
	2006/620/EF:	
	★ <b>Kommissionens beslutning af 7. maj 2004 om Italiens og regionen Siciliens påtænkte statsstøtte til fordel for landbrugssektoren (meddelt under nummer K(2004) 1633) .....</b>	1
	2006/621/EF:	
	★ <b>Kommissionens beslutning af 2. august 2004 om statsstøtte ydet af Frankrig til France Télécom (meddelt under nummer K(2004) 3060) <sup>(1)</sup> .....</b>	11

Pris: 18 EUR

<sup>(1)</sup> EØS-relevant tekst.

# DA

De akter, hvis titel er trykt med magre typer, er løbende retsakter inden for landbrugspolitikken og har normalt en begrænset gyldighedsperiode.

Titlen på alle øvrige akter er trykt med fede typer efter en asterisk.

## II

(Retsakter, hvis offentliggørelse ikke er obligatorisk)

## KOMMISSIONEN

## KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 7. maj 2004

om Italiens og regionen Siciliens påtænkte statsstøtte til fordel for landbrugssektoren

(meddelt under nummer K(2004) 1633)

(Kun den italienske udgave er autentisk)

(2006/620/EF)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR –

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 88, stk. 2, første afsnit,

efter at have opfordret interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med denne artikel<sup>(1)</sup> og under hensyntagen til disse bemærkninger, og

ud fra følgende betragtninger:

I. SAGSFORLØB

- (1) Ved brev af 2. marts 2001, modtaget den 5. marts 2001, anmeldte Italien efter EF-traktatens artikel 88, stk. 3 over for Kommissionen regionen Siciliens påtænkte støtteforanstaltning, under regionen Siciliens lov nr. 27/2000 (i det følgende benævnt regionallov nr. 27/2000) til landbrugssektoren som følge af vognmandsstrejken.
- (2) Ved brev af 7. november 2001, modtaget den 13. november 2001, samt ved brev af 31. juli 2002, modtaget den 5. august 2002, sendte Italien supplerende oplysninger som svar på de telexer, der blev sendt af Kommissionens tjenestegrene, AGR 009603 den 20. april og AGR 034235 den 18. december 2001.
- (3) Ved telex AGR 022152 af 20. september 2002 bad Kommissionens tjenestegrene om yderligere forklaringer og oplysninger.
- (4) Da der ikke blev modtaget svar, sendte Kommissionens tjenestegrene telex AGR 30656 af 20. december til de italienske myndigheder, hvor de bad dem om at svare inden for en måned.

- (5) Da der ikke blev modtaget svar, informerede Kommissionens tjenestegrene ved telex AGR 07156 af 7. marts 2003 de relevante myndigheder om, at anmeldelsen blev betragtet som værende tilbagekaldt i henhold til artikel 5, stk. 3 i Rådets forordning (EF) nr. 659/1999 af 22. marts 1999 om gennemførelsesbestemmelser til EF-traktatens artikel 93<sup>(2)</sup>.
- (6) Kommissionens tjenestegrene modtog samme dag et brev fra Italien, dateret den 5. marts 2003, modtaget den 6. marts 2003, hvori Kommissionen i henhold til artikel 5, stk. 3 i forordning (EF) nr. 659/1999 blev informeret om, at anmeldelsen skulle betragtes som værende komplet, da de krævede oplysninger ikke var til rådighed. Kommissionen blev bedt om at træffe en beslutning i henhold til artikel 4, stk. 5 i forordning (EF) nr. 659/1999 på baggrund af de allerede foreliggende oplysninger.
- (7) Ved telex AGRI 09066 af 7. marts 2003 informerede Kommissionens tjenestegrene de relevante myndigheder om, at de ville imødekomme deres anmodning, og at de på baggrund af de foreliggende oplysninger sandsynligvis ville foreslå Kommissionen at indlede proceduren efter traktatens artikel 88, stk. 2.
- (8) Ved brev af 25. april 2003 (SG(2003)D/229510) underrettede Kommissionen Italien om sin beslutning om at indlede proceduren efter traktatens (EF) artikel 88, stk. 2, vedrørende ovennævnte foranstaltning under regionallov nr. 27/2000.

<sup>(1)</sup> EFT C 127 af 29.5.2003.

<sup>(2)</sup> EFT L 83 af 27.3.1999, s. 1. Ændret ved tiltrædelsesakten af 2003.

- (9) Kommissionens beslutning om at indlede proceduren blev offentliggjort i *Den Europæiske Unions Tidende* <sup>(3)</sup>. Kommissionen opfordrede interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger.
- (10) Ved brev af 13. august 2003, modtaget den 18. august 2003, modtog Kommissionen Italiens bemærkninger.

## II. DETALJERET BESKRIVELSE AF STØTTEN

- (11) Den anmeldte støtte er omfattet af regionallov nr. 27/2000, artikel 1. Støtten skal yde erstatning til individuelle og/eller grupper af virksomheder inden for sektorerne for produktion, forarbejdning og afsætning af landbrugsprodukter opført i traktatens bilag I for de skader, der skyldtes den vognmandsstrejke og de vejspærringer, der fandt sted mellem den 30. september og den 8. oktober 2000 (kl. 03.00) på Sicilien.
- (12) Ifølge de foreliggende oplysninger gjorde strejken og vejspærringerne det umuligt at finde køretøjer til transport af landbrugsprodukterne med deraf følgende økonomisk tab for de berørte aktører. Det var især umuligt at levere de produkter, der allerede var klar til transport, eller som allerede var indsamlet og opbevaret på lagre. På samme måde var det umuligt at indsamle de modne produkter, som, på grund af den overdrevne modning, mistede deres kvalitet og derfor ikke kunne sælges under normale markedsbetingelser.
- (13) Den forventede skadeserstatning skulle, inden for de til rådighed værende ressourcer, dække den samlede skade, som støttemodtagerne havde lidt i form af tabte indtægter. Støtten skulle tildeles alle de landmænd og virksomheder, der arbejdede på Sicilien, og som kunne påvise en reduktion i den årlige omsætning, som skyldtes den pågældende begivenhed.
- (14) Ifølge de foreliggende oplysninger blev metoden til beregning af de tab og den dokumentation, som støttemodtagerne skal fremlægge, fastsat af regionsministeren for landbrug. Erstatningen vil især blive givet for let fordærvelige varer, som grøntsager, frugt og blomster, mælk og mælkeprodukter, hvis pluknings-/høstperiode eller -levering falder sammen med den periode, hvor strejken og vejspærringerne fandt sted. Der ydes kun støtte til de produkter, der skulle være leveret eller plukket/høstet mellem den 30. september og 8. oktober 2000, og hvor det ikke var muligt at finde alternative opbevaringsmuligheder (eller hvor den berørte virksomhed ikke kunne træffe sådanne foranstaltninger for alternativ opbevaring). De dokumenter, der forelægges myndighederne, skal henvise til den pågældende periode. De virksomheder, der ikke kunne levere allerede høstede/plukkede produkter, vil få førsteret til erstatning.
- (15) Som bevis for skaden og dens omfang skal støttemodtagerne fremvise leveringskontrakten (som angiver levering af en vis mængde produkter inden for en bestemt dato), transportdokumenter (med angivelse af producent, transportør, det produkt, der skal transporteres samt leveringsdatoen) og den pågældende faktura i de tilfælde, hvor produkterne er blevet leveret. Der ydes erstatning til de virksomheder, som kan påvise manglende overholdelse af de betingelser, der er aftalt i leveringskontrakterne (tid, mængde, kvalitet og pris). Hvis prisen ikke er fastsat i kontrakten, henviser de relevante myndigheder til den pris, der er angivet på handelskammerens prislister.
- (16) Der ydes ligeledes erstatning til de landmænd som på grund af strejken og vejspærringerne ikke har kunnet gennemføre høsten/plukningen og som følge deraf har mistet deres produktion. I sådanne tilfælde og ifølge de relevante myndigheders forklaring beregnes de skader, som landmændene har lidt, på basis af »eksperters (agronomers) vurdering af de uhøstede afgrøders værdi«. Støttemodtagerne skal fremlægge denne beregning sammen med de relevante kontrakter.
- (17) Hvis støttemodtageren leverer produkterne til kooperativer eller andre sammensluttede producenter, kan erstatningen udbetales til den enkelte producent i kooperativet eller til selve kooperativet. Ifølge de foreliggende forklaringer vil tabet og den pågældende erstatning under alle omstændigheder blive fastsat i forhold til den enkelte producent.
- (18) Overkompensation og kumulering med andre støtteforanstaltninger er udelukket. Ved beregningen af støtten tages der højde for eventuelle erstatningsbeløb fra forsikringselskaber samt for eventuelle indtægter fra alternativ anvendelse eller salg af de berørte landbrugsprodukter. Støttemodtagerne skal erklære, at de ikke har indledt nogen retsforfølgning af de berørte vognmænd for at hindre, at der sker udbetaling af dobbelt erstatning, som skyldes, at de strejkende vognmænd betaler eventuelle bøder eller betaler for kontraktlige skader.
- (19) Der er blevet afsat 1 300 millioner ITL (= ca. 671 394 EUR) i regnskabsårene 2000 og 2001 til støtteforanstaltningerne. Erstatningen forventes udbetalt som et engangsbeløb.
- (20) Artikel 2 i den lov, som omhandler støtteforanstaltningen, indeholder en suspensionsbestemmelse, der angiver, at iværksættelsen er underlagt Kommissionens godkendelse.
- (21) I sin beslutning om at indlede proceduren for den undersøgte foranstaltning bemærkede Kommissionen, at undtagelserne i henhold til artikel 87 stk. 2, litra a) og litra c), samt stk. 3, litra a), b), c), d) og e) ikke var anvendelige på dette stadium i proceduren på grund af denne støtteforanstaltnings karakteristika, samt at anmeldelsen ikke tog sigte på at opfylde betingelserne for anvendelse af ovennævnte undtagelser.
- (22) Kommissionen bemærkede ligeledes, at de italienske myndigheder i deres anmeldelse havde anført, at den omtalte strejke og vejspærringerne skulle betragtes som en usædvanlig begivenhed som omhandlet i artikel 87, stk. 2, litra b), hvorfor vurderingen af støtteforanstaltningen skulle foretages på baggrund af denne bestemmelse.

<sup>(3)</sup> Se fodnote 1.

- (23) Kommissionen gjorde i sin beslutning om at indlede proceduren opmærksom på, at det er Kommissionens normale praksis at give en restriktiv tolkning, eftersom begreberne »naturkatastrove« og »ekstraordinær begivenhed« i henhold til artikel 87 stk. 2, litra b) udgør undtagelser fra hovedprincippet om, at offentlig støtte er uforenelig med fællesmarkedet, som fremsat i traktatens artikel 87, stk. 1. Indtil nu har Kommissionen betragtet krig, interne uroligheder eller strejker samt, med et vist forbehold og afhængigt af deres omfang, alvorlige atomkraft- eller industriulykker samt brande, der forårsager omfattende tab<sup>(4)</sup>, som ekstraordinære begivenheder. Når naturkatastrofen eller den ekstraordinære begivenhed er blevet bekræftet, bevilger Kommissionen en støtte på op til 100 % i erstatning for materielle skader. Erstatningen beregnes normalt for den enkelte støttemodtager, og der fratregkes eventuelle betalinger fra støttebeløbet, f.eks. ved udbetaling af forsikringspolicer, for at undgå overkompensation. Kommissionen tillader desuden, at der ydes støtte til de landmænd, som har lidt indtægtstab på grund af ødelæggelse af de redskaber, der anvendes i landbrugsproduktionen, så længe der ikke er tale om overkompensation.
- (24) Kommissionen bemærkede i sin beslutning om at indlede proceduren, at de foreliggende oplysninger ikke gjorde det muligt at konkludere, at den undersøgte begivenhed udgjorde en »ekstraordinær begivenhed« i henhold til artikel 87, stk. 2, litra b).
- (25) De italienske myndigheder anførte i deres anmeldelse, at den pågældende strejke og vejspærringerne skulle betragtes som en ekstraordinær begivenhed i henhold til traktatens artikel 87, stk. 2, litra b), da der aldrig før er set en begivenhed af lignende omfang på Sicilien og med lignende følgeskader for den lokale økonomi.
- (26) De relevante myndigheder sendte, som bevis på den pågældende begivenheds ekstraordinære karakter, nogle avisudklip samt en rapport fra Palermos præfektur. Af ovennævnte rapport fremgår det, at vognmændene den 29. september gav en dags varsel til politiet om den demonstration, der ville blive afholdt den efterfølgende dag ved indfaldsvejene til Palermo. Ifølge de oplysninger, der findes i rapporten, skulle der i forbindelse med demonstrationen uddeles foldere for at gøre borgerne bevidste om vognmændenes problemer. Vognmændene havde udtrykkeligt forpligtet sig til ikke at blokere trafikken til Palermos havn og ved frakørslerne fra og til motorvejene mellem Palermo-Catania og Palermo-Trapani. Den efterfølgende dag (30. september 2000) kom demonstrationen imidlertid til at forløbe helt anderledes med vejspærringer i Palermo og andre provinser.
- (27) Efter at have læst ovenstående rapport bad Kommissionens tjenester de relevante myndigheder om at svare på en række specifikke spørgsmål for at vurdere den pågældende begivenheds mulige ekstraordinære karakter. Da der ikke blev modtaget nogen svar på ovenstående spørgsmål, udtrykte Kommissionens tjenester tvivl om, hvorvidt de beskrevne begivenheder kunne udgøre en »ekstraordinær begivenhed« i henhold til artikel 87, stk. 2, litra b) af følgende grunde:
- a) *Varsel til Palermo* I det tilfælde, der her gøres til genstand for undersøgelse, gav vognmændene politiet en dags varsel om demonstrationen i Palermo. Hvis det for den nationale lovgivning er tilstrækkeligt med en dags varsel, følger heraf, at de relevante myndigheder blev informeret om demonstrationen med tilstrækkeligt forvarsel, og at de kunne have truffet de nødvendige foranstaltninger for at holde den under kontrol. I mangel på svar fra de relevante myndigheder har Kommissionen derfor ikke kunnet vurdere den ekstraordinære karakter ved den pågældende demonstration.
- b) *Muligt varsel i andre provinser* Af de oplysninger, der blev givet, ser det ud til, at demonstrationen ikke kun blev holdt i Palermo, men også i andre provinser. I mangel af svar fra de relevante myndigheder kan Kommissionen ikke udelukke, at vognmændene ligeledes havde underrettet de ansvarlige myndigheder i de andre provinser ud over Palermo-provinsen om demonstrationen, og at ovennævnte myndigheder derfor var blevet underrettet, før begivenhederne fandt sted, og derfor kunne forudse det mulige omfang
- c) *Mulig anvendelse af strejkeloven på de pågældende begivenheder* Til vurdering af de pågældende begivenheders mulige karakter af »ekstraordinær begivenhed« bad Kommissionens tjenester de italienske myndigheder om at udlevere oplysninger om den mulige anvendelighed af den italienske lovgivning vedrørende strejkeret (lov nr. 146 af 12. juni 1990 – ændret ved lov nr. 83 af 11. april 2000) i den pågældende situation. I mangel af et klart svar fra de relevante myndigheder kunne Kommissionen ikke udelukke, at, hvis loven var blevet anvendt eller kunne have været anvendt, virkningerne af strejken og vejspærringerne kunne være blevet neutraliseret eller reduceret til et minimum (f.eks. kunne de strengt nødvendige ydelser være blevet sikret). Varselskravet ville have givet landbrugsvirksomhederne tilstrækkelig tid til at søge alternative transport- og opbevaringsmetoder/-midler. Hvis situationen var så alvorlig, at den kunne kompromittere de rettigheder, der garanteres af grundloven, kunne de relevante myndigheder have beordret vognmændene til at afbryde strejken osv.). Til vurdering af strejkens og vejspærringernes ekstraordinære karakter bad Kommissionen ligeledes om oplysninger vedrørende typen af de lovovertrædelser, der formodentligt var forbundet hermed, men som ikke blev oplyst.

<sup>(4)</sup> Punkt 11.2 i fællesskabets retningslinjer for statsstøtte til landbrugssektoren (EFT C 232 af 12.8. 2000, s. 19).

- d) *Årsagerne til demonstrationen* Ifølge rapporten fra Palermos præfektur sluttede strejken først den 8. oktober (kl. 03.00), efter at der dagen før var indgået en aftale mellem repræsentanterne for de sicilianske vognmænds forbund, de regionale myndigheder og den daværende trafikminister. For bedre at kunne forstå årsagerne til strejken og vejspærringerne blev de relevante myndigheder bedt om at specificere indholdet i aftalen samt angive, om vognmændene havde demonstreret i andre regioner eller nationalt af samme årsager, eller om demonstrationen udelukkende havde berørt Sicilien. I mangel af svar fra de relevante myndigheder udtrykte Kommissionen tvivl omkring årsagerne til de pågældende begivenheder og deres karakter af «ekstraordinære begivenheder».
- e) *Demonstrationens, strejkens og vejspærringernes rækkevidde og omfang* Ud fra de foreliggende oplysninger så det ud til, at demonstrationen også blev afholdt i andre provinser. De relevante myndigheder præciserede ikke, hvilke andre provinser demonstrationen, strejken og vejspærringerne havde fundet sted i. De specificerede ikke rækkevidden eller følgerne heraf, og bortset fra nogle avisudklip sendte de ikke nogen form for officiel dokumentation vedrørende sådanne begivenheder andre steder på Sicilien (f.eks. rapporten fra Palermos præfektur). Kommissionen udtrykte derfor tvivl om det geografiske omfang og rækkevidden af demonstrationerne, strejken og vejspærringerne på det øvrige Sicilien.
- f) *Antal deltagere.* Ud fra det varsel om demonstration, som blev fremsat af vognmændenes forbund, hvoraf en kopi er vedlagt rapporten fra Palermos præfektur, kan det udledes, at omkring halvtreds vognmænd planlagde at deltage i demonstrationen i Palermo. I mangel af svar fra de relevante myndigheder, der ved hjælp af den krævede dokumentation, kan præcisere det samlede antal aktive vognmænd på Sicilien og det omtrentlige antal vognmænd, som reelt deltog i demonstrationerne i Palermo samt på det øvrige Sicilien, nærer Kommissionen tvivl om antallet af de personer, der deltog i de omtalte begivenheder.
- (28) Ud over at nære tvivl om, hvorvidt den meddelte begivenhed kan betegnes som en «ekstraordinær begivenhed», udtrykte Kommissionen i sin beslutning om at indlede proceduren ligeledes tvivl om andre aspekter i forbindelse med den anmeldte støtte: a) støttemodtagerne, b) nogle metoder til beregning af erstatning, c) de produkter, der er genstand for støtteforanstaltningen og d) muligheden for, at foranstaltningen kan udgøre en indirekte støtte til fordel for de vognmænd, der deltog i strejken. Der gøres rede for disse tvivlstilfælde i det følgende.
- (a) *Støttemodtagerne.* Artikel 1 i den anførte lov samt standardformularen angiver som støttemodtagere «de enkelte eller associerede virksomheder, der producerer, forarbejder og afsætter landbrugsprodukter». De forklaringer, som de relevante myndigheder gav til metoden til beregning af skaderne og den pågældende erstatning, synes under alle omstændigheder udelukkende at referere til skader, som enkelte primære landbrugsproducenter havde lidt. I mangel på en forklaring fra de relevante myndigheders side nærer Kommissionen tvivl om støttemodtagernes identitet, om støtten også ydes til de aktive aktører i forarbejdnings- og afsætningssektorerne, typen af de skader, der er lidt af hver enkelt af disse kategorier samt metoderne til beregning og vurdering af disse skader.
- (b) *Nogle metoder til beregning af erstatning.* De relevante myndigheder gav eksempler på, hvordan de skader, som landmændene har lidt, beregnes, hvis der er færre leverede produkter, samt hvis produkterne er af en ringere kvalitet end den, der er angivet i kontrakten. I sådanne tilfælde svarer skaden til forskellen mellem den aftalte pris for varerne, således som den er angivet i kontrakten, og den pris, der reelt er blevet betalt landmanden for levering af varer, der er mindre og/eller af ringere kvalitet (på grund af overdreven modning). De relevante myndigheder forventer desuden under alle omstændigheder at betale erstatning til de landmænd, der på grund af strejken og vejspærringerne ikke kunne høste og som derfor har mistet deres produktion. I sådanne tilfælde vil de skader, som landmændene har lidt, blive beregnet på grundlag af «landbrugsteknikeres (agronomers) vurderinger af planteproduktionens værdi». Disse vurderinger skal forelægges sammen med de pågældende kontrakter. I mangel på forklaringer fra de relevante myndigheder udtrykte Kommissionen tvivl om metoderne til beregning af skaderne og af de respektive erstatninger i dette specifikke tilfælde, samt hvorfor der skal anvendes metoder, som er forskellige fra dem, der anvendes til de tilfælde, der er omtalt ovenfor. Kommissionen udtrykte ligeledes tvivl om karakteren af og formålet med de anførte vurderinger, hvornår og hvordan de skulle udarbejdes samt om typen af de produkter, hvis skader skulle vurderes på grundlag af ovennævnte vurderinger.
- (c) *De produkter, der er genstand for støtteforanstaltningen.* Ifølge de relevante myndigheder vedrører støtten de produkter, der på grund af deres beskaffenhed (fordærvelighed, høstperiode osv.) skulle leveres og høstes/plukkes hurtigt i den pågældende periode (fra 30. september til 8. oktober 2000), og hvor der ikke var mulige alternative former for opbevaring (f.eks. frysning). Til vurdering af dette bad Kommissionens tjenester de relevante myndigheder om at udlevere en liste over de berørte produkter. De relevante myndigheder udleverede ikke ovennævnte liste, men de



forpligtede sig til at gøre det efterfølgende, før der blev ydet støtte. Eftersom en sådan liste blev anset for at være nødvendig for en mulig bevilling af støtteforanstaltningen, udtrykte Kommissionen tvivl om karakteren af disse produkter, som de relevante myndigheder har til hensigt at yde støtte til.

- (d) *e) Muligheden for at foranstaltningen udgør en indirekte støtte til fordel for de vognmænd, der deltog i strejken.* Da hensigten med denne støtteforanstaltning er at holde landbrugsvirksomhederne skadesløse for de skader, de er blevet påført på grund af demonstrationen, strejken og vognmændenes vejspærringer, kunne Kommissionen ikke udelukke, at hvis vognmændene var ansvarlige i henhold til den nationale lovgivning om skadeserstatning (kontraktuelle og ikke-kontraktuelle), som de har påført landbrugsvirksomhederne med deres demonstration, kunne den foreliggende støtteforanstaltning betragtes som en indirekte driftsstøtte til fordel for de strejkende vognmænd. Til hindring af at der modtages dobbelt erstatning på grund af, at de strejkende vognmænd har betalt bøder eller kontraktlige skader, skal støttemodtagerne erklære, at de ikke har indledt retsforfølgning af de berørte vognmænd. Den forklaring, de relevante myndigheder gav, om at vognmændene skulle anses for at være ansvarlige som enkeltborgere og ikke i egenskab af erhvervsdrivende, forekom ikke overbevisende. Forklaringen syntes i henhold til den nationale lovgivning ikke at udelukke, at de strejkende vognmænd reelt kan holdes ansvarlige som enkeltborgere for de skader, de har påført landmændene. Kommissionen udtrykte derfor tvivl om de reelle støttemodtageres beskaffenhed. Støtten kunne derfor ses som en støtte til fordel for selve vognmændenes drift eller nogle af disses.

- (29) I lyset af de anvendelige bestemmelser for statsstøtte udtrykte Kommissionen i sin beslutning om at indlede proceduren tvivl, om den anmeldte begivenhed kunne betragtes som «ekstraordinær begivenhed», for hvilken der gennemføres undtagelse i henhold til traktatens artikel 87, stk. 2, litra b). Kommissionen nærede desuden tvivl om nogle af støtteforanstaltningens elementer, som ikke gjorde det muligt at konkludere, om den foreslåede ordning reelt havde til hensigt at yde erstatning for de skader, der var lidt på grund af begivenheden, og ikke udgjorde ren og skær driftsstøtte.

- (30) Det syntes derfor, at støtten i henhold til regionallov nr. 27/2000, artikel 1 ikke kunne nyde godt af undtagelserne i traktatens artikel 87, stk. 2 og 3.

### III. BEMÆRKNINGER FRA INTERESSEREDE PARTER

- (31) Der er ikke modtaget nogen bemærkninger fra de interesserede parter.

### IV. KOMMENTAR FRA ITALIEN

- (32) Ved brev af 13. august, modtaget den 18. august 2003, modtog Kommissionen Italiens kommentarer på vegne af regionen Sicilien.
- (33) I dette brev meddelte de italienske myndigheder, at de ikke rådede over flere oplysninger end dem, der allerede var blevet givet i anmeldelsen, og de bekræftede, at støtteordningen endnu ikke var iværksat. De italienske myndigheder informerede ligeledes Kommissionen om, at de havde til hensigt at offentliggøre beslutningen om at indlede proceduren for de undersøgte foranstaltninger med offentliggørelse i det Regionale Tidende af en meddelelse med henvisning til Den Europæiske Unions Tidende C 127 af 29. maj 2003.

### V. VURDERING AF STØTTEN

- (34) Traktatens artikel 87, stk. 1 erklærer, at statsstøtte er uforenelig med fællesmarkedet i det omfang, den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne, dvs. alle former for statsstøtte, der, idet den begunstiger nogle virksomheder eller nogle produktioner, forvrider eller truer med at forvride konkurrencen.
- (35) Den undersøgte foranstaltning omfatter bevilling af støtte med offentlige, regionale ressourcer til bestemte landbrugsvirksomheder på Sicilien, som unægteligt fører til en uberettiget økonomisk og finansiel fordel på bekostning af de øvrige virksomheder, som ikke modtager samme støtte. På grundlag af domstolens retspraksis kan forbedringen af en virksomheds konkurrencedygtighed, takket være økonomisk statsstøtte, forårsage en konkurrenceforvriddning i forhold til andre virksomheder, som ikke har modtaget en sådan støtte<sup>(5)</sup>.
- (36) Foranstaltningen påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne, da der er en betydelig samhandel af landbrugsprodukter inden for Fællesskabet. Dette fremgår af nedenstående skema<sup>(6)</sup>, der viser den samlede værdi af importen og eksporten af landbrugsprodukter mellem Italien og Den Europæiske Union i perioden 1997-2001<sup>(7)</sup>. Der skal tages højde for, at Sicilien er en væsentlig producent af landbrugsprodukter for Italien.

<sup>(5)</sup> Jf. sag 730/79 sml. 1980, s. 2671, punkterne 11 og 12.

<sup>(6)</sup> Kilde: Eurostat.

<sup>(7)</sup> Ifølge normal retspraksis er betingelsen for påvirkning af samhandelen til stede, når den støttemodtagende virksomhed udfører en økonomisk aktivitet, der hører ind under samhandelen mellem medlemsstaterne. Den enkle kendsgerning, at støtten styrker den pågældende virksomheds position i forhold til andre konkurrenter inden for Fællesskabet, bevirker, at det kan konkluderes, at støtten har påvirket samhandelen. Hvad angår statsstøtte til landbrugssektoren, er det normal retspraksis, at selv når støttens samlede beløb er ubetydeligt, og den fordeles mellem talrige landmænd, så påvirkes samhandelen mellem medlemsstaterne (jf. sag 113/2000 sml. 2002, s. 7601, punkterne fra 30 til 36 og fra 54 til 56 for begrundelsen; sag 114/2000, sml. 2002, s. 7657, punkterne fra 46 til 52 og fra 68 til 69 for begrundelsen).

**Hele landbrugssektoren**

	EKSPORT Mio ECU-EUR	IMPORT Mio ECU-EUR
1997	9 459	15 370
1998	9 997	15 645
1999	10 666	15 938
2000	10 939	16 804
2001	11 467	16 681

- (37) Det skal endvidere påpeges, at Domstolen har fastslået, at støtte til en virksomhed kan være af en sådan art, at den skader samhandelen mellem medlemsstaterne og forvrider konkurrencen, når samme virksomhed konkurrerer med produkter fra andre medlemsstater, uden at den selv er eksportør. Når en medlemsstat tildeler støtte til en virksomhed, kan den nationale produktion således fremstå som uændret eller øget, således at de øvrige medlemsstaters muligheder for at eksportere deres produkter til markedet i denne medlemsstat forringes. En sådan støtte kan derfor påvirke samhandelen mellem medlemsstaterne og forvrider konkurrencen <sup>(8)</sup>.
- (38) Kommissionen konkluderer derfor, at foranstaltningen hører ind under forbuddet efter traktatens (EF) artikel 87, stk. 1. De italienske myndigheder har aldrig bestridt dette punkt.
- (39) I henhold til det forbud, der er udtrykt i artikel 87, stk. 1 følger de undtagelser, der er indeholdt i stk. 2 og stk. 3 i samme artikel.
- (40) Undtagelserne i henhold til artikel 87, stk. 2, litra a) og litra c) kan under ingen omstændigheder anvendes på grund af den pågældende støttes art og sigte. Italien har således ikke påberåbt sig anvendelsen hverken af litra a) eller litra c) i artikel 87, stk. 2.
- (41) Artikel 87, stk. 3, litra a) er ligeledes uanvendelig, eftersom støtten ikke er beregnet på at fremme udviklingen i områder, hvor levestandarden er usædvanlig lav, eller hvor der er meget stor arbejdsløshed. Italien har desuden ikke påberåbt sig anvendelsen af artikel 87, stk. 3, litra a).
- (42) På samme måde er artikel 87, stk. 3, litra b) også uanvendelig, da den pågældende støtte hverken har til hensigt at fremme gennemførelsen af vigtige projekter af fælleseuropæisk interesse eller afhjælpe et alvorligt problem i den italienske økonomi. Italien har desuden ikke påberåbt sig anvendelsen af artikel 87, stk. 3, litra b).

- (43) Støtten er hverken tiltænkt eller passende til opnåelse af kulturfremme eller bevarelse af kulturarv i henhold til artikel 87, stk. 3, litra d), og Italien har heller ikke peget på anvendeligheden af denne artikel.
- (44) Da støtten ikke fremmer udviklingen af bestemte økonomiske aktiviteter eller områder, er den heller ikke hverken tiltænkt eller passende for opnåelse af målsætningerne i henhold til artikel 87, stk. 3, litra c), og Italien har heller ikke peget på anvendelsen af denne sidstnævnte artikel.
- (45) Med hensyn til den specifikke reference, som de italienske myndigheder har henvist til i artikel 87, stk. 2, litra b) og arten af den undersøgte støtte, som ikke er omfattet af nogen af de øvrige undtagelser i traktatens artikel 87, stk. 1, er den eneste undtagelse, som kan anvendes, den, der er omfattet af artikel 87, stk. 2, litra b).

**Anvendelige bestemmelser**

- (46) Anvendeligheden af ovennævnte undtagelse skal vurderes i forhold til de bestemmelser, der er anvendelige til bevilling af offentlig støtte til landbrugssektoren, dvs. de fælles retningslinjer for statsstøtte til landbrugssektoren <sup>(9)</sup> (i det følgende benævnt «retningslinjerne»), som trådte i kraft den 1. januar 2000 <sup>(10)</sup>.
- (47) I overensstemmelse med punkt 23.3 i retningslinjerne anvender Kommissionen disse fra 1. januar 2000 til de nye anmeldelser om offentlig støtte samt til de verserende anmeldelser på denne dato. Den støtte, der i henhold til artikel 1, litra f) i forordning (EF) nr. 659/1999 <sup>(11)</sup> er lovstridig, vurderes i overensstemmelse med de bestemmelser og retningslinjer, der er gældende på det tidspunkt, hvor støtten bevilges.
- (48) Ved brev af 2. marts 2001, modtaget den 5. marts 2001, blev Kommissionen gjort bekendt med Regionallov nr. 27/2000. Artikel 2 i loven indeholder en suspensionsbestemmelse, som angiver, at iværksættelse af støtteforanstaltningerne er underlagt Kommissionens godkendelse <sup>(12)</sup>. De italienske myndigheder har i deres kommentarer bekræftet, at støtteforanstaltningerne ikke er iværksat.

<sup>(9)</sup> EFT C 232 af 12.8.2003, side 19.

<sup>(10)</sup> Da anmeldelsen ikke angiver, om den undersøgte støtteordning kun er anvendelig til små og mellemstore virksomheder, er Kommissionens forordning (EF) nr. 1/2004 af 23. december vedrørende anvendeligheden af traktatens (EF) artikler 87 og 88 til statsstøtte til fordel for små og mellemstore virksomheder med produktion, forarbejdning og afsætning af landbrugsprodukter ikke anvendelig i det foreliggende tilfælde, EUT L 1 af 3.1.2004, s. 1

<sup>(11)</sup> Se fodnote 2.

<sup>(12)</sup> Artikel 2 bekræfter: «Indgreb i henhold til nærværende lov anses for at være underordnet de gældende fællesskabsbestemmelser vedrørende statsstøtte og definitionen af undersøgelsesprocedurerne i henhold til artikel 88, stk. 2 og 3 i traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab».

<sup>(8)</sup> Dom af 13. juli 1988, sag 102/87 Frankrig mod Kommissionen for de Europæiske Fællesskaber, sml. 1988, s. 4067.

- (49) Undersøgelsen af støtteforanstaltningen hører derfor ind under retningslinjerne<sup>(13)</sup>, især punkt 11.2 (støtte, der skal kompensere for de skader, der skyldes naturkatastrofer eller ekstraordinære begivenheder).
- (50) Punkt 11.2 i retningslinjerne fastslår, at det er Kommissionens normale praksis at give en restriktiv tolkning, eftersom begreberne «naturkatastrofe» og «ekstraordinær begivenhed» i henhold til artikel 87 stk. 2, litra b) udgør undtagelser fra hovedprincippet om, at statsstøtte er uforenelig med fællesmarkedet, som fremsat i traktatens artikel 87, stk. 1. Kommissionen har indtil videre accepteret, at jordskælv, laviner, jordskred og oversvømmelser kan regnes for naturkatastrofer. Indtil nu har Kommissionen betragtet krig, interne uroligheder og strejker samt, med et vist forbehold og afhængigt af deres omfang, alvorlige atomkraft- eller industriulykker samt brande, der forårsager omfattende tab, som ekstraordinære begivenheder. Kommissionen har derimod ikke skønnet, at brand i en enkelt forarbejdningsvirksomhed, som dækkes af en almindelig forsikring, der kan tegnes på markedet, kan udgøre en ekstraordinær begivenhed. Generelt anerkender Kommissionen ikke frembrud af sygdom blandt dyr og planter som en naturkatastrofe eller en ekstraordinær begivenhed. Kommissionen har dog i ét tilfælde rent faktisk anerkendt en meget udbredt og helt ny epidemi blandt dyr som en ekstraordinær begivenhed. På grund af de typiske vanskeligheder, der er forbundet med forudsigelsen af sådanne begivenheder, fortsætter Kommissionen med at vurdere hvert enkelt tilfælde, der forelægges til bevilling af støtte i henhold til artikel 87, stk. 2, litra b), idet der tages højde for tidligere fulgt praksis på dette område. Når naturkatastrofen eller den ekstraordinære begivenhed er blevet bekræftet, bevilger Kommissionen en støtte på op til 100 % i erstatning for materielle skader. Erstatningen beregnes normalt for den enkelte støttemodtager, og der fratrækkes eventuelle betalinger fra støttebeløbet, f.eks. ved udbetaling af forsikringspolicer, for at undgå overkompensation. Kommissionen godkender desuden støtte, som er bestemt til at holde landmænd skadesløse for de indtægtstab, der skyldes ødelæggelse af de redskaber, der anvendes til landbrugsproduktionen, når blot der ikke er tale om overkompensation.
- (51) I sin beslutning om at indlede proceduren for den omtalte støtte har Kommissionen klart udtrykt tvivl om, hvorvidt den begivenhed, der har givet anledning til skadeserstatningen, er en «ekstraordinær» begivenhed (jf. punkt 27).
- (52) Kommissionen har i samme beslutning ligeledes klart givet udtryk for tvivl vedrørende andre aspekter omkring støtteforanstaltningen. Dette gælder især visse aspekter, der er væsentlige for at bestemme en forbindelse mellem den pågældende begivenhed og det tab, som tillægges denne begivenhed, og for hvilket der forventes erstatning (jf. punkt 28).
- (53) Eftersom de italienske myndigheder ikke har fremført nye eller supplerende oplysninger eller vurderinger, forbliver de årsager gyldige, der har tilskyndet Kommissionen til at tage en sådan beslutning.
- (54) Med hensyn til omtalte begivenheds «ekstraordinære» karakter tog Kommissionen højde for, at den implicite forudsætning for anvendelsen af artikel 87, stk. 2, litra b) er, at en ekstraordinær begivenhed i sig selv er uforudsigelig<sup>(14)</sup>.
- (55) Kommissionen tog ligeledes højde for, at den i et tidligere tilfælde<sup>(15)</sup> har accepteret, at en vejspærring kan være en ekstraordinær begivenhed i det omfang, at den kan sammenlignes med en strejke, som i betragtelig grad har afbrudt den økonomiske aktivitet i det berørte land (i perioden 29. juni-18. juli 1992), og, i det omfang det var muligt ud fra de oplysninger, der var til rådighed, at der kan påpeges en direkte sammenhæng mellem støtten og vejspærringen.
- (56) I det undersøgte tilfælde har de italienske myndigheder, selv om de er blevet anmodet herom, ikke givet de oplysninger, der gjorde det muligt for Kommissionen at betragte den pågældende strejke og vejspærringerne som en ekstraordinær begivenhed. Kommissionen har i særdeleshed i mangel på modsatte oplysninger, ret i at konkludere, at eftersom den pågældende demonstration var blevet varslet på forhånd til de offentlige myndigheder, kan den ikke betragtes som en uforudsigelig begivenhed for de offentlige myndigheder eller for de berørte økonomiske sektorer. Strejker kan være en hyppig begivenhed, og hvis de varsles, kan der tages passende forholdsregler. Det undersøgte tilfælde mangler således uforudsigelighedsfaktoren. Da hverken de reelle årsager til strejken eller årsagerne til dens afslutning efter otte dage er blevet tydeligt angivet, kan det ikke udelukkes, at muligheden for en nært forestående strejke i transportsektoren var kendt for offentligheden i lang tid gennem massemedierne.
- (57) Den kendsgerning, at den varslede demonstration kan have udviklet sig til en langt mere omfattende begivenhed end ventet, gør den ikke i sig selv til en ekstraordinær begivenhed i henhold til artikel 87, stk. 2, litra b). Eftersom hverken antallet af deltagere er blevet klarlagt af de relevante myndigheder (som ifølge de foreliggende oplysninger oprindeligt var omkring 50) i forhold til det samlede antal aktive vognmænd på Sicilien, eller strejkens geografiske udstrækning, kan Kommissionen ikke engang konkludere, at den omtalte begivenhed, hvad angår omfang og udvikling, undtagelsesvist kan have afbrudt den økonomiske aktivitet i det berørte land i et betragteligt og

<sup>(13)</sup> Se fodnote 9.

<sup>(14)</sup> Jf. punkt 92 i Kommissionens beslutning 2000/625/EU af 13. juni 2000 om den støtteordning, der er blevet gennemført af Irland til fremme af skibstransport af irsk kvæg mod det europæiske fastland. (EFT L 263 af 18.10.2000, s. 17). Jf. endvidere punkt 33 i Kommissionens meddelelse til Europaparlamentet og til Rådet — Konsekvenserne af attentaterne i USA på flytransportens industri/\* KOM/2001/0574 endelig \*.

<sup>(15)</sup> Jf. Kommissionens beslutning 96/148/EU af 26. juli 1995 vedrørende de foranstaltninger, der er blevet besluttet af Frankrig som følge af lammelsen af det franske vejnet i 1992 (EFT L 34 af 13/02/1996, s. 38).



- væsentligt omfang. Endelig varede den omtalte begivenhed kun otte dage (ifølge de oplysninger, der er givet, fra den 30. september til den 8. oktober kl. 03.00), i forhold til de tre uger, som det tilfælde, som Kommissionen havde accepteret som en ekstraordinær begivenhed, varede <sup>(16)</sup>.
- (58) Da det ikke er kendt, hvis og i hvilket omfang loven vedrørende strejker er blevet anvendt på den omtalte begivenhed, er det på den ene side ikke muligt at konkludere, om strejken har været så alvorlig, at det har været nødvendigt, at de offentlige myndigheder beordrede de strejkende vognmænd til at afbryde strejken for at beskytte de øvrige borgeres forfatningsmæssige rettigheder. På den anden side er det heller ikke muligt at udelukke, at der i henhold til ovennævnte lov kan være taget passende forholdsregler for at neutralisere eller reducere strejkens virkninger til et minimum.
- (59) På grundlag af de foreliggende oplysninger kan Kommissionen ikke konkludere, om den pågældende begivenhed er en ekstraordinær begivenhed, som på en uforudsigelig og ekstraordinær måde har afbrudt det berørte lands økonomi i et betragteligt og væsentligt omfang. På grundlag af de foreliggende oplysninger fremgår det, at begivenheden var varslet i forvejen, at den kan have påvirket nogle økonomiske aktiviteter i et begrænset område af det berørte land, og at dens relativt korte varighed (i forhold til de blokeringer, der tidligere er blevet accepteret som en ekstraordinær begivenhed af Kommissionen <sup>(17)</sup>) ikke kan føre til den konklusion, at denne begivenhed har forårsaget en betragtelig og væsentlig forstyrrelse af det berørte lands økonomi.
- (60) På grundlag af Kommissionens praksis fremgår det derfor, at omtalte begivenhed snarere udgør en normal erhvervsrisiko, og at de berørte erhvervsdrivende har lidt en skade, som de selv burde imødegå med egne ressourcer, da den hører ind under almindelig erhvervsrisiko. Eller de burde anmode om erstatning i henhold til de nationale love hos de aktører, der er juridisk ansvarlige herfor.
- (61) På baggrund af de foreliggende oplysninger er det, for det tilfælde, der er under overvejelse, til forskel fra det tilfælde, som Kommissionen anså for at være en ekstraordinær begivenhed, ikke muligt at konkludere, at der er en direkte sammenhæng mellem strejken og vejspærringen, og den støtte, der ønskes ydet. Eftersom de relevante myndigheder har bekræftet, at de ikke har de oplysninger, som Kommissionen har bedt om at få, især oplysninger om de produkter, der forventes erstatning for, om foranstaltningens støttemodtagere (primære producenter eller andre aktører i forarbejdnings- og afsætningssektoren), og i nogle tilfælde også om metoderne til beregning af erstatningerne (jf. punkt 28), kan Kommissionen ikke konkludere, at den forventede støtte nødvendigvis og udelukkende er forbundet med de tab, der skyldes den strejke og de vejspærringer, der fandt sted på Sicilien mellem den 30. september og den 8. oktober.
- (62) I artikel 1 i den anførte lov og standardanmeldelsen omfatter støttemodtagere: «enkelte eller associerede virksomheder, der producerer, forarbejder og afsætter landbrugsprodukter». Men de forklaringer, der er blevet givet af de relevante myndigheder vedrørende metoderne til beregning af skaderne og den pågældende erstatning, synes udelukkende at henvise til de skader, som enkelte primære producenter har lidt. I mangel på de oplysninger, som de relevante myndigheder blev bedt om at give, ved Kommissionen ikke nøjagtigt, hvilken type aktører, der kan få støtte og, om støtten ligeledes kan ydes til aktørerne i forarbejdnings- og afsætningssektoren. Kommissionen ved ikke, hvilken type skader hver af disse to aktørgrupper har lidt og heller ikke, hvilke kriterier disse skader er blevet vurderet og beregnet efter. Kommissionen skønner derfor, at de tab, der kunne ydes erstatning for (i det mindste til nogen af støttemodtagerne) til støttemodtagerne, (også) kan være forbundet med årsager, der afviger fra den omtalte strejke og de omtalte vejspærringer.
- (63) De relevante myndigheder forventede under alle omstændigheder at betale erstatning til de primære producenter, der på grund af strejken og vejspærringerne ikke har kunnet høste, og som derfor har mistet deres produktion. I sådanne tilfælde vil de skader, som landmændene har lidt, blive beregnet på grundlag af «landbrugsteknikeres (agronomers) vurderinger af planteproduktionens værdi». Disse vurderinger forelægges sammen med de pågældende kontrakter. I mangel på en afklaring fra de relevante myndigheder kan Kommissionen ikke acceptere de metoder til beregning af skaderne og den tilsvarende støtte, der er blevet foreslået i dette tilfælde, da det ikke er klart, hvorfor ovennævnte metoder i dette tilfælde afviger fra dem, der anvendes for andre producenter (jf. punkt 28). Arten af og formålet med de respektive vurderinger er ikke specificeret, og det er ikke specificeret, hvornår og hvordan disse vurderinger er udarbejdet. Det vides desuden heller ikke, hvilken type produkter disse skøn skal anvendes for ved vurderingen af skaderne. Kommissionen anser derfor også, at de tab, der kunne ydes erstatning for (i det mindste til nogle af støttemodtagerne) til støttemodtagerne, (også) kan være forbundet med årsager, der afviger fra den omtalte strejke og de omtalte vejspærringer.
- (64) De italienske myndigheder har endvidere, på trods af gentagne henstillinger, aldrig givet Kommissionen den liste over de produkter, som grundet deres beskaffenhed (fordærvelighed, høstperiode, osv.) skulle leveres eller høstes hurtigt i den pågældende periode (fra 30. september til 8. oktober 2000), og som ikke fandtes alternative opbevaringsformer for (f.eks. frysning), og hvor de italienske myndigheder har forudset en erstatning. Da listen blev anset for at være nødvendig for en mulig bevilling af støtteforanstaltningen og i særdeleshed for at kunne fastslå forbindelsen mellem strejken og vejspærringerne og de tab, der kan udbetales erstatning for, kan Kommissionen ikke fastslå en sådan forbindelse.

<sup>(16)</sup> Se fodnote 15.

<sup>(17)</sup> Se fodnote 15.

- (65) Endelig har de italienske myndigheder ifølge den nationale retspraksis ikke udelukket tvivlen om, at vognmændene kan være ansvarlige for erstatning til landbrugsvirksomhederne for de skader (kontraktlige og ikke-kontraktlige), der skyldes demonstration, strejken og vejspærringerne, og at den omtalte støtteforanstaltning derfor kan betragtes som en indirekte støtte til driften til fordel for de vognmænd, der deltog i strejken.
- (66) Til hindring af at der modtages dobbelt erstatning på grund af, at de strejkende vognmænd har betalt bøder eller kontraktlige skader, skal støttemodtagerne erklære, at de ikke har indledt retsforfølgning af de berørte vognmænd. Den forklaring, som de relevante myndigheder gav, om at vognmændene kunne anses for at være ansvarlige som enkeltborgere og ikke i egenskab af erhvervsdrivende, var ikke overbevisende. Forklaringen syntes i henhold til den nationale lovgivning ikke at udelukke, at de strejkende vognmænd kan holdes ansvarlige for de skader, de har påført landmændene, og Kommissionen ikke derfor ikke konkludere, om de reelle støttemodtagere er landbrugssektorens aktører, og om foranstaltningen ikke (også) er en driftsstøtte til fordel for selve vognmændene eller nogle af dem.
- (67) Eftersom de italienske myndigheder har bekræftet, at de ikke råder over oplysninger til nogle af de tvivlstilfælde, der er blevet udtrykt af Kommissionen, både hvad angår den omtalte begivenheds ekstraordinære beskaffenhed og andre af støtteforanstaltningens aspekter, står alle de tvivlstilfælde tilbage, som Kommissionen, i lyset af det der er gået forud, nærede ved beslutningen om at indlede proceduren, og de hindrer en gunstig vurdering af støtten, eftersom det er en støtte, der i henhold til traktatens artikel 87, stk. 2, litra b) skal ydes til skader, som skyldes en ekstraordinær begivenhed.
- (68) Af ovenstående årsager konkluderer Kommissionen derfor, at den pågældende begivenhed i henhold til traktaten ikke kan betragtes som en ekstraordinær begivenhed, og at den nødvendige og enerådende forbindelse mellem begivenheden og støttemodtagernes tab, som erstatningen skal råde bod på, under ingen omstændigheder kan fastslås.
- (69) Hvad angår muligheden for, at den pågældende støtte kan opfylde andre bestemmelser for offentlig støtte til landbrugssektoren, fastsætter punkt 3.5 i retningslinjerne, at støtten, for at den kan betragtes som forenelig med fællesskabet, skal indeholde et incitament eller en anmodning om en modydelse fra støttemodtagerens side. Uden at krænke de undtagelser, der udtrykkeligt er omfattet af den fælles lovgivning eller selve retningslinjerne, betragtes de offentlige ensidige støtteforanstaltninger, som er beregnet på at forbedre producenterens økonomiske situation, og som ikke er beregnet på at bidrage til sektorens udvikling som støtte til driften, som uforenelige med fællesmarkedet. Desuden kan en sådan støtte ifølge sin natur også påvirke fællesmarkedets mekanismer.
- (70) Den undersøgte støtte indeholder ikke noget incitament, og den kræver ikke nogen modydelse fra støttemodtagerne. Som det er vist ovenfor, opfylder støtten ikke engang kravene i henhold til punkt 11 i retningslinjerne for at blive betragtet som kompenserende støtte, der er forenelig med fællesmarkedet. Den pågældende støtte resulterer udelukkende i en forbedring af producenterens økonomiske situation uden på nogen måde at bidrage til sektorens udvikling, og i særdeleshed dækker den over driftsstøtte, der er rettet mod at fritage støttemodtagerne for de driftsomkostninger, der er forbundet med normal erhvervsrisiko.
- (71) Som følge heraf kan der ikke findes nogen retfærdiggørelse i bestemmelserne om anvendelig offentlig støtte til landbrugssektoren for støtteforanstaltning i henhold til regionallov nr. 27/2000, artikel 1 til fordel for de virksomheder, som arbejder inden for produktion, forarbejdning eller afsætning af landbrugsprodukter i henhold til traktatens bilag I. Kommissionen betragter derfor denne støttype som driftsstøtte, der er uforenelig med fællesmarkedet. Denne type støtte, som på den ene side fritager støttemodtagerne fra en del af de driftsomkostninger, der påhviler dem, har ingen varig eller strukturel virkning på de berørte sektorer, og den begrænser sig til at give de sicilianske produkter et fortrin i forhold til produkter, der ikke nyder godt af analoge foranstaltninger i Italien eller andre medlemsstater.
- (72) Støtten kan derfor i henhold til regionallov nr. 27/2000, artikel 1 hverken nyde godt af nogen undtagelse i henhold til traktatens artikel 87, stk. 2, litra b) eller artikel 87, stk. 3, litra c) eller af nogen anden undtagelse, der er omfattet af traktaten.

## VI. KONKLUSIONER

- (73) Det fremgår af ovenstående betragtninger, at støtteforanstaltningen i artikel 1 i regionallov nr. 27/2000 er uforenelig med fællesmarkedet og følgelig ikke må iværksættes.
- (74) I henhold til artikel 2 i regionallov nr. 27/2000 er iværksættelsen af støtteforanstaltninger, der er omfattet af loven, underlagt Kommissionens godkendelse. De relevante myndigheder har i deres betragtninger bekræftet, at støtten ikke er iværksat.

### VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

#### Artikel 1

Den af Italien påtænkte statsstøtte til fordel for virksomheder inden for produktion, forarbejdning og afsætning af landbrugsprodukter opført i traktatens bilag I, jf. artikel 1 i regionen Siciliens lov nr. 27 af 23. december 2000, som erstatning for de skader, der er forårsaget af vognmændenes strejke og de

vejspærringer, der fandt sted på Sicilien i perioden mellem den 30. september og den 8. oktober, er uforenelig med fællesmarkedet.

Støtten kan derfor ikke ydes.

*Artikel 2*

Italien underretter senest to måneder efter meddelelsen af denne beslutning Kommissionen om, hvilke foranstaltninger der er truffet for at efterkomme beslutningen.

*Artikel 3*

Denne beslutning er rettet til Den Italienske Republik.

Udfærdiget i Bruxelles, den 7. maj 2004.

*På Kommissionens vegne*

Franz FISCHLER

*Medlem af Kommissionen*

---

## KOMMISSIONENS BESLUTNING

af 2. august 2004

## om statsstøtte ydet af Frankrig til France Télécom

(meddelt under nummer K(2004) 3060)

(Kun den franske udgave er autentisk)

(EØS-relevant tekst)

(2006/621/EF)

KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER HAR -

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 88, stk. 2, første afsnit,

under henvisning til aftalen om Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde, særlig artikel 62, stk. 1, litra a),

efter at have opfordret de interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger i overensstemmelse med disse artikler <sup>(1)</sup>, under hensyntagen til disse bemærkninger og

ud fra følgende betragtninger:

## 1. SAGSFORLØB

(1) Kommissionen meddelte i sit brev af 31. januar 2003 Frankrig, at den havde besluttet at indlede proceduren efter EF-traktatens artikel 88, stk. 2, (herefter benævnt »indledningsbeslutningen«) med hensyn til de finansielle foranstaltninger, som de franske myndigheder havde indført til fordel for France Télécom (herefter benævnt »FT« eller »selskabet«) og erhvervsskatteordningen for denne operatør. Beskrivelsen af, hvorfor proceduren blev indledt, gentages ikke i nærværende beslutning <sup>(2)</sup>.

(2) Indledningsbeslutningen blev meddelt Frankrig den 31. januar 2003. Efter rettelse af visse fejl blev der fremsendt en ændringsskrivelse til Frankrig den 7. marts 2003.

(3) Frankrig sendte Kommissionen yderligere oplysninger i sine breve af 4. april 2003, 15. maj 2003 og 29. januar 2004.

(4) Kommissionens beslutning om at indlede proceduren blev offentliggjort i *Den Europæiske Unions Tidende* <sup>(3)</sup>. Kommissionen opfordrede interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til de pågældende foranstaltninger.

(5) Kommissionen modtog følgende bemærkninger herom fra forskellige interesserede tredjeparter:

- 21. marts 2003: bemærkninger fra Cable and Wireless plc and Cable and Wireless SA
- 11. april 2003: bemærkninger fra Cégétel
- 10. april 2003: bemærkninger fra AFORS Télécom

— 11. april 2003: bemærkninger fra LDCOM

— 11. april 2003: bemærkninger fra A <sup>(4)</sup>

— 10. april 2003: bemærkninger fra Tiscali

— 11. april 2003: bemærkninger fra WorldCom France <sup>(5)</sup>

— 11. april 2003: bemærkninger fra B <sup>(6)</sup>

— 11. april 2003: bemærkninger fra Bouygues SA og Bouygues Télécom <sup>(7)</sup> (herefter benævnt »BT«)

— 14. april 2003: bemærkninger fra Telecom Italia

— 14. april 2003: bemærkninger fra C <sup>(8)</sup>

— 29. april 2003: bemærkninger fra B

— 30. april 2003: bemærkninger fra LDCOM <sup>(9)</sup>

(6) Kommissionen sendte Frankrig disse bemærkninger den 16. maj 2003, så landet kunne kommentere dem. Kommissionen modtog kommentarerne i Frankrigs breve af 30. juni 2003 og 29. juli 2003 <sup>(10)</sup>.

(7) Den 30. maj 2003 offentliggjorde Kommissionen en udbudsbekendtgørelse »vedrørende tjenesteydelser i form af assistance til vurdering af, om den finansielle støtte til FT var i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip, og eventuel analyse af FT's omstrukturierungsplan« <sup>(11)</sup>. De franske myndigheder henvendte sig ved brev af 3. juli 2003 til Kommissionen om ovennævnte udbudsbekendtgørelse. Kommissionen svarede dem i sit brev af 24. september 2003. Den 24. september 2003 blev udbudskontrakten tildelt konsulentfirmaet NERA (herefter »NERA« eller »konsulentfirmaet«). De franske myndigheder blev underrettet om ekspertens identitet ved fax af 8. oktober 2003.

(8) Kommissionen modtog yderligere oplysninger og dokumenter fra forskellige tredjeparter:

— 23. juni 2003: brev fra LDCOM

— 25. juni 2003: brev fra D <sup>(12)</sup>

— 27. oktober 2003: brev fra MCI



- 16. oktober 2003: brev fra ECTA
  - 25. juni 2003: brev fra XXX
  - 7. januar 2004: brev fra BT
  - 16. januar 2004: brev fra BT <sup>(13)</sup>
  - 19. marts 2004: brev fra FT <sup>(14)</sup>
  - 5. april 2004: brev fra Tiscali
  - 17. maj 2004: brev fra LDCOM
  - 26. maj 2004: brev fra BT <sup>(15)</sup>
  - 22. juni 2004: brev fra FT <sup>(16)</sup>
  - 30. juni 2004: fax fra FT
  - 2. juli 2004: fax fra FT.
- (9) Kommissionen anmodede de franske myndigheder om supplerende forklaringer i sine breve af følgende datoer:
- 11. september 2003 (svar modtaget fra de franske myndigheder den 20. oktober 2003)
  - 11. november 2003 (svar modtaget fra de franske myndigheder den 4. december 2003)
  - 12. januar 2004 (svar modtaget fra de franske myndigheder den 21. januar 2004)
  - 2. februar 2004 (svar modtaget fra de franske myndigheder den 16. februar 2004)
  - 1. juni 2004 (svar modtaget fra de franske myndigheder på mødet den 16. juni 2004).
- (10) Kommissionen sendte den 3. maj 2004 og den 14. juni 2004 de franske myndigheder de i betragtning 8 omhandlede breve samt rapporten fra NERA af 28. april 2004 (herefter benævnt »NERA-rapporten«). Rapporten består af to særskilte dele: (i) en juridisk rapport af professor Berlin og (ii) en økonomisk rapport.
- (11) Kommissionen har taget repræsentanter for forskellige tredjeparter i samråd ved møder undervejs i proceduren.
- (12) Kommissionen og konsulentfirmaet mødtes med de franske myndigheder og FT den 22. januar og den 16. og 23. juni 2004.
- (13) De franske myndigheder understregede i deres brev af 14. maj 2004, og igen den 3. juni 2004, at indledningsbeslutningen ikke omfattede alle de forhold, som Kommissionen undersøgte. De franske myndigheder fremlagde bemærkninger til NERA-rapporten i deres skrivelse af 9. juni 2004, som blev bekræftet i brev af 10. juni 2004 og suppleret ved skrivelse af 21. juni 2004.

## 2. BESKRIVELSE AF FRANCE TELECOM

- (14) Som det fremgår af indledningsbeslutningen drejer denne procedure sig om FT-koncernen som en samlet økonomisk enhed. Kommissionen har, siden proceduren blev indledt, altid henvist til selskabets konsoliderede regnskaber. Med denne tilgang har Kommissionen anlagt en indfaldsvinkel, der er i overensstemmelse med de økonomiske realiteter på markedet, hvor FT's resultater og finansielle soliditet vurderes på grundlag af koncernens konsoliderede resultater. I indledningsbeslutningen blev FT-koncernen beskrevet som følger:

»FT var oprindeligt en del af Post- og Teleministeriet, men blev i 1991 etableret som offentlig operatør og selvstændig juridisk person. Siden den 31. december 1996 har operatøren haft status af aktieselskab, og det har siden oktober 1997 været noteret på det officielle marked på Euronext Paris og børsen i New York (NYSE). I 2002 havde staten en aktiemajoritet i FT med sine 56,45 %, mens den øvrige aktiekapital var fordelt mellem privatejede (32,25 %), gensidige kapitalinteresser (8,26 %) og medarbejderaktier (3,04 %) <sup>(17)</sup>.

FT er operatør og udbyder af telenet og -tjenester og driver virksomhed i Frankrig og resten af verden på følgende markeder: fasttelefoni, mobiltelefoni, internet og andre informationstjenester, tjenesteydelser til virksomheder, radio/tv-distribution og kabel-tv. Efter opkøbet af Orange plc, som blev etableret som FT primære datterselskab inden for mobiltelefoni, og efter at selskabet og Wanadoo SA blev noteret på børsen, er FT's aktiviteter nu fordelt på fire segmenter: (i) Orange; (ii) Wanadoo; (iii) fastnet-, samtale- og datatjenester i Frankrig, og (iv) fastnet-, samtale- og datatjenester uden for Frankrig, hovedsagelig via datterselskabet Equant.

FT beskæftiger 211,554 medarbejdere i verden pr. 31. december 2001, heraf 146,882 i Frankrig <sup>(18)</sup>.

- (15) Denne beskrivelse gælder for hele den periode, som nærværende beslutning omhandler. I samme periode har koncernens struktur i øvrigt været præget af »hæmningsløs udlægning til datterselskaber, idet FT har oprettet fire sideordnede selskaber: Orange, Wanadoo, TPSA i Polen og Equant. Koncernen har dermed konstitueret sig på en fuldstændig paradoksal og uligevægtig måde, hvor moderselskabet FT SA afholder al gæld, mens datterselskaberne udelukkende fokuserer på vækst ...« <sup>(19)</sup>.

## 3. KRONOLOGISK BESKRIVELSE AF SELSKABETS FINANSIELLE HISTORIE OG STATUS

### 3.1. Oplysninger, der forelå i første halvdel af 2002, og begivenheder i denne periode

- (16) Kommissionen konstaterer, at statens adfærd på baggrund af reglerne om statsstøtte må analyseres på grundlag af de

data og oplysninger, der forelå, da de enkelte indgreb blev foretaget. Den aktuelle sag omhandler begivenheder, der fandt sted i 2002 og starten af 2003, og derfor forudsætter det en kronologisk gennemgang af de elementer, der forelå efter offentliggørelsen af årsregnskabet for 2001, hvis man skal have overblik over de forhold, som Kommissionen har baseret sin analyse af statens handlemåde på. Man må også huske, at de finansielle resultater fra første halvdel af 2002 først blev offentliggjort den 13. september 2002. Indtil denne dato omhandlede de nyeste oplysninger, som FT havde offentliggjort om sine finansielle resultater, regnskabsåret 2001. Der forelå dog visse supplerende oplysninger i form af finansielle analytikeres prognoser, udtalelser og anbefalinger.

ubalance i regnskabet. Disse problemer kunne allerede konstateres i første halvår af 2002, da 2001-regnskabet blev offentliggjort. Det offentliggjorte regnskab viste et stigende driftsresultat og en solid likviditet. Det viste imidlertid også, at fortiden vejede tungt på selskabet, eftersom gældsbyrden vendte den flotte nettofortjeneste på 1,9 mia. EUR før hensættelser til et underskud på 8,3 mia. EUR. Hensættelserne bragte ganske vist værdien af FT's aktiver op på et mere realistisk niveau, men det ændrede ikke ved, at selskabet fortsat havde en gigantisk gæld på 63 mia. EUR. Det var dette forhold samt den utilstrækkelige likviditet, der var skyld i disse alvorlige strukturproblemer. Det fremgår klart af den HSBC-analyse, som FT har fremlagt (se afsnit 4), hvis beregninger viser, at finansieringsbehovet i perioden 2002-2005 var på 35 mia. EUR.

(17) Som det fremgår af den efterfølgende analyse, var FT fra juni 2002 et selskab med alvorlige strukturproblemer og

(18) FT's nettogæld beløb sig pr. 31. december 2001 til 63,5 mia. EUR, som det ses af tabel 1 og 2.

Tabel 1:

**Gældskvoter («leverage ratios»)**

	1999	2000	2001
Gældskvote <sup>(1)</sup>	0,78	0,89	0,92
Gæld/selskabskapital <sup>(2)</sup>	3,61	8,25	12,16
Rentebetalingsskvote <sup>(3)</sup>	14,52	5,39	3,2

Kilde: NERA

<sup>(1)</sup> NERA: »Ved gældskvote forstås forholdet mellem den langfristede gæld og de samlede langfristede midler (gæld og kapital)«

<sup>(2)</sup> NERA: »Forholdet mellem gæld og selskabskapital beregnes som forholdet mellem den langfristede gæld og selskabskapitalen«

<sup>(3)</sup> NERA: »Rentebetalingsskvoten («times-interest-earned ratio» eller «interest cover») angiver, i hvilket omfang de skyldige renter kan dækkes af overskuddet før renter, skat og afskrivning (EBIT). Dette tal viser, om selskabets omsætning er tilstrækkelig stor til at virksomheden kan dække rentebetalingerne«

Tabel 2:

**Obligationer med forfald i perioden tredje kvartal 2002 til fjerde kvartal 2003**

	2002		2003				I alt 2003
	3. kvar- tal	4. kvar- tal	1. kvar- tal	2. kvar- tal	3. kvar- tal	4. kvar- tal	
Beløb i mia. EUR <sup>(1)</sup>	3,89	3,61	8,86	4,08	4,09	2,23	19,26

Kilde: NERA

<sup>(1)</sup> NERA: »Beregningerne er baseret på de data, FT har fremlagt. De omfatter renter og hovedstol på obligationslån og virksomhedscertifikater (renter på virksomhedscertifikater er kun medregnet fra 25. juli til 31. december 2003, da der ikke foreligger oplysninger om de foregående år)«

- (19) På baggrund af disse oplysninger konstaterer Kommissionen, at FT i betragtning af sin betydelige gæld den 21. marts 2002 burde have bebudet ikke blot en omfattende oprydning i regnskabet via bogførte hensættelser og afhændelsesindtægter på 27,2 mia. EUR (afhændelsesindtægter på 17 mia. EUR og ekstraordinære hensættelser på 10,2 mia. EUR), men også en kraftig stigning i den disponible cashflow på 14 mia. EUR i perioden 2002-2005.
- 3.1.1. FT's degradering
- (20) I løbet af første halvdel af 2002 blev situationen i FT hurtigt forværret, hvilket afspejledes i, at selskabets rating flere gange blev nedskrevet. Således meddelte ratingbureauet Moody's den 27. marts 2002, at det sænkede FT's kreditvurdering vedrørende langfristet gæld <sup>(20)</sup> / <sup>(21)</sup>.
- (21) Den 28. marts 2002 meddelte Standard & Poor's (»S & P«), at man fastholdt FT's kreditvurdering, men sænkede forventningerne til selskabet <sup>(22)</sup> efter nye oplysninger om Mobilcom.
- (22) Den 13. maj 2002 meddelte Moody's, at bureauet tvivlede på, at FT kunne gennemføre en vellykket gældsreduktion, og derfor overvejede at sænke selskabets rating for kortfristet gæld <sup>(23)</sup>.
- (23) Den 14. maj 2002 meddelte Standard & Poor's, at bureauet lod FT beholde sin hidtidige rating <sup>(24)</sup>.
- (24) Den 24. juni 2002 sænkede Moody's FT's rating. Forventningerne for selskabets rating var fortsat negative <sup>(25)</sup>. Moody's traf denne beslutning ud fra den betragtning, at bureauet ikke ventede, at FT og Orange ville være i stand til at skabe tilstrækkelig likviditet til at reducere koncernens samlede gældsposter. Selv om Moody's ikke forventede en snarlig likviditetskrise i selskabet, påpegede ratingbureauet dog, at FT skulle afvikle en gæld på ca. 15 mia. EUR, som forfaldt i løbet af 2003.
- (25) Den 25. juni 2002 sænkede Standard & Poor's sin rating for FT's kortfristede og langfristede gæld <sup>(26)</sup> med henvisning til problemerne i Mobilcom og selskabets manglende evne til at nedbringe sin gæld i tilstrækkelig grad og hurtigt nok. S & P henviste også til FT's omfattende finansieringsbehov og den gæld på 15 mia. EUR, som ville forfalde i løbet af 2003.
- (26) Denne nedadgående tendens gentog sig flere gange <sup>(27)</sup> de følgende dage. Den 12. juli 2002 meddelte Standard & Poor's tilmed, at der kunne blive problemer med refinansieringen af den gæld, der forfaldt i 2003. Efterhånden som FT's rating forringedes, fremstod et klart billede af et selskab med gældsproblemer <sup>(28)</sup>, hvilket forværredes af usikkerheden om Mobilcoms situation.

(27) Tabel 3 giver en tidsoversigt over FT's ratings hos S & P, Moody's og Fitch:

Tabel 3:

#### Skift i kreditværdighed

	S & P		Moody's:		Fitch	
	Kortfristet	Langfristet	Kortfristet	Langfristet	Kortfristet	Langfristet
Situation pr. maj 2002	A2	BBB+	P2	Baa1	F2	BBB+
24. juni 2002			P3	Baa3		
25. juni 2002	A3	BBB				
5. juli 2002					F3	BBB-
12. juli 2002		BBB-				

Kilde: NERA

#### 3.1.2. Analyse af »Credit spreads«

- (28) Det må desuden undersøges, hvilke »spreads« selskabet har sikret sig på finansieringsmarkederne. Spreads i et selskabs gæld afspejler, hvilke risici markederne vurderer der er

forbundet med selskabets evne til at honorere sine rente- og gældsforpligtelser på forfaldstidspunktet. Disse »spreads« har indflydelse på, hvilken værdi markederne tillægger disse poster, og hvor stor interesse der kan forventes ved

emission af nye obligationer. Hvis der sker en stigning i selskabets *spreads*, viser det, at selskabet eller obligationen betragtes som mere risikabel. Kommissionen foretog en analyse af FT's *spreads* for regnskabsåret 2002 og konstaterede, at risikovurderingen primo juli var forholdsvis høj.

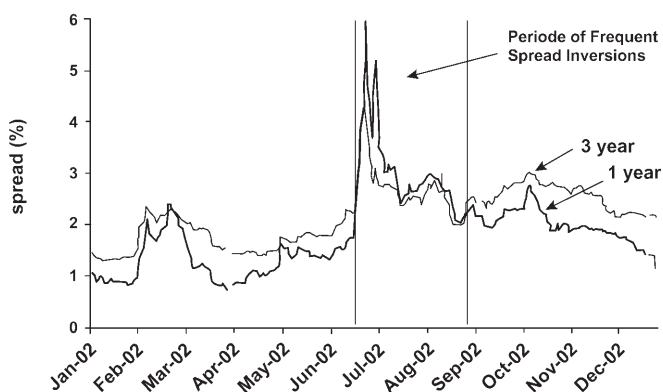
- (29) Normalt er *spreads* for »langfristet gæld« højere end for »kortfristet gæld« af flere forskellige årsager: manglende gennemskuelighed, usikre fremtidsudsigter, makroøkonomiske parametre, tendenser i renteniveauet. Det fremgår

imidlertid klart af tabel 3, at FT's problemer navnlig hang sammen med »kortfristet gæld«. Undersøgelsen af *spreads* vedrørende FT viste således, at risikoen på meget af den kortfristede gæld var højere end ved mellemlange og lange frister. Dette fænomen kaldes »*spread inversion*«. Denne »*inversion*«, hvor gæld, som forfalder inden for ét år, på markedet betragtes som mere risikobetonet end gæld med en treårig løbetid, sås særlig hyppigt i perioden juli-september 2002.

- (30) Grafen i tabel 4 giver en oversigt over udviklingen i FT's *spreads*.

Tabel 4:

Credit spreads med forfaldstid på mellem 1 og 3 år — France Télécom

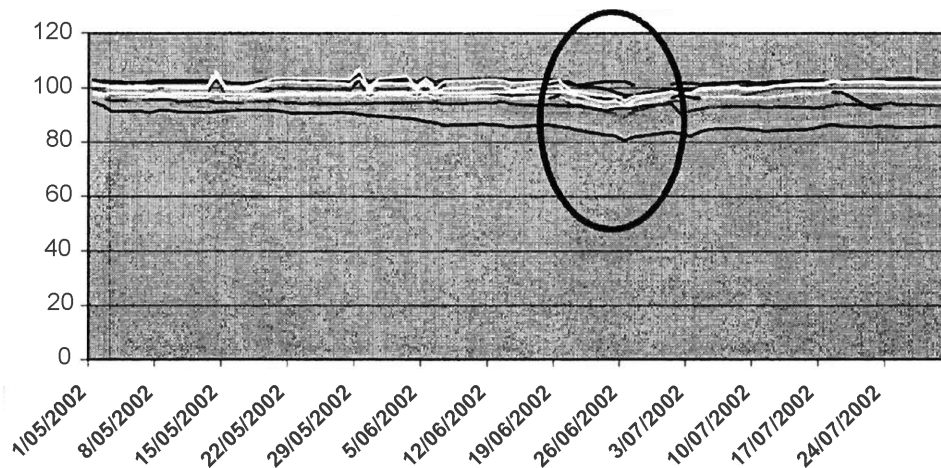


Kilde: Bloomberg

- (31) Den højere risiko ved FT's gæld kan også ses fra en anden synsvinkel, nemlig ved at analysere prisen på selskabets obligationer. Tabel 5 viser et udsnit af FT's obligationer. Faldet i obligationsprisen i juni/juli 2002, som modsvarer af stigningen i »*credit spreads*«, afspejler et værdifald i FT's gæld som følge af den højere uerholdelighedsrisiko, der ifølge markedet gjorde sig gældende.

Tabel 5:

Pris på FT's obligationer i perioden maj 2002 — 24. juli 2002



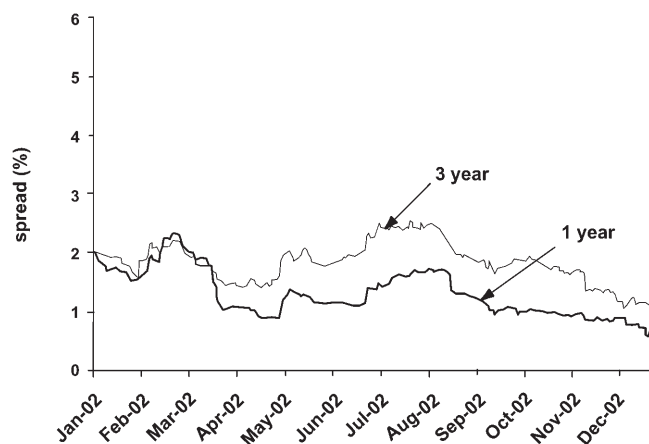
Kilde: Bloomberg



- (32) Det så således ud til, at den vanskelige situation, som FT stod overfor, i modsætning til de problemer, andre teleoperatører i Europa havde, var en direkte følge af selskabets finansieringsbalance og -struktur.
- (33) Det kan udledes af en analyse af *spreads* i selskaberne Deutsche Telekom og KPN, som det fremgår af tabel 6 og 7.

Tabel 6:

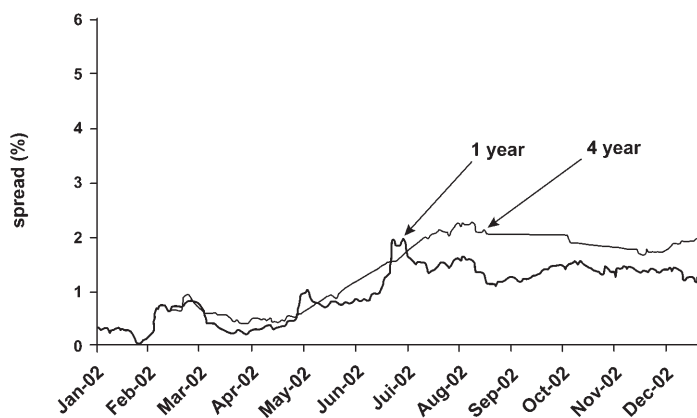
## Credit spreads ved forfaldstid på mellem 1 og 3 år — KPN



Kilde: Bloomberg

Tabel 7:

## Credit spreads ved forfaldstid på mellem 1 og 4 år — Deutsche Telekom



Kilde: Bloomberg)

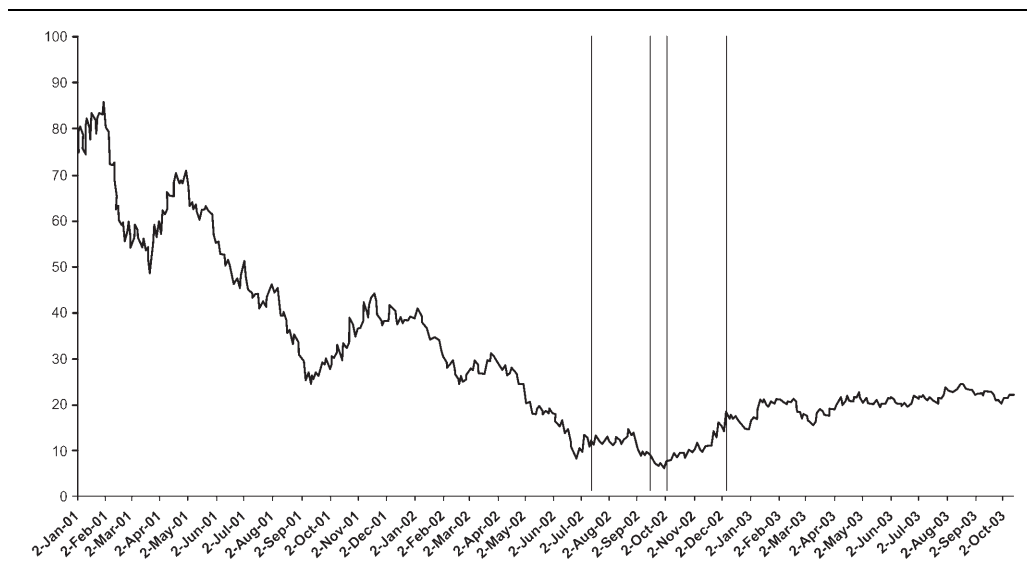
- (34) Denne undersøgelse viser, at Deutsche Telekom også oplevede »spreads inversions«, men at de kun var af kort varighed og meget mindre omfang. De niveauer, FT nåede op på i juni/juli 2002, var således langt mere omfattende.

## 3.1.3. FT's aktiekurs

- (35) Sideløbende hermed faldt FT's aktiekurs betydeligt i første halvdel af 2002, hvor den ramte bunden først den 27. juni 2002 (7,79 EUR) og herefter den 30. september 2002 (6,01 EUR), som det fremgår af tabel 8.

Tabel 8:

## FT's aktiekurs



Kilde: Bloomberg

## 3.1.4. Begivenhederne i juli 2002

(36) I et interview, som blev offentliggjort i Les Echos den 12. juli 2002, erklærede den franske økonomi-, finans- og industriminister (herefter økonomi- og finansministeren) følgende: »Staten optrådte som en fornuftig investor i forbindelse med sine aktiebesiddelser, og hvis France Télécom skulle være i vanskeligheder, havde vi truffet passende foranstaltninger ... Jeg gentager, at hvis France Télécom havde finansieringsproblemer, hvad der ikke er tilfældet i dag, ville staten træffe de nødvendige beslutninger for at afhjælpe dem«<sup>(29)</sup>.

(37) Samme dag sænkede S & P som nævnt FT's rating til niveauet BBB-. Selv efter denne nedsættelse var ratingen dog fortsat i investeringskategorien: en yderligere nedsættelse ville have medført, at selskabets gæld blev indplaceret som »junk bond«, dvs. uden for investeringskategorien. Det faktum, at FT's rating stadig var i investeringskategorien, understreges af analysevirksomheden Goldman Sachs i en rapport af 22. juli 2002, som påpeger, at S & P og Moody's var på nippet til at sætte FT ned i kategorien »junk bond«<sup>(30)</sup>.

(38) S & P præciserer i sin pressemeddelelse af 12. juli 2002, at beslutningen om at holde FT i investeringskategorien blev truffet på grundlag af erklæringerne fra staten om, hvad dens hensigter var vedrørende selskabet: »FT kan få svært ved at refinansiere sin obligationsgæld, når den forfalder i

2003. De tilkendegivelser, der er kommet fra staten, underbygger imidlertid indplaceringen af FT i investeringskategorien«. Der var dels tale om en garanti direkte fra den franske regering til S & P: »Den franske stat — som ejer 55 % af France Télécom — har klart tilkendegivet over for Standard & Poor's, at den vil optræde som en fornuftig investor og træffe passende foranstaltninger, hvis FT skulle få vanskeligheder. France Télécoms langfristede rating nedsættes til BBB-<sup>(31)</sup>«, og dels om en offentlig tilkendegivelse i det interview, som omhandles i betragtning 36.

(39) På baggrund af ovenstående kan der næppe være tvivl om, at FT i juli 2002 oplevede en tillidskrise. Rating- og analysebureauerne var overbevist om, at der var risiko for, at selskabet ikke kunne gennemføre den refinansieringsplan, som ledelsen havde fremlagt for den snarligt forfaldende gæld. Der var således et udtalt finansieringsproblem i forbindelse med selskabets gæld<sup>(32)</sup>. Ikke desto mindre videreførte bureauerne selskabets rating i investeringskategorien under hensyntagen til statens tilkendegivelser. Hvis ratingen blev nedsat mere, kunne det have forværret krisen og mindsket selskabets muligheder for at overvinde den. »Det er således omkring juni 2003, at FT's finansieringsvanskeligheder kan blive kritiske eller sågar »uoverkommelige« (med tidligere koncerndirektør Michel Bons ord). Hvis France Télécom på det tidspunkt

ikke har genvundet markedets tillid (på grund af en utilfredsstillende rating), bliver staten nødt til at tilvejebringe muligheder for at hjælpe France Télécom med at refinansiere sin gæld<sup>(33)</sup>.

### 3.2. Oplysninger offentliggjort fra den 13. september 2002 og begivenhederne i denne periode

#### 3.2.1. Oplysninger offentliggjort den 13. september

(40) Konklusionen i betragtning 39 blev efterfølgende bekræftet i september 2002 ved offentliggørelsen af FT's halvårsregnskab. I den gennemgang af halvårsregnskabet, som Kommissionen offentliggjorde den 13. september 2002, bemærkes en bedring i FT's regnskab for første halvår af 2002 i forhold til det foregående år: en omsætningsfremgang på 10 %, en stigning på 13,2 % i overskuddet før skatter, afgifter og afskrivning, og en stigning på 17,3 % i driftsresultatet. Kommissionen konstaterede ligeledes, at mobiltelefoni er i stadig vækst og at internetaktivitet giver et bedre afkast. Driftsresultatet for fastnettelefoni i Frankrig, som repræsenterede 31 % af omsætningen i samme periode, var derimod faldet med 12,2 %.

(41) Sideløbende med ovennævnte gode resultater bekræftede FT, at der var ubalance i selskabets finansieringssituation. Underskuddet på 12,2 mia. EUR pr. 30. juni 2002 skyldtes hovedsagelig store hensættelser til investeringer. Dette halvårsunderskud medførte, at FT's konsoliderede egenkapital pr. 30. juni 2002 blev negativ (440 mio. EUR), selv om balancen var positiv.

(42) En forenklet pengestrømsanalyse pr. 30. juni 2002 viser, at nettogælden i første halvår af 2002 steg med 6,3 mia. EUR, fordi overskuddet før skatter, afgifter og afskrivning (6,870 mia. EUR) ikke kunne dække udgifterne i form af:

- rentetilskrivning på gælden (3 099 mio. EUR)
- investeringer (3 820 mio. EUR)
- opkøb af FT's egne aktier fra VODAFONE (4 973 mio. EUR)
- opkøb af Orange-aktier fra E.On (950 mio. EUR), og
- indbetaling af skat (608 mio. EUR).

(43) Størstedelen af den samlede nettogæld på 69,69 mia. EUR pr. 30. juni 2002 var obligationsgæld, nemlig et beløb på 50,6 mia. EUR. Tabel 9 viser i grove træk gældens sammensætning.

Tabel 9:

<i>mia. EUR</i>	
30. juni 2002	
<b>Ombyttelige eller konvertible obligationslån</b>	<b>10,75</b>
<b>Obligationslån</b>	<b>39,85</b>
Leasingforpligtelser	0,42
Banklån	6,62
Lån fra andre kilder end banker	0,72
Trækninger på syndikerede lån på 15 mia. EUR	8,15
Trækninger på syndikerede lån på 1,4 mia. USD	1,48
Kassekreditter og andre kortfristede lån	4,14
<b>Samlet bruttogæld</b>	<b>72,13</b>
Værdipapirer og kapitalandele	(0,15)
Likvide midler	(2,29)
Nettogæld	69,69

Kilde: France Télécoms koncernregnskab for halvåret med udgang 30. juni 2002.

(44) Disse gældsposter er karakteriseret ved korte frister. Således forfalder 12,9 mia. EUR af gælden i 2003, heraf 10,5 mia. EUR på obligationslån<sup>(34)</sup>, 1,0 mia. EUR på lån til datterselskaber og 1,4 mia. EUR på private investeringer.

(45) I første halvår af 2004 forfaldt obligationslån til et beløb af 5,5 mia. EUR og kreditter til et beløb af 6,4 mia. EUR (1,4 mia. EUR og 5 mia. EUR i forbindelse med kreditten på 15 mia. EUR), dvs. i alt 11,9 mia. EUR. FT skulle således tilbagebetale i alt 24,8 mia. EUR i perioden 1. januar 2003 — 30. juni 2004.

(46) I andet halvår af 2004 forfalder 2,8 mia. EUR i obligationslån og 2,6 mia. EUR i lån til datterselskaber, dvs. i alt 5,4 mia. EUR og dermed et samlet beløb på 17,4 mia. EUR i løbet af 2004.

(47) I 2005 forfalder et beløb på 8,5 mia. EUR i obligationslån, et beløb på 10 mia. EUR svarende til den resterende del af kreditten på 15 mia. EUR, og et beløb på 0,1 mia. EUR i forbindelse med private investeringer, i alt 18,6 mia. EUR i 2005.

(48) FT skal altså i perioden 2003-2005 afholde gældsposter til en samlet sum på 48,9 mia. EUR.

- (49) Som nævnt i indledningsbeslutningen understreger Kommissionen, at FT's gæld først og fremmest skyldes selskabets massive opkøb fra og med 1999<sup>(35)</sup>, som hovedsagelig har været kontantfinansieret<sup>(36)</sup>. FT brugte altså i alt over 100 mia. EUR til udbygning, hvoraf 80 % blev betalt kontant<sup>(37)</sup>.
- (50) Kommissionen må i øvrigt understrege, at selskabets eksterne udbygning har koncentreret sig om mobiltelefoni-sektoren<sup>(38)</sup> (navnlig opkøbet af Orange plc<sup>(39)</sup>, som har været det dyreste element, og driften af Mobilcom<sup>(40)</sup>), men selskabet har også udbygget sine aktiviteter inden for fastnettelefoni (f.eks. TPSA<sup>(41)</sup>), internetudbud (Freeserver) og kabel-tv (NTL)<sup>(42)</sup>.

### 3.2.2. September 2002

- (51) Den 12. september meddelte regeringen offentligt, at den havde accepteret, at FT's arbejdende bestyrelsesformand, Michel Bon, forlod sin stilling i selskabet, men der blev dog ikke udnævnt en ny arbejdende bestyrelsesformand<sup>(43)</sup>. Den 13. september gentog regeringen i en pressemeddelelse sin støtte til selskabet og angav udtrykkeligt, at regeringen havde besluttet sig til at deltage i en fremtidig styrkelse af FT's egenkapital: »... Efter de ekstraordinære tab i første halvår lider France Télécom nu under en alvorlig mangel på egenkapital. Denne finansielle situation giver risiko for, at selskabets potentiale ikke kan udnyttes fuldt ud. Regeringen er derfor fast besluttet på at udøve sine beføjelser fuldt ud ... i erkendelse af den nye situation, som forværringen af regnskabet har medført, har Michel Bon indgivet sin opsigelse til regeringen, som har taget imod den. Opsigelsen træder i kraft med øjeblikkelig virkning ved et bestyrelsesmøde, som afholdes snarest muligt i de følgende uger, og hvor der ligeledes vil blive udpeget en ny bestyrelsesformand ... Den nye formand fremlægger hurtigst muligt en finansiell genopretningsplan, som giver mulighed for at afvikle selskabets gæld og genoprette selskabets finansielle struktur, samtidig med at de strategiske satsninger bibeholdes. Staten støtter France Télécom i iværksættelsen af planen og bidrager fra sin side til en betragtelig styrkelse af selskabets egenkapital, hvor tidsplanen og de nærmere detaljer tilrettelægges på baggrund af markedsforholdene. Staten træffer desuden de foranstaltninger, der måtte være nødvendige for at sikre selskabet mod enhver form for finansieringsvanskeligheder...«<sup>(44)</sup>.

- (52) Samme dag ændrede bureauet Moody's sin rating af FT's gæld fra negativ til stabil som følge af dette tilsagn om støtte til FT<sup>(45)</sup>.

### 3.2.3. Oktober 2002

- (53) Den 2. oktober 2002 udnævnte regeringen Thierry Breton som bestyrelsesformand i FT. Udnævnelsen blev

offentliggjort i en pressemeddelelse fra økonomi- og finansministeriet. Her gentog regeringen også sine løfter: »Efter forslag fra selskabets bestyrelse har ministerrådet besluttet at udnævne Thierry Breton til bestyrelsesformand for France Télécom ... Derfor gør den nye formand omgående status over selskabet, og de kommende uger underrettes bestyrelsen om resultaterne heraf, som også skal danne grundlag for en plan om finansiell genopretning og strategisk udvikling af selskabet, der giver mulighed for at nedbringe selskabets gæld og styrke dets indsatsområder. Thierry Breton får støtte fra staten, der som aktionær i selskabet har til hensigt at udøve alle sine beføjelser i denne forbindelse. Staten vil yde sit til iværksættelsen af sådanne genopretningsforanstaltninger og til at styrke selskabets egenkapital på vilkår, som fastsættes nærmere i et tæt samarbejde mellem formanden og bestyrelsen. I mellem-tiden træffer staten som tidligere nævnt de foranstaltninger, der måtte være nødvendige for at sikre selskabet mod enhver form for finansieringsvanskeligheder«<sup>(46)</sup>.

### 3.2.4. December 2002/januar 2003

- (54) På selskabets bestyrelsesmøde den 4. december 2002 fremlagde FT's nye ledelse en handlingsplan med titlen »Ambitioner for FT 2005<sup>(47)</sup>« (herefter »ambitionsplanen 2005«), som ifølge de franske myndigheder<sup>(48)</sup> skulle sikre en mærkbar forbedring af selskabets driftsresultater og mere tilfredsstillende udsigter for rentabiliteten af selskabets investerede egenkapital. På mellemlang sigt var der således to målsætninger: (i) at sikre FT's finansieringsbehov, og (ii) at sikre en nettoafvikling af gælden og genopbygning af egenkapitalen, hvilket var en uomgængelig betingelse, hvis selskabets kreditværdighed skulle bringes på ret køl over for børsmarkedet. I rapporten fra HSBC præciseres følgende: »Som led i sin forretningsplan, der omfatter et driftsforbedringsprogram (det såkaldte TOP-program), får FT efter vores opfattelse et refinansieringsbehov i perioden 2002-2007 på ca. 22 mia. EUR... [Desuden] skønner vi, at FT ved at fastlægge en forretningsplan, der ikke omfattede TOP-programmet, ville få et refinansieringsbehov i perioden 2002-2007 på ca. 35 mia. EUR.«
- (55) Planens vigtigste elementer samt de foranstaltninger, som de franske myndigheder havde tænkt sig at iværksætte over for FT, blev meddelt Kommissionen ved brev af 3. december 2002, og der blev fremlagt yderligere oplysninger i skrivelserne af 14. og 15. januar 2003. Detaljegennemgangen af ambitionsplanen 2005 og de forskellige områder, den dækker (drift, genforhandling af gæld og styrkelse af egenkapital), samt de øvrige foranstaltninger, som de franske myndigheder påtænker, fremgår af indledningsbeslutningen og gentages derfor ikke i nærværende beslutning.



- (56) Da ambitionsplanen 2005 blev fremlagt, udsendte økonomi- og finansministeriet samtidig en pressemeddelelse, hvori regeringen bekræftede sin opbakning til planen, sit tilsagn om at tage del i styrkelsen af egenkapitalen og et aktionærlån i form af en kreditbevilling på 9 mia. EUR. Følgende afsnit i pressemeddelelsen har relevans for nærværende beslutning: »Francis Mer, økonomi-, finans- og industriminister, bekræfter sin støtte til den handlingsplan, France Télécoms bestyrelse vedtog den 4. december. 1/France Télécom-koncernen har som samlet erhvervs-virksomhed flotte resultater. Men selskabet må i dag tage højde for en dårligt afbalanceret finansiel situation, hvor der på mellemlang sigt er behov for midler til egenkapital og refinansiering. Denne situation skyldes tidligere tiders fejlslagne investeringer, som blev gennemført højere oppe i »finansballonen«, samt, mere generelt, de dårlige markeds-konjunkturer. Situationen blev forværret af, at France Télécom ikke havde andre muligheder for at finansiere sin udbygning end via gældsætning. 2/Staten, som er hovedaktionær i selskabet, bad den nye ledelse om at få selskabets finansieringssituation på ret køl under hensyn til hele koncernens bedste ... 3/På baggrund af den handlingsplan, ledelsen har udarbejdet, og afkastprognoserne for investeringerne, går staten ind i den påtænkte styrkelse af egenkapitalen på 15 mia. EUR i overensstemmelse med sin procentvise andel i kapitalen, dvs. en investering på 9 mia. EUR. Staten vil i sin aktionærrolle bære sig ad som enhver anden fornuftig investor. Det påhviler France Télécom at fastlægge de nærmere vilkår og tidsplaner for styrkelsen af selskabets egenkapital. Det er regeringens ønske, at planen gennemføres under størst muligt hensyntagen til selskabets enkelte aktionærer og medarbejder-aktionærer. For at give France Télécom mulighed for at gå på markedet på det mest belejlige tidspunkt er staten rede til at fremskynde sin deltagelse i styrkelsen af egenkapitalen ved at yde selskabet et midlertidigt aktionærlån, hvis afkast skal følge de almindelige markedsvilkår. 4/Statens samlede andel i France Télécom overføres til den statsejede institution ERAP. Institutionen optager lån på finansmarkederne for at finansiere statens andel i styrkelsen af selskabets egenkapital«<sup>(49)</sup>.
- (57) Nogle dage efter fremlæggelsen af ambitionsplanen 2005 iværksatte FT to obligationsemissioner den 11. december og den 12. december 2002 til et samlet beløb på 2,9 mia. EUR. Det første obligationslån beløb sig i alt til 2,5 mia. EUR over 7 år, med en fast rente på 7 %, svarende til EURIBOR + 290bp. For FT bliver prisen på den fastforrentede del 7,165 % (*all-in*). Det andet obligationslån blev optaget på pund sterling-markedet (GBP) til et beløb af 250 mio. GBP med en fast rente på 8 % over 15 år, svarende til LIBOR + 330bp<sup>(50)</sup>. Der blev gennemført yderligere emissioner den 15. januar 2003 til et samlet beløb af 5,5 mia. EUR<sup>(51)</sup>. Der er tale om et obligationslån i tre rater (1 mia. EUR med en fast rente på 6 % og en løbetid på 4,7 år; 3,5 mia. EUR med en fast rente på 7,5 % og en løbetid på 10 år; og 1 mia. EUR med en fast rente på 8,125 % og en løbetid på 30 år). Den 10. februar 2003 fornyede selskabet den skyldige del af den syndikerede kredit på 15 mia. EUR, dvs. ca. 5 mia. EUR over 3 år med en forrentning på Euribor + 125bp.
- (58) Den 17. december 2002 præciserede S & P, at regeringens opbakning siden juli 2002 havde været en afgørende faktor i beslutningen om at lade FT's rating blive i investerings-kategorien<sup>(52)</sup>, og at regeringens meddelelse om aktionærlån og forholdsmæssig deltagelse i kapitaltilførslen på 15 mia. EUR havde styrket denne opbakning<sup>(53)</sup>.
- ### 3.2.5. Februar/marts 2003
- (59) FT afsluttede regnskabsåret 2002 med et underskud på omkring 21 mia. EUR og en finansieringsgæld på næsten 68 mia. EUR.
- (60) Den 4. marts 2003 iværksatte man den styrkelse af egenkapitalen på 15 mia. EUR, som blev planlagt i ambitionsplanen 2005. Styrkelsen forløb fuldstændig planmæssigt og blev afsluttet den 11. april. Den 14. april 2003 ejede staten 58,9 % af kapitalen i FT, heraf 28,6 % via ERAP.
- (61) Efter Kommissionens opfattelse var kapitaltilførslen i store træk i overensstemmelse med FT's strukturelle finansieringsbehov. Efter tilførslen begyndte FT's rating således at bedres, S & P gik op til BBB med stabil prognose den 14. maj 2003 (fra A-3 til A-2 for kortfristet gæld), og Fitch hævede FT's rating fra BBB- til BBB den 8. august 2003. Kommissionen understreger i den forbindelse, at bureauerne herefter holdt op med at betragte statens opbakning som en afgørende faktor for selskabets rating<sup>(54)</sup>.
- ## 4. BEMÆRKNINGER FRA TREDJEPARTER
- (62) Kommissionen modtog forskellige bemærkninger fra flere interesserede parter. Indholdet af disse bemærkninger fremgår i hovedtræk i nedenstående afsnit.
- ### 4.1. Bemærkninger fra Telecom Italia
- (63) Telecom Italia understreger, at enhver støtte til FT sandsynligvis påvirker konkurrencen i telesektoren, navnlig på det franske marked. Derfor er det vigtigt, at de franske myndigheders foranstaltninger ledsages af andre foranstaltninger, som modvirker de førstes indvirkning på konkurrencen. I den forbindelse ville det være mest hensigtsmæssigt at vedtage reguleringsforanstaltninger, som letter og fremskynder markedsadgangen for nye operatører og disses brug af FT's infrastrukturer, især hvad angår adgang til abonnentkredsløbet samt forhandlingsfrister for aftaler om samtrafik og samhusning.

#### 4.2. Bemærkninger fra WorldCom

(64) WorldCom tilkendegav, at virksomheden var enig i Kommissionens analyse i indledningsbeslutningen. Virksomheden fremførte først og fremmest, at statens støtte til FT gav selskabet de nødvendige likvide midler til at afvikle sin gæld uden at behøve afhænde strategiske aktiver. WorldCom påpegede desuden, at støtten fra staten gav FT mulighed for at anlægge en flerårig forretningsstrategi, dvs. gennemføre en vertikal integration mellem en række forskellige netoperatører og teletjenester. WorldCom konkluderer, at denne forretningsstrategi fører til konkurrenceforvridning, bl.a. i form af krydssubsidiering og forskelle mellem den pris, som FT tilbyder slutbrugeren, og den adgangspris, det tidligere monopolselskab kræver fra konkurrenterne, samt mulighed for dumpingpriser ved offentlige udbud (som eksempler nævnes de to udbud »Sipperec« og »Assistance publique/Hôpitaux de Paris«).

(65) For at mindske den konkurrenceforvridning, som støtten til FT afstedkommer, foreslår WorldCom modforanstaltninger af strukturel art, navnlig afhændelse af aktiver såsom Global One/Equant, Orange, Wanadoo/Oléane og/eller abonnentnet i Frankrig, eller en reel, gennemskuelig strukturel adskillelse af FT og selskabets kommercielle aktiviteter. Med henblik på adfærdsmæssige modforanstaltninger foreslår virksomheden en regnskabsmæssig opdeling mellem FT's kommercielle og ikke-kommercielle aktiviteter, fuld offentlig indsigt i selskabets regnskaber og kontrol med takster og priser.

#### 4.3. Bemærkninger fra C

(66) C fremlagde følgende bemærkninger:

- a) De foranstaltninger, der undersøges, udgør statsstøtte. C fremfører, at i henhold til Fællesskabets rammebestemmelser for statsstøtte til redning og omstrukturering af kriseramte virksomheder<sup>(55)</sup> (herefter »rammebestemmelserne«), formodes der at være tale om statsstøtte, når der ydes offentlige midler til en kriseramt virksomhed. C påpeger, at anmeldelsen af og vilkårene for den franske stats bevilling af en kredit på 9 mia. EUR til FT samt den franske stats deltagelse i kapitaltilførslen til FT omfatter elementer af statsstøtte. Virksomheden understreger, at det markedsøkonomiske investorprincip ikke er overholdt i forbindelse med de nærmere vilkår for den tilkendte kredit, navnlig hvad angår rentesatsen og garantiprovisionen. C understreger også, at samtidighedsprincippet ikke er opfyldt, da de franske myndigheder bevilgede kreditten og bebudede deres deltagelse i kapitaltilførslen før ambitionsplanen 2005 blev offentliggjort og investorerne havde givet klart tilsagn. Eftersom FT's konkurrenter ikke er i stand til at rejse kapitalmidler af et sådant omfang og på sådanne vilkår, fik FT en fordel,

som selskabet ikke ville have fået under normale markedsvilkår.

- b) De foranstaltninger, der undersøges, kan ikke betragtes som forenelige i medfør af rammebestemmelserne. C påpeger subsidiært, at den tilkendte støtte skulle have været begrænset til det strengt nødvendige for at sikre FT's rentabilitet og ikke skulle have bidraget til finansieringen af FT's aggressive ekspansion. C tilføjer, at privatiseringen af FT sikrer overholdelsen af »sidstegangsprincippet«, som gælder for omstrukturingsstøtte. C gør Kommissionen opmærksom på de konkurrenceforvridninger, støtteforanstaltningerne har medført på de tyske telekommunikationsmarked, og foreslår som modydelse i rammebestemmelsernes forstand, at FT skal afhænde datterselskabet Orange.

#### 4.4. Bemærkninger fra A

(67) A fremfører som angivet i indledningsbeslutningen, at når staten vil sikre FT's rentabilitet ved at yde et aktionærlån på 9 mia. EUR og stiller en »immateriel« garanti for FT, der skal sikre selskabets obligationsemissioner, er der tale om foranstaltninger, som ikke stemmer overens med det markedsøkonomiske investorprincip og som omfatter elementer af statsstøtte. A tilføjer, at FT's politik vedrørende betaling for selskabets patenter også indeholder elementer af statsstøtte.

#### 4.5. Bemærkninger fra Bouygues og Bouygues Télécom

(68) Bouygues og Bouygues Télécom har fremlagt følgende bemærkninger:

- a) BT fremfører, at den vedvarende og uigenkaldelige støtte fra staten var hjørnesteinen i den kapitaltilførselsplan for FT, som har fået selskabet på ret køl igen. I betragtning af selskabets kritiske finansielle situation var det ifølge BT således kun den franske stat, der kunne genoprette tilliden fra markedet og sætte skub i en »god cirkel«, som har givet selskabet mulighed for at opfylde sine forpligtelser på kort sigt og iværksætte en omfattende kapitalkonsolidering under gunstige økonomiske vilkår. Følgende foranstaltninger opfylder efter BT's opfattelse betingelserne i traktatens artikel 87, stk. 1, og udgør derfor statsstøtte:
- i) tilkendegivelserne fra økonomi- og finansministeren i perioden 12. juli— 4. december 2002 er statsgarantier, som indebærer tilsagn om statsmidler
- ii) aktionærlånet og styrkelsen af egenkapitalen indvirker på statens midler

- iii) de foranstaltninger, der undersøges, giver France Télécom fordele, som selskabet ikke havde kunnet opnå under normale markedsvilkår
- iv) foranstaltningerne er ikke i overensstemmelse med princippet om den fornuftige markedsøkonomiske investorer
- v) foranstaltningerne indvirker på konkurrencen
- vi) foranstaltningerne indvirker på samhandlen inden for Fællesskabet.
- b) De foranstaltninger, der undersøges, kan ikke betragtes som forenelige i medfør af rammebestemmelserne.
- (69) Indledningsvis understregede BT, at det var den stats-tilskyndede ekspansionspolitik inden for mobiltelefoni-sektoren i løbet af 2000, der førte til operatørens dårlige økonomi og finansieringssituation, som den første besparelsesplan ikke kunne modvirke.
- (70) For så vidt angår økonomi- og finansministerens tilkendegivelser udgør den konstante, gentagne støtte fra staten — via en række offentlige meddelelser fra 12. juli 2002 til 4. december 2002, og forskellige foranstaltninger såsom kreditbevillingen på 9 mia. EUR til selskabet og statens uigenkaldelige tilsagn om at indskyde en andel af den nødvendige kapitaltilførsel i selskabet svarende til statens eksisterende aktieandel — et uomgængeligt løfte fra statens side om med alle midler at afhjælpe enhver vanskelighed, som selskabet måtte få med at opfylde sine finansielle forpligtelser. BT understreger i den forbindelse, at dette løfte udgør en regulær statsgaranti, som har juridisk bindende virkninger for statens midler. BT tilføjer, at statsgarantien er ubegrænset både i omfang og tid.
- (71) BT fremfører i denne forbindelse, at beslutningen om Crédit Foncier de France (CFF) <sup>(56)</sup>, hvori Kommissionen vurderede, at offentlige erklæringer fra regeringen havde til formål og følge at berolige kreditorerne med hensyn til kvaliteten af deres lån, og ikke — som de franske myndigheder gjorde gældende — kunne betragtes som et rent politisk tilsagn uden juridisk gyldighed. BT påpeger derfor, at støttetilsagnene i denne sag havde til følge, at CFF's kreditorer blev beroligede, så de ikke krævede deres tilgodehavender indfriet med øjeblikkelig virkning, at CFF ikke benyttede kreditten fra statens side til egen fortjeneste og at virksomheden fik mulighed for at gennemføre en omstrukturingsplan.
- (72) For alle tilfældes skyld pointerer BT, at fællesskabsrettens løsningsmuligheder styrkes ved en gennemgang af national ret. I fransk erhvervsret kan sådanne tilsagn om støtte sammenlignes med hensigtsserklæringer, som domstolene sidestiller med regulære garantier, som det fremgår af den seneste retspraksis <sup>(57)</sup>. BT tilføjer, at Cour de Cassation ganske vist endnu ikke vedtaget en principiel holdning til, hvor bindende et ensidigt tilsagn generelt er, men dog tager stilling hertil fra sag til sag.
- (73) BT har som led i udarbejdelsen af sine bemærkninger indkaldt en ekspert <sup>(58)</sup>, som præciserer, at forvaltningsdomstolens faste retspraksis tilsiger, at vurderingen af, om der foreligger tilsagn fra en offentlig myndighed, ikke afhænger af tilsagnetens form, men af deres specifikke karakteristika. BT's ekspert bemærker, at denne retspraksis netop gør sig gældende over for erklæringer: forvaltningsdomstolen vurderer således, at løfter, selv om de ikke ledsages af bestemte retsakter, udgør tilsagn, fordi de tilkendegiver administrationsmyndighedens hensigter. Det er således nok, at administrationens adfærd bevirker en overbevisning om, at den har tænkt sig at handle på en bestemt måde, til at der foreligger et statsligt tilsagn. Det har således ingen større betydning, om det foreligger skriftligt eller mundtligt eller blot kan udledes af administrationens adfærd — forvaltningsdomstolen stiller kun som betingelse, at det pågældende løfte er klart og præcist eller giver et tilstrækkeligt stærkt incitament.
- (74) BT's ekspert præciserer, at økonomi- og finansministerens tilkendegivelser i dette tilfælde opfylder alle kriterier for at kunne karakteriseres som statslige tilsagn. Ministeren viser i samtlige sine tilkendegivelser vilje til at yde FT ubetinget støtte — på en række vilkår, som tilmed angives udtrykkeligt: styrkelse af egenkapitalen, indførelse af foranstaltninger for at sikre selskabet mod enhver form for finansieringsvanskeligheder, og overførsel af hele statens aktieandel til ERAP. Eftersom disse tilkendegivelser er klare og præcise og ikke omfatter nogen forbehold, fremstår de som statslige tilsagn. Og da ministeren tilmed sørgede for at offentliggøre sine tilkendegivelser, kan de ikke opfattes blot som hensigtsserklæringer.
- (75) BT's ekspert lægger vægt på, at når disse løfter fremstår som statslige tilsagn, er de pr. definition juridisk bindende og forpligter, uanset om de er lovlige eller ej, således staten over for FT samt selskabets kreditorer og medarbejdere.
- (76) BT bemærker, at den franske regerings tilkendegivelser fra og med den 12. juli 2002 er »administrative afgørelser« med bindende virkning for staten, som staten kan holdes ansvarlig for ved forvaltningsdomstolene. Forvaltningsdomstolen sætter derfor ind over for enhver adfærd fra administrationens side via administrative afgørelser, uanset disses form og uanset om de er bebyrdende eller ej, som enten har følger for den nationale lovgivning eller for sagsøger personligt. BT fremlagde den 26. maj 2004 en

anden undersøgelse<sup>(59)</sup> for Kommissionen, som også konkluderede, at statens tilkendegivelser afspejlede et formelt, klart og uigenkaldeligt tilsagn fra staten, som den i påkommende tilfælde kunne holdes juridisk ansvarlig for i kraft af sit bindende ansvar for tilsagnet, hvis den havde misligholdt sine forpligtelser over for FT.

- (77) BT præciserer, at der ikke kan herske nogen tvivl om, at de pågældende tilkendegivelser ikke var »psykologisk opbakning« — som de franske myndigheder har hævdet — men derimod en garanti med juridisk bindende virkning for udstederen.
- (78) Endelig påpeger BT i denne forbindelse, at de statslige tilkendegivelseres fælles karakter af garantier bekræftes af et cirkulære fra økonomi- og finansministeriet af 22. juli 2003, hvori der udtrykkeligt henvises til, at der foreligger implicite garantier<sup>(60)</sup>.
- (79) For så vidt angår aktionærlånet og styrkelsen af egenkapitalen fastholder BT, at både kreditbevilling på 9 mia. EUR til FT, statens uigenkaldelige tilsagn om at deltage i en fremtidig kapitaltilførsel i samme procentvise omfang som statens eksisterende aktieandel i FT og senere selve kapitaltilførslen var statsgarantier, der blev ført ud i livet finansieret af statsmidler. I den forbindelse tilføjer BT, at det ikke ændrer noget på midlernes oprindelse som statsmidler, at de franske myndigheder ydede kreditbevillingen på 9 mia. EUR til FT via ERAP. BT fremfører, at FT dermed fik ikke blot en gunstig lånesats, fordi ERAP er en offentligretlig industri- og handelsvirksomhed, men også en udtrykkelig garanti fra staten for et beløb på 10 mia. EUR<sup>(61)</sup>. De undersøgte foranstaltninger blev således finansieret med midler, som stammede fra staten, også selv om kreditbevillingen i sidste ende ikke blev udnyttet.
- (80) BT fastholder i sine tillægsbemærkninger af 11. april 2003, at den kapitaltilførsel, der blev iværksat den 24. marts 2003, i betragtning af selskabets finansielle situation ikke ville have kunnet lade sig gøre, hvis ikke der først var blevet gennemført andre støtteforanstaltninger. Derfor udgør kapitaltilførslen i sig selv statsstøtte, fordi den er en direkte udløber af en forudgående statsstøtte<sup>(62)</sup>.
- (81) Hvad angår fordelskriteriet påpeger BT, at garantiens incitamentsvirkning tidsmæssigt følger efter ratingbureauernes nedsættelse af FT's rating, og at den havde til formål at øge tilliden til selskabet på markedet.
- (82) Her præciserer BT, at garantien bevirkede, at FT igen fik adgang til finansieringsmarkederne. Garantien bedrede således prognosen for FT's rating og gav selskabet mulighed for at undgå at blive indplaceret som »junk bonds«. BT bemærker endvidere, at FT's børskurs gik kraftigt op. Desuden blev obligationsmarkedets *spreads* indsnævret efter juni 2002, og FT kunne så få styr på sin gældsætning og sikre likviditetsdækningen. BT understreger, at garantien gav FT ikke blot adgang til finansieringsmarkederne, men også mulighed for at udstede nye obligationer til en kurs, som ikke afspejlede FT's reelle finansieringssituation.
- (83) BT gør i sine bemærkninger af 11. april 2003 klart, at bebudelsen og gennemførelsen af denne opbakning fra staten medførte en støtte i form af fordele i forbindelse med aktionærlånet og kapitaltilførslen. Disse fordele bevirkede f. eks., at selskabet kunne sikre likviditetsdækningen, dvs. øge finansieringsmidlernes omfang for at afvikle forfalden gæld, og at det fik en potentiel og reel mulighed for at omlægge likviditeten og sænke omkostningerne.
- (84) BT konkluderer vedrørende dette forhold, at den fordel, FT fik, beløber sig til over 40 mia. EUR (3 mia. EUR fra den franske stats støtte til FT og 36,7 mia. EUR fra statens deltagelse i kapitaltilførslen til FT), og at dette beløb tilmed ikke afspejler, i hvor høj grad FT hermed blev i stand til at undgå finansieringsproblemer, eftersom likviditetsdækningen blev øget med næsten 43 mia. EUR.
- (85) BT præciserede i sine tillægsbemærkninger af 7. januar 2004 også, at den fordel, som FT fik ved statens uigenkaldelige tilsagn om støtte, kan værdiansættes til over 30 mia. EUR, mens fordelene ved kapitaltilførslen kan ansættes til over 50 mia. EUR.
- (86) Angående det markedsøkonomiske investorprincip fremfører BT, at støtteforanstaltningerne ikke overholder princippet af følgende årsager:
- a) *Ubegrænset, ubetinget tilsagn:* BT minder om, at statens tilkendegivelser udgør et juridisk bindende, klart og ubetinget tilsagn, som en almindelig investor aldrig ville have afgivet uden mindste forbehold. Der var således tale om en ubegrænset garanti til en dybt forgældet virksomhed, som på kort sigt var yderst usolid. Efter BT's opfattelse opfylder foranstaltningen ikke de kriterier, som omhandles i Kommissionens meddelelse om anvendelsen af EF-traktatens artikel 87 og 88 angående statsstøtte i form af garantier<sup>(63)</sup> (herefter »meddelelsen om statsstøtte i form af garantier«), især fordi FT havde finansielle vanskeligheder, da garantien blev givet, og fordi den ikke vedrører noget angivet tiltag eller giver anledning til nogen modydelse. FT fik derved en række fordele, som selskabet ikke havde fået under normale markeds-vilkår.



- b) *Vilkår for ydelse af aktionærlån*: BT fremfører, at statens adfærd udelukkende var motiveret i hensynet til de offentlige finanser (især for at overholde Maastricht-kriterierne) og ikke svarede til, hvordan en fornuftig investor ville bære sig ad under normale markedsvilkår. Der er reelt ingen sikkerhed for, at det lån, som ERAP har givet på vegne af staten som led i kapitaltilførslen, bliver betalt tilbage. Tilbagebetalingen af første rate skal således ske ved overdragelse af værdipapirer, hvilket kun indebærer et potentielt afkast, og derfor kan investeringen ikke kaldes »fornuftig«. BT angiver, at den garanti på 10 mia. EUR, som den franske stat ydede til ERAP, gav ERAP mulighed for at samle de nødvendige midler til at bevilge kreditten på gunstige vilkår, dvs. en sats på 3,375 %. Enhver fornuftig privat investor ville ved et sådant lån have krævet en højere sats og specifikke sikkerhedsstillelser i selskabets aktiver.
- c) *Kapitaltilførsel*: Sammenfattende fremfører BT vedrørende de franske myndigheders tilsagn om kapitaltilførslen til FT og selve kapitaltilførslen, at det markedøkonomiske investorprincip ikke blev overholdt i denne sag, da staten forpligtede sig til at deltage i kapitaltilførslen til FT allerede den 12. juli 2002, altså før fremlæggelsen af ambitionsplanen for 2005, uden at kende FT's nøjagtige økonomi, som var stærkt nødlidende, og uden deltagelse af private investorer. I den forbindelse understreger BT følgende forhold:
- *selskabets finansielle situation*: BT understreger, at det tidligere monopolselskabs finansielle sundhed på det tidspunkt, hvor staten besluttede at investere, ville have forhindret selskabet i at indhente finansiering fra private investorer, hvis det ikke havde været for statens støtte (et underskud på 70 mia. EUR, en negativ egenkapital på 8 mia. EUR og gældsposter på 50 mia. EUR til forfald de følgende tre år). Den plan, som Michel Bon på dette tidspunkt fremlagde, var tilsyneladende ikke markedssvarende og ville have medført, at ratingbureauerne havde nedsat FT's rating. BT påpeger, at denne situation fremgik af den erklæring, Thierry Breton afgav til senatets finansudvalg <sup>(64)</sup>.
  - *afkast på investeringen*: BT pointerer, at perioden til beregning af afkastet på investeringen tidligst kan løbe fra den 12. juli 2002, hvor staten første gang afgav sit juridisk bindende tilsagn til FT og selskabets kreditorer, frem til senest den 4. eller 5. december 2002, hvor ambitionsplanen 2005 blev offentliggjort og hvor kreditbevillingen på 9 mia. EUR blev stillet til rådighed for selskabet. BT mener, at det afkast, som en fornuftig privat

investor med rimelighed kunne forvente at få, på ingen måde kunne beregnes pålideligt under sådanne omstændigheder. Kapitaltilførslen til FT kan således ikke sammenlignes med nogen anden finansieringstransaktion i betragtning af den likviditetskrise, som selskabet led under. Staten kunne følgelig ikke vurdere sin risiko via en sandsynlighedsberegning og havde derfor en ekstremt stor usikkerhed (dvs. en uberegnelig risiko) da den besluttede at garantere for FT: det var således ikke muligt at sætte tal på hverken risikoniveauet eller rentabiliteten. Ifølge BT kunne investeringen under ingen omstændigheder kaldes velbegrundet. En vurdering af FT's børsværdi og det afkast på investeringen, som en privat investor kunne forvente, viser, at investeringen ikke var fornuftig. Ud fra den metode, som Kommissionen har anvendt til at måle investeringens »fornuftsgrundlag«, ville det afkast, som en velinformeret investor havde krævet under hensyntagen navnlig til de risici, transaktionen indebar, som minimum have ligget mellem 30 og 40 %. Det er det tal, som Kommissionen satte som minimum i sagerne Alitalia <sup>(65)</sup> og Iberia <sup>(66)</sup>. Efter de metoder, som BT anvender, dvs. fortjenesten pr. aktieenhed (*Enterprise value eller Analysts target price 12 months*), ville afkastet på investeringen i dette tilfælde kun være 16 %. Staten kan i øvrigt ikke forvente noget afkast i form af udbytte, da FT har bebudet, at selskabet ikke udlodder noget. På det mere generelle plan betoner BT, at det ikke er på sin plads at foretage en efterfølgende analyse af FT's positive resultater, når man skal vurdere, om det markedøkonomiske investorprincip er overholdt. En privat investor ville således aldrig havde forpligtet sig finansielt uden mindste forbehold, selv hvis FT-koncernen ikke havde haft en så omfattende gæld. BT tilføjer i denne forbindelse, at det i henhold til Domstolens retspraksis ikke kan hævdes, at statens hjælp til FT svarer til adfærd hos en fornuftig investor, hvis eneste mål var at gøre FT til en rentabel virksomhed.

- *forskelle i en privat investors situation og statens*: BT fremfører, at ingen privat investor i betragtning af den langvarige krise i verdensøkonomien, navnlig i den omskiftelige telesektor, og størrelsen af det pågældende beløb ville have planlagt en kapitaltilførsel af dette omfang uden modbetingelser, og at kun en stat med en kreditværdighed som Frankrigs kunne have påtaget sig



denne usikkerhed. BT bemærker også, at en kapitaltilførsel, der udelukkende finansieres via gældsætning og helt uden nogen egenkapital, ville være blevet opfattet som belastende for enhver privat investor, mens en stat kun kan straffes af vælgerne, hvis disse har andre målsætninger. En privat investors långivere og aktionærer ville have forlangt sikkerhed for investeringen i form af en forretningsplan med præcise angivelser, bl.a. for afhændelse af aktiver. BT konkluderer, at en fornuftig investor med finansieringsmuligheder på linje med den franske stats, som stillede en sådan garanti, under ingen omstændigheder ville nyde den store tillid på markederne, og at det tydeligvis var fordi der var tale om statsfinansiering, at tilliden til selskabet blev genoprettet.

- *samtidigheidskriteriet*: BT hævder, at samtidighedsprincippet ikke blev overholdt. Det kan således konstateres blot ud fra datoen for de franske myndigheders investeringsbeslutning, den 12. juli 2002, og selskabets finansielle vanskeligheder på dette tidspunkt, at kapitaltilførslen var statsstøtte, idet staten traf beslutningen om at investere uden nøjagtigt kendskab til FT's økonomiske og finansielle situation og inden finansieringsplanen var udarbejdet. Da regeringen bebudede sin deltagelse i kapitaltilførslen, var det efter BT's mening hverken sikkert, at der ville komme private investorer til, eller i hvilket omfang de ville investere, selv ikke hvis man i analysen sætter datoen for investeringsbeslutningen til den 5. december. Når private investorer først finder det tillokkende at investere efter at myndighederne har besluttet at yde støtte, er det i henhold til Domstolens retspraksis ikke længere relevant, at disse investorer investerer samtidig. Sådanne investeringer er en følge af den støtte, staten har ydet, og ikke af en privat investors egen beslutning. Derfor kan det faktum, at et bankkonsortium forpligtede sig til at garantere for transaktionen, ikke i dette tilfælde tages som belæg for, at samtidighedsprincippet blev overholdt. De franske myndigheders beslutning om at investere var klar og ubetinget, mens dette ikke gælder de private investorer, som først bidrog efter gentagne forsikringer fra staten om, at den ville deltage i transaktionen og tilmed træffe alle nødvendige foranstaltninger for at sikre FT mod enhver form for finansieringsproblemer. Under alle omstændigheder konstaterer BT, at det i en tidligere beslutning — Seleo-beslutningens betragtning

80 — foreskrives, at selv en høj investeringsandel fra private investorers side ikke i sig selv er nok til at udelukke, at der er tale om statsstøtte. BT fastholder også, at statens investering procentvis er højere end statens andel i FT's kapital. Endelig fremfører BT, at de meget høje bankgebyrer giver mulighed for at sætte aktietegningsprisen ned til underkurs.

- (87) For så vidt angår konkurrencepåvirkningen mener BT først og fremmest, at foranstaltningerne påvirkede konkurrencen i mobiltelesektoren. Her henviser BT til, at det var udbygningen af aktiviteterne i mobiltelesektoren, der lå til grund for FT's omfattende gæld. Således hæfter Orange ikke for gælden i forbindelse med opkøbet af denne virksomhed, idet det udelukkende er moderselskabet, der må afholde denne gæld. Da FT via de undersøgte foranstaltninger havde fået de nødvendige midler til at afvikle sin gæld, fik selskabet mulighed for at lade Orange styrke og udbygge sin position på markederne for mobiltelekommunikation. BT minder om, at Orange med sin markedsandel på 49,8 % har en dominerende stilling på det franske mobiltelefonimarked. BT præciserer i sine bemærkninger af 11. april 2003, at markedsstrukturen i Frankrigs mobiltelefonimarked er en følge af en kapitalistisk investeringsstrategi fra Oranges side (endog en *aggressiv forretningsstrategi*) på bekostning af virksomhedens driftsrentabilitet i kraft af den støtte, virksomheden har fået fra staten via FT, navnlig den støtte, som denne sag omhandler. BT understreger også, at de undersøgte foranstaltninger påvirker konkurrencen i hele telesektoren, fordi de gør det mindre tillokkende for udenlandske operatører at udbyde deres tjenester i Frankrig. Frankrig er således det eneste europæiske land, som det ikke er lykkedes en eneste udenlandsk mobiloperatør at etablere sig i.
- (88) I vurderingen af, om foranstaltningerne er i overensstemmelse med rammebestemmelserne, påpeger BT, at støtteforanstaltningerne ikke er ekstraordinære og dermed heller ikke kan betragtes som redningsstøtte jf. rammebestemmelserne. BT henviser til, at ambitionsplanen 2005 ikke opfylder rammebestemmelsernes mindstekrav. Den indeholder tiltag, som ikke vedrører redningsstøtte, f.eks. obligationsmarkedsforanstaltninger og den planlagte kapitaltilførsel. BT anfører navnlig, at kapitaltilførselsbeløbet virker overdrevent stort, hvis det blot var tanken at dække FT's driftsbehov på kort sigt og ikke at tilbagebetale lån, der var optaget i forbindelse med selskabets udbygning. BT påpeger også, at ambitionsplanen 2005 ikke er en omstruktureringsplan for FT, som skal gøre selskabet mere rentabelt, men blot har til formål at øge selskabets likviditet for at afhjælpe dets øjeblikkelige vanskeligheder. BT holder også på, at foranstaltningerne i sagen virker utilstrækkelige i forhold til de foranstaltninger, der blev truffet af det

tidligere monopolselskabs konkurrenter, navnlig KPN, Deutsche Telekom eller British Telecom, såvel hvad angår afhændelse af aktiver som arbejdsmarkedstiltag.

(89) Omstruktureringsplanen indeholder i øvrigt ingen effektive modforanstaltninger til forhindring af konkurrenceforvridning som følge af statens støtte. BT peger her især på afhændelse af aktiver af kommerciel eller strategisk værdi. De afhændelser, som FT planlagde, omfattede således kun ikke-strategiske aktiver til et yderst ringe beløb (3,5 mia. EUR ifølge FT's eget skøn).

(90) BT påpeger subsidiært, at der skal indføres modforanstaltninger til fordel for den gamle operatørs konkurrenter på markedet for mobiltelekommunikation, især nye virksomheder, som er en forudsætning for en reel konkurrence på det franske marked. BT foreslår som modforanstaltninger i rammebestemmelsernes forstand, at Orange i en femårig periode får forbud mod at fastsætte takster, som er lavere end konkurrenternes på tilsvarende tjenester, og at Orange gennemfører en frivillig månedlig begrænsning af sin markedsandel med 33 %, indtil virksomhedens nettoandel er nede på 40 %. BT foreslår også, at forbrugerne kun må kunne binde sig til Orange i 12 måneder (ved køb og fornyelse), at Orange standser sin indførelse af GSM- og GPRS-net for at skabe ligevægt i konkurrencesituationen, og at virksomheden pålægges at afhænde strategiske aktiver og begrænse sin markedsføring.

(91) I sine bemærkninger af 26. maj 2004 fremlagde BT bl.a. en økonomisk analyse, hvoraf det fremgår, at støtte fra statens side alt efter den pågældende stats holdning (og dens troværdighed) i sine konsekvenser er væsensforskellig fra en almindelig hovedaktionær. Det understreges endvidere i analysen, at der er en lang tradition for statslig indgriben, som vurderes på grundlag af de etablerede forventninger. Ifølge BT er det tydeligt, at den franske stat med sin støtte til FT lever op til disse forventninger, dvs. sandsynligheden for, at den igen griber ind til fordel for andre franske virksomheder. Analysen understreger også, at spørgsmålet om den franske stats troværdighed skal sammenholdes med de særlige franske omstændigheder på privatiseringsområdet. Hvis staten ikke havde ydet støtte, ville den ikke have været i stand til at gribe ind på et senere tidspunkt, som det meget hurtigt skete med Alstom.

(92) BT har også fremlagt en analyse af, om statens tilkendegivelser er juridisk bindende i staten New York, hvor selskabet også er noteret. Ifølge denne analyse er det sandsynligt, at sådanne tilkendegivelser betragtes som bindende enten som ensidige aftaler eller efter princippet om berettiget antagelse.

(93) BT har også fremlagt en analyse af, om sådanne tilkendegivelser fra den engelske regering er juridisk bindende i engelsk ret. Heri konkluderes det, at sådanne tilkendegivelser er bindende eller forpligter staten til at begrunde en eventuel holdningsændring.

#### 4.6. Bemærkninger fra Cable & Wireless

(94) Cable & Wireless mener, at de foranstaltninger, der undersøges, udgør statsstøtte. Det forhold, at de franske myndigheders bebudelse af aktionærlånet genskabte tilliden til selskabet på markedet, var i sig selv nok til, at FT fik en fordel. Hvis en fornuftig privat investor ikke ville have valgt at gennemføre en kapitaltilførsel i et selskab som FT, der forud for vedtagelsen af ambitionsplanen 2005 var tydeligt ineffektivt, fik selskabet en fordel, som den ikke ville have fået under normale markedsvilkår. Cable & Wireless påpeger også, at det sætter en farlig præcedens, hvis man lader en regering afgive garantier vedrørende alle finansielle vanskeligheder, som et offentligt selskab kan få, og at det kan skade konkurrencesituationen. Cable & Wireless tilføjer desuden, at foranstaltningerne ikke i rammebestemmelsernes forstand kan betragtes som forenelige med fællesmarkedet. Da selskabet ikke er i finansielle vanskeligheder, finder rammebestemmelserne ikke anvendelse.

#### 4.7. Bemærkninger fra AFORS Télécom

(95) AFORS Télécom (*Association française des Opérateurs de Réseaux et Services de Télécommunications*, sammenslutningen af franske teleudbydere) mener, at foranstaltningerne er statsstøtte, og bemærker endvidere:

(96) Ved en række stadig tydeligere beslutninger i 2002 — bl.a. statens beslutning om at modtage udbyttet for 2002 i aktier i stedet for i kontanter — frem til tilrådgivelsesstillingen af en kreditbevilling på 9 mia. EUR for FT via ERAP genoprettede de franske myndigheder investorernes tillid ved konkret at tilkendegive deres støtte til selskabet. AFORS Télécom påpeger ligeledes, at selv om FT aldrig udnyttede kreditbevillingen fra ERAP, var den alligevel udtryk for en garanti for støtte fra staten, som i den forstand hidrører fra statsmidler jf. traktatens artikel 87, stk. 1.

(97) Vilkårene for kreditbevillingen og vederlaget herfor overholder ikke kriterierne for det markedsøkonomiske investorprincip. AFORS Télécom påpeger, at FT's finansielle derivater fra 2000 og frem ikke havde kunnet gennemføres, hvis der havde været tale om en fornuftig markedsøkonomisk investor. Staten opfyldte derfor ikke sin »vogterrolle«, da den lod FT øge sin gæld helt uforholdsmæssigt. AFORS Télécom bemærker, at FT's opkøbsstrategi

foregik uden hensyn til de underliggende risici, fordi staten som aktionær forsikrede FT om, at selskabet ville blive beskyttet mod fallit.

#### 4.8. Bemærkninger fra Cégétel

- (98) Statens støtte sikrede også FT mod at få sænket sin rating yderligere, og derfor kom FT hurtigere tilbage på markedet og fik refinansieret sin gæld på mindre belastende vilkår. FT fik derved en fordel, som AFORS Télécom anslår til 1,5 mia. EUR<sup>(67)</sup>. Det var således den franske stats troværdighed og høje kreditkvalitet og ikke omstrukturingsplanens kvalitet, der afgjorde vilkårene for FT's adgang til finansieringsmarkederne. Støtten fra staten gav desuden FT den fordel, at selskabet ikke blev nødt til at ændre sin strategiske tilgang.
- (99) Ambitionsplanen 2005 omfatter kun retningslinjer og ikke klart definerede, juridisk bindende og uigenkaldelige forpligtelser, og den kan på ingen måde sammenlignes med den omstrukturingsproces, der blev iværksat i Europa, f.eks. i British Telecom.
- (100) De fordele, FT fik, viderefører den konkurrenceforvriddning, medlemmerne af AFORS Télécom har lidt under. Ifølge AFORS Télécom forværrer den støtte, den franske stat har ydet, den eksisterende konkurrencebegrænsende praksis, som er yderst skadelig for alternative operatører. AFORS Télécom peger navnlig på Orange og Wanadoos eksklusiv-aftale om brug af FT's distributionsnet, tilbuddene om ubundet adgang, som systematisk er til fordel for Wanadoo og FT, og FT's fortsatte monopolstilling på overtakerings-tjenester (telefonbaserede tillægstjenester, som udbydes til slutbrugerne). AFORS Télécom anfører endvidere, at der er en reel risiko for, at denne praksis videreføres, fordi statsstøtten muliggør det.
- (101) Der skal iværksættes kompenserende foranstaltninger over for FT, som både sikrer, at statens adfærd svarer til den, der udvises af en virksomhed, som skal genoprette sin finansieringskapacitet uden ekstraordinær støtte, og at der indføres ligelig konkurrence. De kompenserende foranstaltninger skal (i) begrænse FT's investeringer til et rimeligt niveau for en gældsplaget virksomhed, hvilket f.eks. vil sige, at FT's globale investeringspolitik begrænses til investeringer, som giver afkast efter højst 12 måneder for detailaktivitetens vedkommende; (ii) sikre gennemskuelige strukturer i forbindelserne mellem koncernens forskellige aktiviteter; og (iii) forhindre, at statsstøtten anvendes til priskrig, f.eks. ved at selskabets særlige detailtilbud konsekvent skal offentliggøres.
- (102) Cégétel mener, at der var tale om to særskilte støt-teforanstaltninger: (i) dels de franske myndigheders bebudelse af aktionærlånet til FT, (ii) dels statens deltagelse i kapitaltilførslen til FT.
- (103) Hvad angår den første foranstaltning hævder Cégétel indledningsvis, at man ikke kan sammenligne situationen i et selskab med en privat storaktionær og et, hvor en offentlig instans har aktiemajoriteten. Cégétel påpeger, at en tilsvarende bekendtgørelse fra en privat aktionærs side ville være blevet modtaget med største tilbageholdenhed af ratingbureauerne og have fået dem til at undersøge de nærmere detaljer i den pågældende aktionærs refinansiering af den bevilgede kredit. Cégétel konkluderer heraf, at det blotte faktum, at staten giver sin opbakning, var en betydelig fordel over for investorerne og forhindrede enhver yderligere forringelse af FT's rating, skønt operatørens problemer umiddelbart forinden var gået i hårdknude. Efter Cégétels opfattelse er det fuldt berettiget, at Kommissionen vurderer, at den franske stat ydede FT støtte allerede inden den bevilgede selskabet en kredit på 9 mia. EUR, fordi bekendtgørelsen af denne støtte i sig selv var nok til at gøre nødfinansieringen unødvendig. Således havde kreditorerne den sikkerhed, at FT aldrig kunne misligholde sine betalinger, fordi staten til hver en tid var rede til at yde selskabet de fornødne midler til at afholde sine forpligtelser, og dermed kunne FT skaffe finansieringen direkte på markedet. Cégétel konkluderer her, at regeringens tilkendegivelser var formuleret med sigte på at give markedsaktørerne tillid til, at det var lige så sikkert at låne FT penge som at låne staten dem. FT kunne dermed nyde godt af fordele, som selskabet ikke havde haft under normale markedsvilkår, sammenlignet f.eks. med situationen i Vivendi Universal. Hvis selskabet ikke havde haft adgang til obligationsmarkedet, havde det måttet finansiere afviklingen af sin likviditetskrise udelukkende via pengeinstitutterne, hvilket ville have medført meget mere belastende vilkår. Cégétel hævder, at de franske myndigheders betingelser for kreditbevillingen ikke er i overensstemmelse med de betingelser, en fornuftig investor ville stille for at deltage i en sådan investering. En fornuftig investor ville f.eks. aldrig have accepteret den gældsfinansierede opkøbspolitik, som førte til, at FT var i en så kritisk finansieringssituation, at staten måtte gennemføre en kapitaltilførsel. Cégétel henviser til Kommissionens anden beslutning om Crédit Lyonnais, hvoraf det fremgår, at støt-teforanstaltninger ikke kan berettiges med, at staten i en årrække har været forsømmelig som aktionær<sup>(68)</sup>. Beslutningen om at lade støtten gå igennem ERAP afspejler ifølge Cégétel heller ikke en fornuftig investors adfærd. I den forbindelse hæfter Cégétel sig især ved rentesatsen for at trække på lånet samt manglen på sikkerhedsstillelse og

garantier. Ved værdiansættelse af støtten i form af aktionærlån henviser Cégétel til pkt. 3.2, stk. 4, i meddelelsen om statsstøtte i form af garantier; da FT takket være statens støtte fik mulighed for at låne 16 mia. EUR til at afvikle sine skyldige lån, mens FT's finansieringssituation var katastrofal, mener Cégétel, at støtteværdien svarer til det beløb, selskabet kunne låne som følge af statens bebudelse.

(104) Cégétel hævder, at det samme ræsonnement kan anvendes på kapitaltilførslen, som Cégétel fra en økonomisk synsvinkel fortolker som at FT fik mulighed for at rejse 9,2 mia. EUR som følge af statsgarantien til ERAP. Cégétel værdiansætter hele dette beløb som støtte. Cégétel påpeger også et støttebeløb svarende til de afskedigelsesomkostninger, som selskabet skulle have afholdt som led i personalenedskæringer, dvs. 1,5 mia. EUR, som selskabet ikke kommer til at afholde, fordi en del af FT's ansatte som led i ambitionsplanen 2005 flyttes over i den offentlige administration.

(105) Cégétel hævder, at FT også nyder godt af en formel garanti, eftersom privatretlige virksomheder med særlig retsstatus ifølge Cour de Cassation ikke er underlagt de normalt gældende procedurer for konkursbehandling (f.eks. SEITA eller Air France). I henhold til denne retspraksis falder FT således ikke ind under almindelige regler. Cégétel erkender, at FT ikke har haft status af offentligtretlig industri- og handelsvirksomhed siden 1996, men Cégétel påpeger, at garantien reelt stadig foreligger, eftersom de statslige myndigheder ved deres gentagne tilkendegivelser har bestræbt sig på at overbevise markederne om, at FT under alle omstændigheder fortsat har støtte fra sin storaktionær, og at staten om nødvendigt ville hjælpe operatøren til at afholde sine gældsforpligtelser <sup>(69)</sup>.

(106) Endelig mener Cégétel ikke, at foranstaltningerne kan betragtes som forenelige i medfør af rammebestemmelserne. Cégétel minder om, at hvis staten yder en kapitaltilførsel til en kriseramet virksomhed, bør det ifølge rammebestemmelserne »derimod anses for sandsynligt, at den finansielle overførsel indebærer statsstøtte« <sup>(70)</sup>. Cégétel pointerer, at de kompenserende foranstaltninger, FT traf, ikke bør betragtes som tilstrækkelige i henhold til rammebestemmelserne. Ambitionsplanen 2005 indeholder således ingen specifikke afsnit om afhændelse af aktiver eller en socialplan. Cégétel foreslår subsidiært følgende kompenserende foranstaltninger på markedet for fastnetkommunikation: (i) videresalg af adgang til abonnentkredsløbet og tilhørende tjenester samt (ii) en tydeligere adskillelse af FT og virksomhederne Orange og Wanadoo.

#### 4.9. Bemærkninger fra LDCom <sup>(71)</sup>

(107) LDCom påpeger, at der er tale om to støtteforanstaltninger til fordel for FT, samtidig med at der gives mulighed for at flytte medarbejderne: (i) en ubegrænset garanti, og (ii) en kreditbevilling på 9 mia. EUR.

(108) *Den ubegrænsede garanti:* LDCom tager udgangspunkt i indholdet af de franske myndigheders tilkendegivelser fra og med den 20. juni 2002 i pressen, i pressemeddelelser fra finans- og økonomiministeriet og direkte eller indirekte til ratingbureauerne. Disse tilkendegivelser, som skulle gøre finansieringsmarkederne trygge ved FT <sup>(72)</sup>, var direkte medvirkende til at styrke FT's rating på markederne og gav selskabet mulighed for at afhjælpe sit likviditetsproblem. Ifølge LDCom vil der sandsynligvis fra flere sider blive taget juridisk stilling til statens indgriben. Virksomheden minder om, at der i fransk ret ikke forudsættes særlige formkrav for at etablere juridiske forpligtelser, og en mundtlig tilkendegivelse kan således under visse vilkår udgøre en retsakt, som giver modtageren juridiske rettigheder. En ensidig tilkendegivelses juridisk bindende virkning hviler således på, at det i obligationsretten er tilstrækkeligt, at den ene part har vist vilje til at påtage sig en forpligtelse. Forpligtelsen forudsætter, at der er tale om en klar og præcis angivelse af hensigten. LDCom mener også, at statens ansvar i henhold til selskabsretten navnlig udspringer af principperne om åbenbar fuldmagt og de factoledele, for sidstnævntes vedkommende især fordi staten direkte kontaktede ratingbureauerne. I international ret forpligter staten sig også aftaleretligt, når en ensidig retshandling har juridisk bindende virkning, idet det kan dokumenteres, at tilkendegivelsen var offentlig og havde til formål at binde tilkendegiveren <sup>(73)</sup>. Således er blot en mundtlig, offentlig tilkendegivelse fra en stats side nok til at forpligte den juridisk. I den foreliggende sag har tilkendegivelsernes indhold efter LDComs opfattelse bindende virkning for de franske myndigheder, fordi de i deres ordlyd indebærer et klart og utvetydigt engagement fra statens side til at fungere som sidste låneinstans for FT og beskytte selskabet mod den finansieringskrise, det befandt sig i midt i 2002. Da statens forpligtelse var bindende, kunne enhver misligholdelse heraf udløse et kontraktansvar (dvs. at tredjeparter kunne have tvunget staten til at opfylde sin forpligtelse).

(109) LDCom mener også, at staten havde et ikke-kontraktligt ansvar, navnlig i henhold til selskabsretten. Således hæfter en virksomhed for en tredjeparts gæld, hvis den giver indtryk af at overtage en anden virksomheds skyldposter. Staten gav ifølge LDCom med sine tilkendegivelser tredjeparter garanti for, at den ville overtage FT's gæld, når den forfaldt. LDCom bemærker mere specifikt, at staten med sine erklæringer om, at den »fra sin side ville bidrage til en betragtelig styrkelse af selskabets egenkapital <sup>(74)</sup>« påtog sig en juridisk og finansiell forpligtelse <sup>(75)</sup>. Her går man ud fra følgende princip: »hvis staten ikke opfylder den forpligtelse, den således har påtaget sig, kan den ubestrideligt holdes til ansvar herfor ved forvaltningsdomstolene, som tager stilling til sager om løftebrud fra statens side« <sup>(76)</sup>. LDCom pointerer for øvrigt, at der i henhold til paragraf



L465-1, stk. 3, i den franske lov om valuta og finanser (Code monétaire et financier) kan gribes ind over for personer, som forhindrer markedets normale funktion ved ulovlige handlinger, som påvirker børskursernes udvikling. Det fremgår heraf ifølge LDCom klart, at staten på ingen måde udtalte sig om hypotetiske fremtidsforhold, men reelt bebudede, hvad den havde til hensigt at gøre.

- (110) Efter LDComs mening bekræfter EU-retspraksis også, at enhver ubetinget tilkendegivelse af denne art i pressen fra en involveret virksomhed eller fra en regeringsinstans nødvendigvis må tages som udtryk for tilrådgivningsstilling af statsmidler<sup>(77)</sup>. Men i den foreliggende sag kommer tilkendegivelserne direkte fra regeringen, ligesom de ikke indeholder nogen form for betingelser.
- (111) Det fremgår af ovenstående, at de juridisk og finansielt bindende støttetsagn, som de franske myndigheder afgav fra den 2. juni 2002, nærmest havde karakter af en garanti, som skulle forhindre FT i at gå fallit og sikre selskabets overlevelse inden for de eksisterende aktivitetsparametre. Der er efter LDComs mening tale om en ubegrænset garanti. LDCom præciserer, at det således ikke blot er kreditbevillingen og det i denne forbindelse ydede beløb, men også bebudelsen heraf, som udgør støtte. I henhold til meddelelsen om statsstøtte i form af garantier er kriteriet om statsmidler opfyldt, hvad enten garantien bringes i anvendelse eller ej. Eftersom foranstaltningerne i den foreliggende sag ikke opfylder meddelelsens kriterier, ud fra den betragtning, at FT ikke på daværende tidspunkt kunne have skaffet de nødvendige midler på markederne, mener LDCom, at foranstaltningerne udgør statsstøtte. LDCom hævder også, at »i betragtning af de beløb, der var tale om, var kun staten i stand til at stille en sådan garanti, idet ingen fornuftig investor kunne have »bragt FT på føde igen« over for markederne«<sup>(78)</sup>. Endelig understreger LDCom, at enhver anden analyse end denne vil få omfattende konsekvenser, ikke blot fordi den vil være i modstrid med principperne i gældende national ret, men også fordi den vil give medlemsstaterne mulighed for ustraffet at støtte kursen på virksomheder, som de har andel i<sup>(79)</sup>.
- (112) Denne ubegrænsede garanti havde tydelige konsekvenser for markedet, og markedets reaktion svarer til den værdi, som investorerne reelt tillagde garantien. Således steg kursen på FT-aktien fra og med juli 2002, så operatøren fik en stærkere stilling på børsen. LDCom mener, at denne værdistigning som følge af statens bebudede støtte repræsenterer en værdi af 5,9 mia. EUR. Det samme gælder FT's *spreads*<sup>(80)</sup>, som begyndte at blive bedre fra juli 2002, så operatøren fik nedsat sin finansieringsbyrde og styrket sin finansieringskapacitet. Omfanget af selskabets *spreads* giver et konkret billede af den finansielle værdi af statens bebudede støtte. Dette omfang skal så sammenholdes med FT's samlede finansieringsgæld til obligationslån. Omfanget af selskabets *spreads* ligger alt efter opgørelsesmåden mellem 2 og 3 %, dvs. en årlig besparelse mellem 1,37 og 2,05 mia. EUR. Med afsæt i en hypotetisk forudsætning, hvor FT bevarer sit nuværende gældsætningsniveau, som derfor skal finansieres løbende, vurderer LDCom denne besparelse til et beløb mellem 19,57 og 29,36 mia. EUR. Statsstøtten gav i øvrigt FT mulighed for at refinansiere sine lån på obligationsmarkederne på gunstigere vilkår, end selskabet ellers ville have fået.
- (113) *Bebudelsen af kreditbevillingen på 9 mia. EUR*: LDCom har ikke gentaget analysen af denne foranstaltning på baggrund af traktatens artikel 87, stk. 1, men henviser til Kommissionens analyse i indledningsbeslutningen med særlig fokus på ERAP's rolle.
- (114) Ifølge LDCom er støtten fra staten hverken i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip hvad angår støttens beløb, nærmere vilkår eller formål. Således ville ingen fornuftig investor i september 2002 (hvor staten bebudede, at den ville yde FT finansiell støtte) have lånt en virksomhed 9 mia. EUR under sådanne vilkår uden at tage udgangspunkt i en omstrukturingsplan. LDCom mener i øvrigt heller ikke, at nogen privat investor ville have finansiell kapacitet til at mobilisere sådanne summer inden for en så begrænset tidsramme. LDCom pointerer ligeledes, at private investorer betragter bevarelsen af ligevægten i en koncerns driftsstruktur som et middel til at sikre rentabiliteten i investeringen. I den foreliggende sag er det for de franske myndigheder imidlertid et mål i sig selv. Det er forståeligt, at staten tager sociale og politiske hensyn, men når en sådan vurdering spiller ind på dens indgreb, er det i strid med princippet om ligestilling af den offentlige og den private sektor.
- (115) LDCom mener desuden ikke, at statens synspunkt om, at en fornuftig investor med aktiemajoritet ikke ville have taget chancer med FT's funktionelle integritet holder i en analyse af, hvilken adfærd en sådan investor ville have udvist under de markedsvilkår, der reelt fandtes i juni-juli 2002. Investorer, som har sat en betydelig del af deres formue i et selskab, der er i fare for at gå ned og hjem, vil være de første til at kræve en omgående og radikal strategiomlægning, som f.eks. kunne omfatte omfattende afhændelser af strategiske aktiver. Denne analyse ses at være relevant, hvis man sammenligner den situation, FT ville have været i uden støtte fra staten, med Vivendi Universal, som under hårdt pres fra markederne var tunget til at revidere sin aktivbestand. LDCom mener således, at



Kommissionen ikke blot bør nægte at anerkende argumentet om at bevare koncernens funktionelle integritet, men også i sin analyse bør betragte denne målsætning som værende til reel skade for konkurrencen. LDCom fastholder, at FT i juli 2002 uden statslig indgriben ikke ville have haft andet valg end at nedbringe sin aktivbestand, gennemføre afskedigelser<sup>(81)</sup> og tage sine strategiske målsætninger op til revision.

(116) LDCom vurderer den samlede støtte til 15 mia. EUR, som er det beløb, det lykkedes FT at skaffe på finansieringsmarkederne takket være støtten fra staten. Støttebeløbet kan således ikke begrænses til de 9 mia. EUR, som staten direkte ydede, da det var på grund af de forskellige statslige indgreb (ubegrænset garanti, aktionærlån, nyansættelser), at FT kunne øge sin kapital med et så stort beløb.

(117) Ifølge LDCom er støtten fra staten en omstrukturingsstøtte. LDCom har sammenlignet situationen før og efter det offentlige indgrebet på markederne for taletelefoni og høj- og lavhastighedsinternetadgang med den situation, som ville have hersket, hvis der ikke var blevet grebet ind. Denne sammenligning bekræfter, at støtten faktisk har bevaret det forudgående status quo frem til 2005 (samme drifts- og markedsføringskapacitet), og dermed kan man udlede visse af indgrebets følger ved at se på selskabets markedsandel. LDCom foreslår, at man f.eks. i medfør af rammebestemmelsernes pkt. 35 pålægger FT kompenserende foranstaltninger for at bringe markedet tilbage til den situation, der ville have været, hvis FT havde været nødt til af egen drift at ændre sit aktivitetsomfang. Eftersom statens primære målsætning ifølge LDCom var at bevare FT som operatør af alle former for telekommunikation, er de vigtigste markeder, som foranstaltningen har berørt, mobil- og fasttelefoni, såvel de øvre udbudsled (samtrafik, DSL-adgang) som de nedre (navnlig detailsalg af kommunikationstjenester og DSL-internetadgang). LDCom har derfor foreslået Kommissionen at træffe tiltag over for selskabets adfærd med henblik på at begrænse den deraf følgende konkurrenceforvridning og give alternative operatører de vilkår, de ville have haft, hvis der ikke var blevet ydet støtte. LDCom foreslår således, at man begrænser FT's og datterselskabers markedsandele inden for højhastighedsinternet (maksimalt 42 % af markedet for salg af DSL-internetadgang, opgjort efter værdi) og taletelefoni (maksimalt 55 % af markedet for regional og landsdækkende taletelefoni, opgjort efter værdi) og træffer en række foranstaltninger for at begrænse FT's markedsandele<sup>(82)</sup>. Den anden kategori foranstaltninger, som LDCom foreslår, har til formål at sikre konkurrenternes udviklingsmuligheder<sup>(83)</sup>.

(118) I sine bemærkninger af 17. maj 2004 præciserede LDCom, at økonomi- og finansministerens udtalelser var en ensidig statslig tilkendegivelse, som ved misligholdelse kunne

forfølges efter international ret. LDCom præciserede også, at princippet om berettiget antagelse (estoppel) er et grundprincip i international handelsret, som også gælder for staten. LDCom præciserer i den forbindelse, at dette princip ikke kan bestrides i denne sag, da den franske stat her har handlet som aktionær og dermed også som international handelsaktør.

(119) LDCom understreger også, at staten ikke kunne trække sine tilkendegivelser tilbage uden at skabe tvivl om sin egen kreditværdighed. Staten indtager ved indgreb på markedet både en rolle som långiver og som hovedaktionær i en række virksomheder. Som følge af denne dobbeltrolle får staten to ratings, dels som långiver, dels som aktionær via ratingen på de offentlige selskaber. Denne dobbelte interventionsmulighed forudsætter en særlig omhu, eftersom ethvert fejltrin i en af disse to roller kan få konsekvenser for den anden rolle og afspejles i ratingen (LDCom henviser til den vurdering, Moody's foretager af offentlige selskaber). LDCom lægger også vægt på, at statens troværdighed er fundamentalt anderledes fra den, der gør sig gældende for andre virksomheder, der befinder sig i en tilsvarende situation og ikke kan sikre sig markedets tillid (som Vivendi Universal). Den sikkerhed, der for finansieringsmarkederne ligger i offentlige franske lån, skaber derfor ubetinget tillid fra investorerne til statens tilkendegivelser, fordi staten altid har opfyldt sine forpligtelser. Når statens støtte således indgik i overvejelserne efter statens direkte kontakt til ratingbureauerne, som skal være yderst kritiske over for finansielle investeringers underliggende risiko, fremgår det klart, at statens støtte til FT havde en tillidsskabende effekt. LDCom understreger også, at statens rating har maksimumskaraktæren Aaa, fordi den opfylder sine forpligtelser. LDCom understreger, at hvis staten ikke holdt sine løfter, ville dens rating blive nedsat, hvilket også ville medføre en revurdering af statsgældens renteniveau. Et løftebrud over for én offentlig virksomhed kunne også smitte af på de øvrige rating.

#### 4.10. Bemærkninger fra B

(120) Efter B's opfattelse svarer tilkendelsen af midler og statens offentlige tilsagn om støtte til FT til, at der blev ydet en finansiell garanti med henblik på at gengive ikke blot selskabets kreditorer, men også hele markedet, tilliden til selskabet, hvilket var med til at bedre FT's stilling på børsmarkederne. B konkluderer således, at den foreliggende foranstaltning blev ydet ved hjælp af statsmidler. Da statens adfærd ikke kan betragtes som svarende til en privat markedsøkonomisk investering, fik selskabet en fordel, som den ikke ville have haft under normale markedsvilkår. Da kreditten blev bevilget, var FT's finansieringssituation af en sådan beskaffenhed, at ingen fornuftig investor ville have gennemført en investering af denne art. B mener heller ikke, at samtidighedsprincippet blev overholdt, idet der kun

var deltagelse af private investorer på grund af bebudelsen og tilrådighedsstillelsen af et aktionærlån på et så gigantisk beløb, at ingen privat investor ville have været i stand til at mobilisere tilsvarende midler. B understreger, at støtteforanstaltningerne gav de private investorer tillid til, at der ikke var den mindste risiko for, at FT gik fallit. B fremfører også, at kapitaltilførslen til FT (som svarede til 80-100 % af selskabets børsværdi) var af et sådant omfang, at det i betragtning af FT's økonomiske situation er helt utænkeligt, at en privat investor ville have gennemført den, hvis ikke regeringen havde erklæret sin støtte og foretaget de indledende finansieringstiltag.

- (121) B mener ikke, at foranstaltningerne kan betragtes som forenelige i medfør af rammebestemmelserne. Subsidiært foreslår B imidlertid kompenserende foranstaltninger, især på markederne for fasttelefoni, internetadgang og mobiltelefoni. B påpeger også de forskellige skadevirkninger for konkurrenceudviklingen på det franske marked<sup>(84)</sup>. For så vidt angår fasttelefonimarkedet ønsker B f.eks. regnskabsmæssig adskillelse og reelle administrative besparelser på FT's netaktiviteter for at undgå konkurrenceforvridende praksis. B foreslår også, at FT får pligt til at informere fasttelefonikunder om muligheden for frit operatørvalg på telefonopkald for at mindske den »enorme konkurrencefordel, som selskabet har ved nærmest at have monopol på markedet for telefонтilslutninger og markederne for fremføring af telefonopkald«. For mobiltelefonimarkedets vedkommende foreslår B bl.a., at Orange skal have pligt til at give adgang til mobile virtuelle netværksoperatører, som ønsker at komme ind på dette marked.

#### 4.11. Bemærkninger fra Tiscalinet

- (122) Tiscalinet gør gældende, at statens tilkendegivelser fra 2. juli 2002 og frem viste markedet, at det var udelukket, at FT kunne gå i betalingsstandsning. Samtidig valgte staten at modtage sit udbytte for 2002 i aktier i stedet for i kontanter, hvilket også var en måde for staten at vise markedet, at FT havde opbakning fra staten, mens en fornuftig investor ville have valgt at få udbyttet udbetalt kontant. Tiscalinet tilføjer endvidere, at økonomi- og finansministerens indgriben over den franske offentlige finansieringsinstitution *Caisse des Dépôts et Consignations*, der ejer 5 % af aktiekapitalen i selskabet, for at få institutionen til at blokere for omsætningen af aktierne og dermed gøre dem mindre flygtige og styrke investorernes tillid til dem, må rejse det spørgsmål, hvilken privat investor der kunne have handlet således. Tiscalinet understreger også, at alle de lovgivningstiltag, der havde til formål at udvide ERAP's vedtægter, så institutionen kunne eje aktier i FT<sup>(85)</sup>, udstedelsen af en statsgaranti til fordel for ERAP, så institutionen kunne investere i FT<sup>(86)</sup> og endelig teksten om de nærmere vilkår for statens besiddelse af aktiekapital i FT bestyrker opfattelsen af, at der var tale

om en uigenkaldelig statsgaranti, som markedsaktørerne, og nærmere betegnet obligationskøberne, tog hensyn til, da de tegnede sig ved FT's forskellige finansieringsrunder efter denne dato. Disse forhold styrker formodningen om, at staten gjorde sig til »sidste låneinstans« for FT, hvilket en fornuftig investor ikke ville have gjort. Tiscalinet mener ikke, at andre end den franske stat ville have været i stand til at mobilisere sådanne ressourcer.

- (123) Tiscalinet hævder, at den garanti, som staten gav, og dens deltagelse i kapitalforøgelsen, som ingen fornuftig privat investor ville have gennemført, gav FT mulighed for at komme uden om omfattende afhændelser af aktiver, og at det udelukkende var sigtet at bevare selskabets aktivitetsomfang og opnå forholdsvist lave obligationsrenter sammenholdt med selskabets faktiske finansieringssituation.
- (124) Støtten er uforenelig med rammebestemmelserne. Tiscalinet mener ikke, at betingelserne for tilkendelse af omstrukturingsstøtte var opfyldt, især fordi ambitionsplanen 2005 ikke omfatter fyldestgørende kompenserende foranstaltninger til sikring af konkurrencen. Tiscalinet påpeger, at støtten fra den franske stat har konkurrenceforvridende konsekvenser for markedet for højhastighedsinternetadgang. Tiscalinet mener, at FT for visse netelementers vedkommende har fået mulighed for at investere massivt i reklamebudgettet, hvilket er kommet Wanadoo til gode. Wanadoo har heller ikke været nødt til at afhænde vigtigere aktiver og drager fortsat fordel af indtægterne fra de gule sider og FT's salgsagenturer. Tiscalinet har også fremført, at den strategi, FT satte i værk, navnlig for at få gennemført det forenklede, blandede offentlige tilbud om køb og salg af Wanadoo-aktier den 11. marts 2004, begunstigede FT skattemæssigt i en grad, som ikke havde været tilfældet uden statens støtteforanstaltninger. Tiscali understreger i øvrigt i sit brev af 5. april 2004, at den franske stats indledende støtte har medført en konkurrenceforvridning på Frankrigs DSL-marked.

#### 4.12. Bemærkninger fra D

- (126) D har fremlagt et dokument med titlen »Midtvejsrapport juni 2003 om gennemførelsen af præsident Jacques Chiracs valglofter på erhvervs-, energi-, tele- og postområdet«. For

så vidt angår FT angives det i dokumentet, at: »Takket være statens resolute støtte og udnævnelsen af Thierry Breton lykkedes det France Télécom at undgå at blive kvalt i sin egen gæld.«

#### 4.13. Bemærkninger fra FT

- (127) FT har fremlagt sine bemærkninger i form af tre rapporter: (i) rapport af Ehlermann af 12. januar 2004, »Meddelelse til France Télécom«; (ii) rapport af Galmot af 6. januar 2004, »Støtter EF-Domstolens retspraksis, at statens finansieringsforanstaltninger til fordel for France Télécom, som Kommissionen har indledt proceduren i traktatens artikel 88, stk. 2, overfor, medførte en »overførsel af statsmidler« til selskabet?«; og (iii) rapport fra HSBC, »Udtalelse fra HSBC af 6. januar 2004«. De tre rapporter gennemgås kort herunder.
- (128) I den første rapport analyseres de franske myndigheders adfærd på baggrund af de gældende regler for statsstøtte i almindelighed og det markedsøkonomiske investorprincip i særdeleshed. De argumenter, der opstilles i rapporten for at godtgøre, at tilkendegivelsen af 5. december 2002 om aktionærlånet ikke påvirker statens midler, er i store træk som følger: (i) bebudelsen af aktionærlånet i december 2002 er ikke et uigenkaldeligt tilsagn (men blot en hensigtserklæring), og det er underlagt visse betingelser. Bebudelsen udgør således ikke nogen garanti, langt mindre en ubegrænset garanti; (ii) beslutningen om Crédit Foncier de France (se tidligere) er ikke gyldig præcedens og vedrører desuden en erklæring, som ikke kan sammenlignes med bebudelsen i december 2002. Rapporten søger i øvrigt at påvise, at FT ikke var en kriseramet virksomhed i rammebestemmelsernes forstand på det tidspunkt, hvor staten besluttede sig for at deltage i kapitaltilførslen og bebudede, at den havde til hensigt at yde et aktionærlån. Rapporten understreger, at det er ganske almindeligt og gængs praksis, at hovedaktionæren yder et lån for at fremskynde sin deltagelse i en kapitaltilførsel.
- (129) Den anden rapport fokuserer på det spørgsmål, om bebudelsen af et aktionærlån i form af en kredit i sig selv kan indebære en forpligtelse af statsmidler. Rapporten fremfører, at et uigenkaldeligt tilsagn om et aktionærlån i forening med den tilsyneladende tilrådighedsstilling heraf ifølge Kommissionens foreløbige holdning er nok til at etablere en forpligtelse af statsmidler, hvilket svarer til princippet om foranstaltninger med lignende virkning som statsstøtte, som Domstolen allerede har afvist. Ifølge rapporten er der ikke tale om overførsel af statsmidler, fordi der i sidste ende hverken blev gjort brug af kreditbevillingen eller ydet en garanti, idet det ville have krævet godkendelse via finansloven. Der er for øvrigt heller ikke tale om overførsel af statsmidler, fordi mundtlige tilkendegivelser fra en offentlig myndighed ifølge fransk ret ikke kan have virkninger på de offentlige finanser og bevirke nogen form for overførsel af statsmidler, og der er i det foreliggende tilfælde kun tale om rene ministerielle tilkendegivelser uden negativ indvirkning på de offentlige finanser.
- (130) Den tredje rapport koncentrerer sig om den økonomiske fornuft i statens adfærd mellem den 4. september 2002 (hvor resultaterne for første halvår blev offentliggjort) og den 15. april 2003 (hvor kapitalforøgelsen blev gennemført). Rapporten tager afsæt i en analyse af FT's situation i september 2002 og skelner mellem FT's driftsresultater (sund forretningsførelse med mulighed for bedring af driftslikviditeten) og operatørens gæld (omfang, forfaldstidspunkt, negativ koncernkapital som følge af tab på ikke-tilbagevendende forhold). Rapporten konkluderer i den forbindelse, at tidsforskellen mellem koncernens indtjening af likviditeten og forfaldstidspunkterne på den kortfristede finansieringsgæld (2003-2005) ville skade selskabets refinansieringsmuligheder, men ikke dets solvens.
- (131) HSBC beskriver også selskabets likviditetsproblemer på kort sigt, som blev forværret af markedets manglende tillid til koncernen. HSBC præciserer, at en rationel tilgang til en sådan situation foreskrev, at der hurtigst muligt blev iværksat en plan med sigte på at forbedre driftsresultaterne, en kapitalforøgelse, en gældsomlægning og en målrettet politik for afhændelse af aktiver. HSBC præciserer, at ambitionsplanen 2005 i det foreliggende tilfælde er en komplet, rationel og konsekvent plan, fordi den bl.a. åbner mulighed for en likviditetsforøgelse på 15 mia. EUR via driftsforbedringer og afhændelse af aktiver uden for de centrale forretningsområder. HSBC lægger vægt på, at en kapitalforøgelse til støtte for et virksomhed, der iværksætter en driftsomlægningsplan, er en naturlig løsning for at skabe balance i regnskabet. HSBC understreger, at den mundtlige støtte fra hovedaktionærens side også er gængs, fornuftig praksis, og at det er ganske almindeligt, at storaktionærer offentliggør deres beslutninger før de øvrige aktionærer. HSBC understreger også, at aktionærlånet i det foreliggende tilfælde var en urisikabel, rentabel og gængs transaktion — forud for en kapitalforøgelse — for at beskytte hovedaktionærens formueinteresser, mens det på grund af fristreglerne ikke var muligt at gennemføre kapitaltilførslen i december. HSBC præciserer også, at lånet skulle ydes på almindeligt gældende markedsvilkår.

- (132) HSBC-rapporten nævner også FT-aktiens børskursudvikling, idet det understreges, at aktien var steget i juli 2002 som følge af nationaliseringsrygter, hvorefter den faldt i september, fordi der, efter at det blev almindeligt kendt på markedet, at der måske ville blive gennemført en kapitaltilførsel på 15 mia. EUR, ikke var klarhed over de nærmere detaljer. Rapporten understreger også, at FT's finansielle prognoser gav udsigt til et yderst tilfredsstillende afkast for staten: med tilbagediskontering af fremtidig indtjening til nutidsværdi (*discounted cash flow*) giver kapitaltilførslen et årligt afkast på 25 %, hvor gennemsnittet i telesektoren er 9,9 %.
- (133) Som reaktion på konsulentfirmaets juridiske og økonomiske rapporter fremlagde FT tre juridiske noter med kritik af disse rapporter samt en økonomirapport<sup>(87)</sup>.
- (134) Den første note fremfører, at de forskellige juridiske kategorier i fransk civil-, handels- og forvaltningsret, som konsulentfirmaet anvender i sin analyse af statens erklæringer, ikke er relevante for vurderingen af, om de ministerielle tilkendegivelser etablerer rettigheder for tredjeparter. Notens anfører mere specifikt, at forudsætningerne for at kunne holde staten ansvarlig for løftebrud ikke er opfyldt i dette tilfælde. Notens præciserer, at staten ikke kan forpligte sig på de offentlige finanser blot ved at afgive et løfte, endog i form af betaling af visse pengesummer, til at »binde statsmidler« uden grundlag i en retsakt. Notens konkluderer i den forbindelse, at der ifølge fransk retspraksis ikke i den foreliggende sag forekom »overførsel af statsmidler« som følge af det betingede løfte om et aktionærlån. Notens præciserer også, at der skal være en forbindelse mellem statsmidlerne og den tilkendte fordel. Løftebrudssager har kun til formål at opveje en eventuel skade, som løftemodtageren måtte have lidt. Erstatningen må således ikke give modtageren en fordel.
- (135) Notens konkluderer, at Domstolen ikke har fastlagt, i hvilket omfang et ubetinget og lovmæssigt bindende løfte om tilkendelse af støtte kan betragtes som »iværksat«.
- (136) Den anden note understreger, at Kommissionen bør udvide proceduren formelt til de foranstaltninger, som er blevet analyseret af de eksperter, Kommissionen har udpeget, da indledningsbeslutningen ikke omfatter dem. Notens præciserer desuden, at »ensidige erklæringer fra en statslig myndighed som led i dennes rolle som hovedaktionær skal efter fransk ret og EU-ret opfylde forskellige kriterier for at kunne betragtes som uigenkaldelige, utvetydige og ubetingede tilsagn og for at kunne betragtes som statsstøtte«. Notens konkluderer i den forbindelse, at de forskellige erklæringer, som eksperterne har gennemgået, tydeligvis ikke opfylder disse betingelser. Ifølge Ehlermann medfører den analyse, som eksperterne slår til lyd for, »at enhver statsinstans, som er hovedaktionær i en virksomhed, i praksis får mundkurv på, fordi den skal forhåndsinformere Kommissionen om enhver offentlig tilkendegivelse vedrørende sine handlinger, hensigter eller holdninger som hovedaktionær i eller til fordel for den virksomhed, den kontrollerer«. Det fører på baggrund af eksperternes analyse også til »en unødigt berigelse af samme instans, når den, fordi den har brudt sin »tavshedspligt«, skal tilbagesøge midler, som den ikke selv har mobiliseret. Staten belønnes således — af virksomheden, som ikke er herre over sine aktionærs tilkendegivelser — for at bryde sin »tavshedspligt«. Den beregning af støtten, som eksperterne har foretaget, er ud over de faktuelle fejl og mangler på det økonomiske plan, som HSBC har påpeget, behæftet med grundlæggende juridiske fejl, som gør den ugyldig og ubrugelig for Kommissionen.« Notens forfatter bestrider bl. a. den opgørelse af støtten, der foretages i ekspertrapporten, og påpeger bl.a., at man ved værdiansættelsen af støtten kun skal medregne nettoomkostningerne ved statens indgriben til fordel for selskabet.
- (137) Ifølge den tredje note fra FT stillede staten ikke kreditbevillingen til rådighed for FT via ERAP. Notens præciserer endvidere, at tilkendegivelser ifølge fransk lov ikke er juridisk bindende for staten, hverken over for FT eller tredjeparter. Det hævdes i noten, at tilkendegivelser hverken udgør retsakter ifølge privatretten eller retsskabende handlinger ifølge den offentlige ret. Men staten kan ikke forpligte sig uden en retsskabende handling under overholdelse af kompetencereglerne (og i den foreliggende sag er der tale om en hensigtserklæring uden praktisk gennemførelse) og budgetproceduren. Det fremføres også i noten, at staten ikke har noget ansvar, og at en skadesløsholdelsesforpligtelse som følge af misligholdelse ikke udgør statsstøtte, for »hvis staten blev dømt til at betale erstatning og renter, ville overførslen af midler ikke være en følge af det juridiske forhold som sådan, men af det ansvar, forholdet medfører. Og modtageren af de overførte statsmidler ville så ikke være det pågældende selskab, men den skadelidte part«. Notens forfatter præciserer også, at det er umuligt at anmelde et juridisk forhold, mens alle støtteforanstaltninger skal anmeldes til Kommissionen i henhold til traktaten.
- (138) Notens bilag fremhæver, at tilkendegivelserne blev formuleret i en bestemt kontekst, som skal tages med i betragtning for at vurdere deres reelle betydning. En analyse af tilkendegivelserne på baggrund af begivenhederne fra ultimo juni til december 2002 viser således, at tilkendegivelserne ikke kunne udgøre et løfte, men viser derimod ikke, at de foranstaltninger, staten påtænkte, var finansielle foranstaltninger. Der var f.eks. intern uenighed i regeringen på dette tidspunkt, og økonomi- og finansministeren udtrykte ikke regeringens holdning. Forfatteren



pointerer, at eksperter hverken fremfører retlig eller faktisk dokumentation for statens vilje til at forpligte sig. En gennemgang af de foreliggende forhold viser, at der ikke forelå nogen sådan hensigt fra de ansvarliges side, da disse ikke havde noget klart billede af, hvordan problemerne skulle løses, og at operatørerne aldrig gav udtryk for, at de mente, at staten havde forpligtet sig til at løse dem på den ene eller den anden måde.

(139) I økonomirapporten, som FT har fremlagt, understreges det, at konsulentrapportens analysefelt er for snævert, »fordi analysen primært fokuserer på følgerne af tilkendegivelsen af 12. juli 2002 og benytter en bestemt metodik, nemlig event studies«. Rapporten pointerer også, at den metodik, NERA har brugt, hviler på »en meget teoretisk tilgang, hvor markederne forudsættes at være effektive, og en begivenheds konsekvenser opgøres ved at måle de samtidige variationer i børskurserne. Denne alt for teoretiske tilgang har ingen sammenhæng med realiteterne for en storaktionær«. I økonomirapporten understreges det også, at NERA-rapporten er »uklar hvad angår fordelene, kilderne til dem og omkostningerne for FT og selskabets aktionærer«.

(140) Rapporten konkluderer, at konsulentfirmaets konklusioner er misvisende af følgende årsager:

- »Analysen af situationen i FT-koncernen ved offentliggørelsen af resultaterne for første halvår af 2002 viser, at (i) koncernen har en ustabil balance og problemer med likviditeten på kort sigt, men at (ii) driftsresultaterne er højst positive.
- Analysen af det indsatsfelt, som en fornuftig aktionær bør sætte ind på, når gældsbyrden vejer så tungt, viser, at det var rationelt at iværksætte en omlægningsplan med bl.a. kapitaltilførsel, når der var tale om en koncern med gode aktiver, hvor selskabets indre værdi oversteg summen af børsværdien og nettogælden.
- Analysen af værdiskabelsen og rentabilitetsforventningerne peger i retning af, at staten foretager en yderst fornuftig investering ved at bidrage til kapitaltilførslen, og at den ikke løber nogen videre risiko ved at give adgang til et aktionærlån, hvis det bliver nødvendigt«.

#### 4.14. Bemærkninger fra ECTA

(141) Efter ECTA's mening udgør følgende foranstaltninger statsstøtte: (i) de ministerielle tilkendegivelser i juli og oktober 2002, hvor markedet fik at vide, at staten ikke ville lade FT i stikken med selskabets finansielle problemer; (ii) statens godtagelse af udbyttebetaling for 2001 i form af aktier i stedet for kontanter; (iii) kreditbevillingen på 9 mia.

EUR og statens forhåndstilsagn om deltagelse i den senere kapitalforøgelse; (iv) statsgarantien til ERAP, som gav institutionen mulighed for at optage markedslån til en rente på 3,375 % i stedet for de 10,4-10,9 %, der sædvanligvis ville gælde for en virksomhed med rating som »junk bond«; og (v) den tilsyneladende flytning af medarbejdere fra FT til ERAP, mens medarbejderne fortsat arbejder for FT.

(142) Den støtte, der er ydet til FT, har tilladt selskabet at videreføre sin aggressive forretnings- og markedsføringspolitik og sin rolle som integreret operatør samt at øge sin andel i Orange. ECTA er af den opfattelse, at et selskab i FT's situation burde have reageret helt anderledes, som det skete hos FT's konkurrenter på markedet for globale teletjenester, f.eks. British Telecom og KPN, der var nødt til at afhænde strategiske aktiver for at nedbringe deres gæld.

(143) ECTA mener også, at de foranstaltninger, der nævnes i betragtning 141, udgør ulovlig statsstøtte og på ingen måde kan berettiges efter rammebestemmelserne, da ingen af kriterierne heri er opfyldt. Subsidiært pointerer ECTA, at eventuelle kompenserende foranstaltninger fra Kommissionens side bør være meget omfattende. For så vidt angår foranstaltninger af strukturel karakter påpeger ECTA, at FT uden statsstøtten havde været nødt til at afhænde Orange og Wanadoo. Af adfældsregulerende foranstaltninger foreslår ECTA markedsandelsnedbringelser for FT, Equant, Orange og Wanadoo, som dog ifølge ECTA vil være sværere at gennemføre end de strukturelle foranstaltninger.

## 5. BEMÆRKNINGER FRA FRANKRIG

### 5.1. Sammenfatning af sagsforhold

(144) De franske myndigheder mindede indledningsvis om, at de fra første færd havde handlet i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip. Således drog staten allerede konsekvensen efter offentliggørelsen af FT's resultater for første halvår af 2002, hvoraf det fremgik, at selskabet var finansielt uligevægtigt og manglede egenkapital på trods af gode driftsresultater, ved at udpege en ny bestyrelsesformand for selskabet og samle et bankkonsortium, som allerede i september 2002 forpligtede sig til at garantere for en kapitalforøgelse, når tiden var moden hertil. Samtidig anmodede staten den nye ledelse om en tilbunds gående gennemgang af selskabet. På grundlag af ambitionsplanen 2005, som hovedaktionæren blev holdt løbende orienteret om, og bankkonsortiets tilsagn bebudede staten den 4. december 2002, at den havde besluttet at medvirke til at styrke selskabets egenkapital med 9 mia. EUR, og at den muligvis via ERAP ville fremskynde sin deltagelse ved at yde FT et aktionærlån på almindelige



markedsvilkår. I betragtning af finansieringsbetingelserne for lånet fra de franske myndigheder og Kommissionens tilkendegivelse af mistanke om statsstøtte i forbindelse med denne foranstaltning foretrak FT at henvende sig direkte til obligationsmarkedet.

(145) De franske myndigheder pointerede derefter, at den samlede finansiering fra obligationsemissionerne beløb sig til ca. 9 mia. EUR, dvs. det samme som det maksimale påtænkte aktionærlån. De franske myndigheder påpegede også, at de vellykkede obligationsemissioner viser, at FT havde god adgang til finansieringsmarkederne på gunstige vilkår og at markedet havde tillid til de driftsmæssige tiltag i TOP-planen og den nye ledelses evne til at gennemføre den. De franske myndigheder fremfører også, at kapitaltilførslen blev iværksat med det samme det var teknisk muligt, den 24. marts 2003, og at den var meget vellykket.

(146) På mødet mellem de franske myndigheder og Kommissionen den 22. januar 2004 understregede de franske myndigheder, at kapitaltilførslen efter deres mening overholdt det markedsøkonomiske investorprincip, og at statens finansieringsforanstaltninger til fordel for FT dermed ikke omfattede støtteelementer. De mente, at det markedsøkonomiske investorprincip udmøntede sig i, at der, inden der blev truffet nogen tiltag, blev udpeget en ny bestyrelsesformand, foretaget en gennemgang af selskabet og udarbejdet en holdbar omlægningsplan. Den kronologi i begivenhederne, som de franske myndigheder her påviser, skulle i sig selv være dokumentation for, at staten handlede som en fornuftig investor. De franske myndigheder understreger, at de, da disse forhold var på plads, førte kontrol med situationen (navnlige emissionsprisen).

## 5.2. Selskabets finansielle situation

(147) De franske myndigheder mener ikke, at FT var en kriseramet virksomhed i rammebestemmelsernes forstand, da der blev truffet beslutning om at investere. Selskabets omsætning var således støt stigende (en stigning på 10 % fra første halvår 2001 til første halvår 2002), og selskabets bruttoavance ved selvfinansiering voksede hurtigere end omsætningen. Ikke desto mindre satte de franske myndigheder ind over for selskabets finansielle uligevægt den 30. juni 2002, hvor de præciserede, at underskuddet først og fremmest skyldtes ekstraordinære hensættelser og nedskrivninger på aktiver købt forud for de helt uforudsigelige markedsændringer. De franske myndigheder pointerer også, at FT's driftsomkostninger ikke steg så hurtigt som omsætningen, hvilket viser, at rentabiliteten var for opadgående. Driftsresultatet og selskabets cashflow var ligeledes stigende (cashflow steg 15 % i forhold til første halvår 2001). De franske myndigheder påpeger, at de gode udsigter for FT's drift blev endnu bedre med TOP-planen. Disse resultater blev bekræftet ved offentliggørelsen af regnskabet for 2002,

som viste, at selskabets nye ledelse havde startet en »god cirkel«.

(148) Hvad angår kriteriet vedrørende egenkapitaludvikling i rammebestemmelsernes pkt. 5, litra a), pointerer de franske myndigheder, at den relevante indikator i denne forbindelse i henhold til den franske handelslovs paragraf L225-248 er aktiekapitalen i FT SA, som til stadighed har været positiv og aldrig er blevet formindsket til det halve. De franske myndigheder understreger, at FT således ikke var i den situation, som rammebestemmelserne omhandler, hvor egenkapitalen bliver mindre end aktiekapitalen.

(149) FT var heller ikke i betalingsstandsning, det var blot konstateret, at likviditetssituationen i første halvår af 2003 kunne blive stram, hvis det forventede markedsopsving ikke kom. De franske myndigheder tilføjer, at FT så kunne have forventet at have 6,9 mia. EUR til rådighed pr. 31. december 2003 og kunne have klaret sig frem til 2003 uden at benytte sig af finansieringsmarkedet. På mødet den 22. januar 2004 påpegede de franske myndigheder, at selskabet så ville have kunnet optage op til 4 mia. EUR i lån hos bankkonsortiet på mindre byrdefulde vilkår end på obligationsmarkedet.

(150) De franske myndigheder bemærkede bl.a., at FT havde adgang til finansieringsmarkederne i 2002, og fremlagde en samlet beskrivelse af de finansieringsmidler, FT havde til rådighed mellem den 11. juli 2002 og den 15. januar 2003<sup>(88)</sup>. De gjorde især opmærksom på, at FT den 14. februar 2002 via forhandlinger fik bevilget en konsortialkredit på 15 mia. EUR, og at FT gennemførte obligationsemissioner i 2002<sup>(89)</sup>, hvoraf 442,2 mio. EUR var i aktieombyttelige obligationer.

(151) De franske myndigheder pointerede også, at FT ikke løb den mindste finansielle risiko som følge af sin nedsatte rating, da obligationskontrakterne f.eks. ikke indeholdt klausuler om førtidig indfrielse.

(152) Mellem juni og november 2002 var FT ifølge flere rådgivende bankers mening, forud for offentliggørelsen af ambitionsplanen 2005 og hovedaktionærens støtte, i stand til at gennemføre en refinansiering via obligationsmarkederne. De franske myndigheder angiver således, at bankerne [...] (\*) og [...] henholdsvis i juli og september 2002 tilbød via ombytningsprogrammer i oktober og november at refinansiere den del af FT's obligationsgæld, som forfaldt til betaling i 2003-2005.

(153) Angående FT's afgående bestyrelsesformands udtalelse om, at FT ikke længere havde adgang til markedet<sup>(90)</sup> bemærker de franske myndigheder, at hans mening nødvendigvis måtte være farvet af omstændighederne.

### 5.3. Statsaktionærens fornødne omhu

(154) Hvad angår statens manglende omhu i forbindelse med selskabets tidligere adfærd fremfører de franske myndigheder, at argumentet om, at en fornuftig investor ikke ville have befundet sig i samme situation som den franske stat, næppe er relevant, fordi Kommissionen i henhold til gængs retspraksis skal basere sin analyse på det tidspunkt, hvor investeringsbeslutningen blev truffet, medmindre det er sigtet at påvise, at staten tidligere har ydet statsstøtte, hvilket ikke er tilfældet i denne sag. Selv om det har været til ugunst for FT, at staten var juridisk forpligtet til at besidde aktiemajoriteten i selskabet, kan Kommissionen under alle omstændigheder ikke drage de franske myndigheders beslutning om at bevare selskabet i den offentlige sektor i tvivl uden at vende det blinde øje til traktatens neutralitetsprincip. De franske myndigheder understreger også, at de greb ind, så snart de fik kendskab til selskabets finansielle problemer. I deres bemærkninger af 29. juli 2003 fastholdt de franske myndigheder, at der i henhold til Stardust-sagen <sup>(91)</sup> skulle tages udgangspunkt i det tidsrum, hvor støtteforanstaltningerne fandt sted, hvilket »[...] automatisk udelukker tiden forud for juli 2002«. De understregede ligeledes, at udbyttebetalingen for 2001 i aktier er i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip, da der var udsigt til god vækst i aktiens kurs.

### 5.4. TOP-planens fornuftsgrundlag

(155) På baggrund af foranstående forhold understreger de franske myndigheder, at stigningen i selskabets cashflow og styrkelsen af egenkapitalen jf. ambitionsplanen 2005 var led i en strategi, som enhver fornuftig flertalsaktionær ville have fulgt. Eftersom FT's økonomi grundlæggende var sund, kan selskabets situation ikke sammenlignes med virksomheder som Vivendi Universal eller Crédit Lyonnais.

(156) For så vidt angår spørgsmålet, om TOP-planen var rationel, pointerer de franske myndigheder, at planen repræsenterer en betydelig indsats fra selskabets side. De franske myndigheder understreger, at det er en global administrativ omlægningsplan med udgangspunkt i konkrete tiltag, som allerede har givet de første positive resultater. I den forbindelse pointerer de, at planen er yderst målrettet og giver mulighed for at gøre selskabet mere rentabelt med udsigt til et investeringsafkast på 43 % i 2005 for de investorer, som deltog i kapitaltilførslen i april 2003, dvs. et godt stykke over referenceafkastet (11 %) for markedsøkonomiske investorer i telesektoren. TOP-planen omfatter også tiltag til effektivisering af personaleadministrationen. De franske myndigheder pointerer desuden, at selskabet ved at afhænde aktiver sidst i 2002 kunne udskyde den truende likviditetsstramning til udgangen af 2003 selv uden at benytte sig af finansieringsmarkederne. Afhændelser af

strategiske aktiver ville i øvrigt have været i modstrid med FT's og aktionærernes interesser på mellemlang og lang sigt.

(157) Endelig understreger de franske myndigheder, at de strategier, som de konkurrerende operatører fulgte, ikke virkede mere fornuftige, og at en plan ikke blot kan bedømmes ud fra, hvor mange eller hvor strategiske aktiver det er tanken at afhænde, men må vurderes ud fra planens overordnede fornuftsgrundlag. Det gode tegningsresultat ved obligationsemissionerne i december 2002 og januar 2003 beviste for øvrigt efterfølgende, at de private investorer havde tillid til selskabets forretningspotentialer.

### 5.5. Statens overholdelse af det markedsøkonomiske investorprincip ved styrkelsen af egenkapitalen

(158) For så vidt angår spørgsmålet, om det markedsøkonomiske investorprincip blev overholdt, da staten bebudede sin deltagelse i styrkelsen af egenkapitalen, bemærker de franske myndigheder, at de havde betinget deres godkendelse af, at den nye bestyrelsesformand fremlagde en ny, overbevisende genopretningsplan med bankdeltagelse.

(159) Vedrørende overholdelsen af samtidighedsprincippet understreger de franske myndigheder, at staten som aktionær fra første færd traf alle forholdsregler for at sikre samtidig deltagelse af offentlige og private aktionærer, og at staten ikke løb nogen risiko tidligere end de private investorer. Statens deltagelse i styrkelsen af egenkapitalen blev således bebudet den 12. september 2002 <sup>(92)</sup>, og allerede i september 2002 havde et bankkonsortium givet tilsagn om at garantere for kapitalforøgelsen over for de private investorer sammen med statsaktionæren, når tiden var inde til det, på betingelse af, at der blev fremlagt en troværdig plan for markedet. De franske myndigheder understreger, at denne betingelse var fuldt forståelig i betragtning af FT's finansielle ubalance, og de pointerede, at statens deltagelse ligeledes var betinget af, at der blev fremlagt en plan, som markedet fandt troværdig. De franske myndigheder præciserede, at staten ikke var kommet med sin bebudelse, hvis de private investorer ikke havde stillet sig som garanter.

(160) De franske myndigheder præciserer også, at privatfinansieringen fremkom før den offentlige finansiering, da en betydelig del af de finansielle bidrag fra private investorer forelå i form af obligationslån og omlægning af bankkreditter mellem december 2002 og februar 2003. De franske myndigheder præciserer, at enhver eventuel tilrådgivningsstilling af statsmidler skal analyseres på baggrund af denne omfattende privatfinansiering.

- (161) De franske myndigheder mener, at kapitaltilførslen den 24. marts 2003 overholder samtidighedsprincippet. Staten ydede for sit vedkommende ikke noget bidrag til kapitaltilførslen for de private aktionærer, jf. de nærmere vilkår for aktionærlånet, som fremgår i pkt. 5.6 og som ikke indeholdt noget ubetinget statsligt tilsagn om kapitaltilførsel forud for marts 2003. Det tilsagn fra bankerne i september 2002, som angives i betragtning 159, blev således bekræftet af den formelle garanti fra bankkonsortiet i marts 2003, og dermed var staten fri for enhver risiko i forbindelse med deltagelsen af private investorer i kapitaltilførslen. De franske myndigheder understreger, at staten i overensstemmelse med retspraksis i *Alitalia-sagen* <sup>(93)</sup> ikke havde forpligtet sig formelt forud for bankernes formelle engagement. Den private aktionærandel er med sine 40 % temmelig høj, og et sådant omfang har Domstolen tidligere vurderet som i overensstemmelse med samtidighedsprincippet. Det garanterende bankkonsortium blev valgt efter udbud, så man sikrede de bedst mulige markedsvilkår for bankernes investeringsafkast, navnlig hvad angår bankernes gebyrer. De franske myndigheder nævner også, at gebyrerne i den foreliggende sag ([...] % af det samlede garantibeløb) er i overensstemmelse med angivelserne i *Alitalia-beslutningen* af 19. juni 2002 <sup>(94)</sup>.
- (162) For så vidt angår forventningerne til selve afkastet præciserer de franske myndigheder, at overholdelsen af det markedsøkonomiske investorprincip som tidligere nævnt også her bevises af, hvor høj TOP-planens rentabilitetsprognose var og hvor godt markedet tog imod den. De franske myndigheder hævder desuden, at FT, da investeringsbeslutningen blev truffet, ikke var kriseramet efter rammebestemmelsernes definition og at selskabet havde adgang til finansieringsmarkederne i andet halvår af 2002.
- (163) De franske myndigheder understreger, at kapitalforøgelsen blev gennemført, så snart det var teknisk muligt at give staten og investorerne et tidssvarende overblik over selskabets driftsperspektiver, hvilket viser, at staten satsede på seriøse investorer med ønske om et langsigtet afkast. De franske myndigheder pointerer, at de tidsmæssige vanskeligheder var af teknisk art vedrørende FT og ikke hang sammen med, om børsmarkedsvilkårene var gunstige eller ej.
- (164) De franske myndigheder mener, at transaktionen var en succes, og at garantibeløbet var over fem gange så stort som det beløb, der blev angivet i udbuddet.
- (165) De franske myndigheder tilføjer, at kapitaltilførsels omfang ikke er relevant, men at det udelukkende skal bedømmes, om transaktionen var rationel. Under alle omstændigheder var det pågældende beløb ikke overdrevent stort i sammenligning med f.eks. kapitalforøgelsen i KPN.
- (166) Vedrørende dette forhold understreger de franske myndigheder afslutningsvis, at kapitalforøgelsen allerede (de franske myndigheder afgav disse bemærkninger i juli 2003) fremstod som en velovervejede investering, idet FT's aktiekurs steg med næsten 50 % i forhold til kapitalforøgelseskursen.
- (167) Statens afholdelse af ERAP's lån som tilkendegivet af viceministeren med ansvar for budgetanliggender i december 2002 vedrører kun detaljerne i statens investering og har ingen indflydelse på forholdet mellem staten, aktionærerne og selskabet.

### 5.6. Aktionærlånet

- (168) De franske myndigheder fastholder, at FT aldrig underskrev udkastet til aktionærlånet, dels fordi selskabet fandt finansieringsvilkårene for kostelige, dels fordi Kommissionen var i tvivl om, hvorvidt foranstaltningen var lovlig ifølge traktaten. Derfor blev der ikke stillet statsmidler til rådighed for selskabet via udkastet til aktionærlån. De franske myndigheder påpeger, at aktionærlånet ikke kan betragtes som værende trådt i kraft som følge af statens tilkendegivelse den 4. december 2002, som udelukkende vedrørte statsaktionærens tilsagn om at medvirke til at styrke selskabets egenkapital, mens der kun nævnes en »eventuel« <sup>(95)</sup> tilrådgivelsesstilling af et aktionærlån.
- (169) Det bemærkes også, at tilkendegivelsen under alle omstændigheder ikke havde indebåret nogen fordel for FT.
- (170) De franske myndigheder påpeger således, at aktionærlånet ikke trådte i kraft, at selskabet ikke benyttede sig af det, og at det dermed ikke kunne medføre, at selskabets likviditetsbehov blev udskudt. De franske myndigheder fastholder, at bebudelsen af aktionærlånet ikke udgjorde nogen garanti. Ifølge fransk ret findes der således ikke nogen underforstået garanti: enhver garanti, som staten bevilger, skal have sit retsgrundlag i en lov. Der er således ikke grundlag for at ligestille bebudelsen af et muligt aktionærlån fra staten med en garanti. De franske myndigheder insisterer endvidere på, at den garanti, staten stillede over for ERAP, så institutionen kunne finansiere sin deltagelse i styrkelsen af FT's egenkapital, ikke kan sidestilles med en garanti stillet over for FT. De præciserer nemlig, at ERAP spillede en helt neutral rolle og kun greb ind ud fra budgetmæssige hensyn.

- (171) Statens bebudelse af et muligt aktionærlån kunne heller ikke lette FT's adgang til obligationsmarkedet. For det første udgør den ingen garanti for obligationslånene, da deres løbetid er længere end aktionærlånets. Desuden har

obligationsejerne ingen rekursret, hvis det skyldige beløb ikke tilbagebetales ved forfaldstidspunktet. For det andet påpeger de franske myndigheder, at man ikke kan sammenligne statens bebudelse af, at den muligvis vil yde et aktionærlån til fremskyndelse af sin deltagelse i styrkelsen af selskabets egenkapital, med den garanti, der blev ydet i den tidligere nævnte beslutning om *Crédit Foncier de France*, fordi aktionærlånet i den foreliggende sag var rent hypotetisk og af klart afgrænset varighed og beløb og derfor ikke i sig selv kunne løse selskabets finansieringsproblemer i betragtning af gældens forfaldstidspunkt. For det tredje understreger de franske myndigheder, at obligationsemissionerne således kun blev afgjort af markedets opfattelse af FT's evne til på egen hånd at opfylde sine forpligtelser uden garanti fra statslig side. Dette dokumenteres ved selskabets *spreads*, som stemte godt overens med FT's rating og dermed var mærkbart bedre end andre operatørers. Den tillid, som det fremgik, at markedet havde ved obligationsemissionerne, udsprang således *dybest set* af udskiftningen af ledelsesteamet og den positive reaktion på den nye strategi, der blev afsløret ved offentliggørelsen af ambitionsplanen 2005.

(172) Hvad angår overholdelsen af det markedsøkonomiske investorprincip i forbindelse med det hypotetiske aktionærlån understreger de franske myndigheder, at det var logisk, at staten ville fremskynde sin deltagelse, så snart beslutningen om at deltage i kapitalforøgelsen var truffet og de rette omstændigheder forelå (en troværdig plan og ledelsesgruppe, et garanterende konsortium). De første drøftelser om dette påtænkte aktionærlån foregik i november 2002. De franske myndigheder understreger også, at der ikke kan rejses tvivl om, hvorvidt en sådan foranstaltning er lovlig, fordi den som tidligere nævnt udsprang af en troværdig og detaljeret plan, hvis indhold i det væsentligste var kendt, da man den 4. december 2002 bebudede muligheden af et aktionærlån. Staten havde for øvrigt allerede fået tilsagn fra bankkonsortiet — betinget af, at der blev offentliggjort en troværdig plan — og havde ultimo november alle nødvendige oplysninger for at kunne afgøre, at denne betingelse ville være opfyldt, da staten havde set markedernes positive reaktion efter udnævnelsen af den nye ledelse. De franske myndigheder understreger i den forbindelse, at det ikke er relevant at tage stilling til beløbsstørrelsen i den foreliggende sag, men at der jf. *Alitalia-beslutningen* skal fokuseres på, om finansieringsvilkårene er i overensstemmelse med de vilkår, der ville gælde for en virksomhed af sammenlignelig størrelse.

(173) For så vidt angår forrentningen af det påtænkte aktionærlån understreger de franske myndigheder, at den var markedsvarende og omfattede sanktionsmuligheder, da der var tale om et efterstillet lån. De franske myndigheder understreger også, at låneudkastet omfattede en garantiprovision, og at den manglende sikkerhedsstilling var i overensstemmelse

med en fornuftig investors adfærd i forbindelse med et kortfristet aktionærlån til fremskyndelse af aktionærens medvirken i en kapitalforøgelse. De franske myndigheder har også angivet, at tilbagebetalingen af beløb i aktier var gængs praksis og dermed sidestillet med kontant betaling.

(174) De franske myndigheder pointerer, at det i henhold til retspraksis i *Alitalia*-sagen ikke er Kommissionens opgave at sammenligne den offentlige aktionærs valgte strategi med alternative løsninger, som ville have indebåret mindre risiko, men at vurdere, om en privat investor under tilsvarende omstændigheder ville have gennemført den pågældende foranstaltning.

### 5.7. Statens tilkendegivelser

(175) De franske myndigheder understreger i deres bemærkninger af 29. juli 2003 den sammenhæng, som statens tilkendegivelser skal analyseres i ud fra dens rolle som informeret aktionær og ikke som offentlig myndighed. Således fik staten i perioden september — december 2002 gennemført et ledelsesskifte i selskabet, hvis afgørende element var udskiftningen af bestyrelsesformanden, og staten fulgte nøje med i udarbejdelsen af en genopretningsplan, samtidig med at den sikrede sig støtte fra private investorer, hvis det senere skulle blive nødvendigt at gennemføre en kapitalforøgelse (en detaljeret beskrivelse af statens indgriben findes tidligere i dokumentet). Ifølge de franske myndigheder havde disse driftsforanstaltninger afgørende betydning for finansieringen og affødte både en yderst positiv reaktion på finansieringsmarkederne og en styrkelse af FT's aktiekurs.

(176) De franske myndigheder understreger, at staten aldrig angav eller antydede, at den ville yde FT en ubegrænset og ubetinget støtte. De tilføjer, at »staten allerede om sommeren [hvormed de franske myndigheder henviser til økonomiministerens udtalelser den 12. juli] understregede, at den handlede som en velinformeret privat investor og ikke som offentlig myndighed, og at den havde til hensigt at gribe ind som aktionær på en måde (der endnu ikke var fastlagt), som ikke adskilte sig fra den, en privat investor ville vælge, hvilket nødvendigvis udelukkede, at staten allerede da skulle have truffet en ubetinget og uigenkaldelig beslutning om at gribe ind«<sup>(96)</sup>. Disse tilkendegivelser, som ikke var anderledes end hvad en privat investor ville have valgt, udelukker reelt enhver ubetinget og uigenkaldelig støtte. De franske myndigheder hævder også, at deres erklæringer i perioden juli — oktober 2002 var »uspecifikke forberedende tilkendegivelser« uden »konkrete gennemførelsesforanstaltninger«<sup>(97)</sup>. De franske myndigheder pointerer i den forbindelse, at de efterfølgende tilkendegivelser skal ses på baggrund af den første, og at det er forkert at hævde, at staten fra den 12. juli 2002 havde »forpligtet sig uigenkaldeligt til at støtte FT« og dermed også havde »forpligtet sig



uigenkaldeligt til at deltage i styrkelsen af egenkapitalen«. De franske myndigheder påpeger, at aktionæren først i september 2002 offentliggjorde sin hensigt om at deltage i styrkelsen af selskabets egenkapital, hvilket »skete i form af en markedsorienteret transaktion (hvormed menes, at tidsplanen blev fastlagt under hensyn til markedsvilkårene)»<sup>(98)</sup>.

(177) Tilkendegivelsen af 2. oktober 2002 dokumenterede ifølge de franske myndigheder, at fremlæggelsen af en overbevisende plan var en forudsætning for statens deltagelse.

(178) De franske myndigheder pointerer, at man under alle omstændigheder ikke »af de uspecifikke angivelser i statens tilkendegivelser vedrørende FT i perioden juli-oktober 2002, hvor staten angav, at den ville bære sig ad som en fornuftig investor, kunne udlede, at staten havde tænkt sig, eller for den sags skyld forpligtet sig til, at træffe foranstaltninger, der var i strid med EU's statsstøtteregler. Man kan således ikke slutte, at traktatens regler er blevet overtrådt, ud fra de uspecifikke forberedende tilkendegivelser, som hverken indebar konkrete beslutninger eller gennemførelsesforanstaltninger»<sup>(99)</sup>.

(179) De franske myndigheder hævder også, at »de eneste specifikke foranstaltninger, som staten påtænkte som flertalsaktionær i FT, var de foranstaltninger, som angives i den informations- og indberetningsskrivelse, som blev fremsendt til Kommissionen og offentliggjort den 5. december 2002, dvs. deltagelsen sammen med private investorer i en kapitalforøgelse på 15 mia. EUR af statens kapitalandel i FT og i et aktionærlån, som muligvis ville blive ydet mod almindelig markedsforrentning til fremskyndelse af kapitalforøgelsen. Blot fordi staten mindede om, at den handlede som en fornuftig aktionær, er der på ingen måde tale om en statslig garanti. Hvis statens tilkendegivelser i perioden juli-oktober 2002 reelt havde svaret til, eller af markedet og ratingbureauerne var blevet opfattet som, løfter om en »ubegrænset garanti« til fordel for FT, ville FT's rating ikke være blevet nedsat i juli, ligesom FT's rating og spreads i dette tidsrum ville have afspejlet samme risiko som staten (AAA og et meget lille spread). Endelig kan det, at ratingbureauerne indregner statens rolle som flertalsaktionær uden hensyn til underforståede eller udtrykkelige garantier, specifikke foranstaltninger eller selskabets finansielle situation på et givet tidspunkt, ikke i sig selv betragtes som statsstøtte. Et sådant udgangspunkt ville være i direkte modstrid med EU-rettens neutralitetsprincip, som anerkendes i EF-traktatens artikel 295«<sup>(100)</sup>.

### 5.8. Udviklingen i FT's aktiekurs og spreads

(180) De franske myndigheder fremfører, at det udelukkende var de driftsmæssige foranstaltninger, der påvirkede FT's børs-kurs. Således steg selskabets aktiekurs den 2. oktober 2002 (over 10,4 % i forhold til ugen før) efter udnævnelsen af

den nye bestyrelsesformand, som indebar en ny drifts-administration, og i endnu højere grad da selskabet offentliggjorde TOP-planen og den nye bestyrelse den 5. december 2002, hvorefter aktien på to dage steg over 25 %. De franske myndigheder mener, at statens deltagelse i en styrkelse af egenkapitalen og et eventuelt aktionærlån blev omtalt i pressen forud for den 5. december 2002, og derfor ikke kan betragtes som grunden til aktiekursens stigning. De franske myndigheder påpeger, at statens principerklæringer i perioden juli-oktober 2002 ikke havde indflydelse på denne stigning og at kursudviklingen til stadighed varierede, fordi der ikke blev truffet driftsmæssige foranstaltninger, hvilket viser, at der var usikkerhed på markedet om selskabets situation, navnlig hvad angår risikoen ved Mobilcom. De franske myndigheder understreger, at denne opfattelse medførte et fald i børskursen, som nåede sit laveste punkt den 30. september 2002, dog afbrudt af en forholdsvis stabil periode om sommeren, hvor der ikke var nogen særlige bebudelser eller rygter. De påpeger, at statens tilkendegivelser i denne periode af, at den havde til hensigt at opfylde sin rolle som aktionær, ikke modvirkede FT-aktiens nedadgående tendens.

(181) For så vidt angår udviklingen i FT's *spreads* pointerer de franske myndigheder, at den ikke er noget værd som dokumentation for, at tilkendegivelserne i juli indebar nogen støtte til selskabet. En sammenligning af FT's og Deutsche Telekom's *spreads* efter januar 2002 viser således et vist sammenfald gennem hele perioden: FT's *spreads* blev mindre i juli 2002 som følge af den generelle opfattelse af telesektoren, uafhængigt af statens tilkendegivelser. Desuden blev selskabernes *spreads* større i december 2002 efter at staten havde bebudet sine påtænkte driftsmæssige tiltag. De franske myndigheder konkluderer, at udviklingen i FT's *spreads* hænger sammen med telesektorens udvikling og at statens tilkendegivelser ikke havde afgørende indflydelse på dem.

(182) De franske myndigheder hævdede efter tilsendelse af konsulentfirmaets juridiske og økonomiske rapport den 9. og 10. juni 2003, at økonomi- og finansministerens udtalelser under det interview, som blev offentliggjort i *Les Echos* den 12. juli 2002, falder uden for undersøgelses-proceduren, som Kommissionen indledte den 30. januar 2003. Kommissionen skulle efter deres mening ikke kunne udvide proceduren til at omfatte disse udtalelser, eftersom den frist på 18 måneder, som fastlægges i artikel 7, stk. 6, i Rådets forordning (EF) nr. 659/1999 af 22. marts 1999 om fastlæggelse af regler for anvendelsen af EF-traktatens artikel 93<sup>(101)</sup>, mere eller mindre var udløbet. Under alle omstændigheder forbeholder de franske myndigheder sig ret til at fremlægge yderligere ekspertudsagn for Kommissionen vedrørende konsulentfirmaets rapport.



(183) Vedrørende den juridiske rapport har de franske myndigheder fremlagt følgende bemærkninger:

- De mener »først og fremmest, at den juridiske rapport hviler på en fejlagtig (eller sågar tendentiøs) fortolkning af fakta. Rapporten omfatter bl.a. en kraftig forvrængning af økonomiministerens ellers entydige udtalelser i et interview, som blev offentliggjort i juli 2002. De franske myndigheder bestrider på det kraftigste, at sådanne uunderbyggede fortolkninger skulle give grundlag for juridiske konklusioner, såsom at hævde, at staten skulle have ydet nogen form for garanti over for France Télécom«.
- »Myndighederne fastholder ... at staten som aktionær i France Télécom ikke blot forstod at handle som en fornuftig investor over for France Télécom, men også valgte at give en entydig offentlig tilkendegivelse af, at dette var en forudsætning for ethvert eventuelt tiltag i sagen ...«. Interviewet med ministeren i juli 2002 indeholder ingen angivelse af, at der skulle være vedtaget nogen beslutning. »... Staten har tiltro til selskabets rentabilitet og har blot udtrykt tvivl om selskabets øjeblikkelige situation, og staten bestræber sig nu som hovedaktionær på at foretage en nærmere analyse, uden at staten dog for nærværende kan stille nogen præcis diagnose eller træffe nogen afgørelse«. »Desuden er der ingen grund til på forhånd at gå ud fra, at udtrykket »passende foranstaltninger« netop skulle betyde økonomiske foranstaltninger«.
- »De franske myndigheder påpeger endvidere en række unøjagtigheder i de ræsonnementer, der opstilles i den juridiske rapport. Rapporten viser således en klar mangel på objektivitet, både ved at anlægge højst tvivlsomme juridiske analyser (navnlig hvad angår betydningen af hensigtserklæringer og omfanget af ensidige tilsagn i civil- og handelsretten) og ved at inddrage juridiske tolkninger fra uvedkommende sammenhænge i den foreliggende sag (f.eks. ved at gøre principper for virksomhedsledelse eller international handelsret gældende på forholdet mellem en virksomhed og dens hovedaktionær)«.
- »Konklusionerne i den juridiske rapport om, at der skulle være tale om en »ubegrænset garanti« fra staten over for France Télécom er for øvrigt helt uden EU-retligt fundament«. I henhold til retspraksis i Air

France-sagen<sup>(102)</sup> kan de anfægtede udtalelser ikke tolkes som et klart og ubetinget tilsagn fra statens side. Endvidere »vedrører løsningen i sagen om Crédit foncier de France — hvis den ellers er i overensstemmelse med EU-retten, hvilket ikke er sikkert, da beslutningen endnu ikke er blevet efterprøvet — radikalt anderledes omstændigheder«. »Der er end ikke tale om en officiel meddelelse fra regeringen eller France Télécom, men blot om en avisartikel, som gengiver et interview med økonomiministeren i en langt bredere sammenhæng vedrørende regeringens målsætninger og som således ikke kan have den ringeste bindende virkning«. »Men disse forsøg på at presse ministerens udtalelser af 12. juli 2002 ind i bestemte nationalretlige juridiske kategorier (f.eks. selskabsret og forvaltningsret) giver heller ikke grundlag for at fastslå nogen form for garanti over for France Télécom«. For så vidt angår sidestillingen af ministerens tilkendegivelse i juli og en hensigts-erklæring, understreger de franske myndigheder, at »(i) det er for det første en forudsætning for en hensigtserklæring, at den er udstedt til fordel for en modtager, (ii) i forlængelse af forudgående argument træder den for det andet kun i kraft, hvis denne modtager godtager det, (iii) endelig afhænger forpligtelsesgraden (både hvad angår det omfang og den virkning, udstederen ønsker at give erklæringen) udelukkende af, hvilke formuleringer der anvendes«. »Således udelukker ministerens udtalelser, der i hvert fald er generelle, klart enhver forpligtelse over for France Télécom eller selskabets kreditorer, og i særdeleshed enhver resultatmæssig forpligtelse (og dermed enhver antydning af en garanti) eller forpligtelse af midler«. »Ministerens svar ... viser kun, at staten som aktionær ikke havde truffet nogen beslutning, bortset fra om at handle som en »fornuftig investor«, idet staten havde tiltro til selskabets driftsevne, men på daværende tidspunkt ikke kunne opstille et tilstrækkelig præcist billede eller træffe nogen beslutning«. »Retspraksis har ... aldrig støttet, at et tilsagn om garanti uden angivelse af modtager(e) kan påberåbes af enhver, som måtte se en interesse heri. Det er der for øvrigt ikke noget overraskende i, da det ligger i en garanti eller en hensigtserklæring, at den skal udstedes til fordel for en eller flere modtagere. Og da det påståede tilsagn ikke blev givet til nogen bestemt modtager, kan det for det andet ikke undre, at det ikke blev godtaget«. Hensvisningen til virksomhedsledelsesprincipper er fuldstændig irrelevant i det foreliggende tilfælde. »Hvad angår paragraf L.465-1 i den franske lov om valuta og finanser understreger de franske myndigheder, at hvis man forudsætter, at den skulle kunne anvendes på staten, så ville den ikke forhindre staten i simpelthen at skifte mening, men derimod i at offentliggøre en hensigt, der som udgangspunkt var ulovlig eller svingagtig, hvilket tydeligvis ikke var tilfældet, da udtalelsen blot viste, at der ikke var truffet nogen form for beslutning ud fra de oplysninger, som aktionæren på det tidspunkt rådede over«. For så vidt angår forvaltningsretten mener de franske myndigheder, at »en almindelig udtalelse til en journalist — som økonomiministerens den 12. juli 2002 — udgør ikke en »bebyrdende retsakt«, der kan medføre rettigheder og forpligtelser, eller for den sags skyld en garanti fra staten over for France Télécom. Under alle omstændigheder kan staten heller ikke holdes ansvarlig for en ministers helt generelle udtalelser, uanset om de ikke holder stik

(ved påstand om løftebrud) eller om de gør det (ved påstand om ulovlige tilsagn)«.

juridiske rapport) om at France Télécom skulle have fået en »ubegrænset garanti« fra statens side«.

- »Det juridiske konsulentfirmas konklusioner er i klar modstrid med Kommissionens beslutningspraksis og EU's retspraksis i statsstøttesager, hvor der kun forudsættes at findes statsstøtte, hvis der kan påvises et klart, præcist og ubetinget tilsagn fra den pågældende stat, hvilket ministerens udtalelser af 12. juli 2002 på ingen måde kan betegnes som«. »Et statsligt tiltag skal således, uanset hvilken form det antager, være tilstrækkelig præcist og konkret, hvis Kommissionen f.eks. skal kunne fastslå, at en virksomhed har en fordel«. »For at kunne anvende det markedsøkonomiske investorprincip må Kommissionen råde over alle nødvendige oplysninger om de konkrete detaljer i den foranstaltning, der undersøges«.
- »Hvis Kommissionen godtager det juridiske konsulentfirmas teorier, vil det for øvrigt både medføre forskelsbehandling og krænke retssikkerheden. Konsulentfirmaets ræsonnement vil f.eks. få helt absurde processuelle følger, fordi hver enkelt medlemsstat får pligt til at indberette selv de mest ubetydelige interviews eller offentlige tilkendegivelser om virksomheder, som staten er storaktionær i«. Denne tese skulle desuden kunne medføre en uberettiget forskelsbehandling mellem EU-institutionerne og medlemsstaterne. »Det er imidlertid et grundprincip i EU-retten, at man ikke kan påberåbe sig løfter fra en EU-institution, hvis der ikke er tale om præcise, ubetingede og samstemmende forsikringer fra godkendte og pålidelige kilder i administrationen«<sup>(103)</sup>.
- »I den forbindelse er det også grundlæggende alvorligt, at konsulentfirmaet har valgt en tilgang, som går imod neutralitetsprincippet i EF-traktatens artikel 295 og gør det umuligt at anvende det markedsøkonomiske investorprincip. Hvis man fører konsulentfirmaets ræsonnement videre, vil enhver statslig handling, som angår en offentlig virksomhed, således udgøre statsstøtte, ligesom staten fra nu af altid formodes at handle som offentlig myndighed og ikke som aktionær i virksomheden«.

- »I øvrigt ... dokumenterer den økonomiske rapport intetsteds, at selskabet skulle have haft nogen fordel i forhold til sine konkurrenter«.
- »Den mikroøkonomiske metodik i konsulentfirmaets event study indebærer en række grundlæggende problemer, f.eks. i forbindelse med inddragelsen af børskursændringer over meget korte tidsrum som eneste indikator for udviklingen i en virksomheds værdi i modstrid med anerkendt praksis for værdiansættelse (også ved EU-domstolen<sup>(104)</sup>), mens det i betragtning af nylige eksempler på, at markedet har været klart ude af stand til at vurdere teleoperatørers værdi, i det mindste ville være tilrådeligt at tage kraftige forbehold. Den økonomiske konsulentrapport tager i øvrigt slet ikke højde for de særlige forhold, der gjaldt for værdipapirer i France Télécom på det pågældende tidspunkt, f.eks. deres traditionelt høje volatilitet, som gør denne metodik klart uegnet i den foreliggende sag«.
- »Den metode, der er anvendt i rapportens event study, forekommer så meget des mere uegnet i betragtning af, at kursudviklingen ikke var entydig i den pågældende periode, men gennemgik en række hastige op- og nedture, hvilket også viser, at mange forskellige modstridende faktorer spillede ind på kursudviklingen i perioden, så konsulentfirmaet ikke har belæg for at basere sine analyser på kun én faktor (ministerinterviewet af 12. juli 2002) og se helt bort fra alle andre faktorer (ligesom intet underbygger, at markedets beslutningstagere mente, at interviewet med ministeren var en afgørende faktor for investorerne i juli 2002)«. »Markederne fik således i perioden oplysninger om selskabets situation direkte fra selskabet (f.eks. vedrørende risikoen ved MobilCom)«.

(184) Vedrørende den økonomiske rapport har de franske myndigheder fremlagt følgende bemærkninger:

- »Det økonomiske konsulentfirmas konklusioner har overhovedet ingen berettigelse, da de udelukkende tager udgangspunkt i et ukorrekt postulat (fra den

— »Desuden afgøres konsulentfirmaets beregninger dybest set af den metodehypotese (navnlig observations- og vurderingsperioden), som vælges og anvendes uden god grund og med et vist tilfældighedspræg, hvorfor de resultater, konsulentfirmaet når frem til, er helt uden nytteværdis«. »Det beløb, der beregnes i den økonomiske konsulentrapport, udspringer primært af, at man anvender en referencetendens for kursen på France Télécom, som slet ikke hænger sammen med det hændelsesforløb, undersøgelsen vedrører (ministerens udtalelser af 12. juli 2002)«. »Desuden modsiges konsulentfirmaets konklusioner af en række

enkle og uigendrivelige modbeviser, f.eks. at France Télécoms aktier og obligationer i den pågældende periode udviklede sig fuldstændig parallelt med værdipapirerne i den nærmest sammenlignelige virksomhed, Deutsche Telekom«. Konsulentrapporten skulle endvidere kunne kritiseres for »de ubegrundede metodeforskelle i opgørelsen af normaludviklingen« i aktier og obligationer, samt for konsulentfirmaets manglende omhu, når det fastsatte en »normal« udviklingstendens for markedsgælden ud fra bestemte svært omsættelige obligationstyper eller ekstrapolede den samlede gælds markedsværdi ud fra nogle få obligationer. Det må ligeledes understreges, at den beregningsteori, konsulentfirmaet lægger til grund for at vurdere omkostningerne af statens påståede garanti over for France Télécom ud fra *Credit Default Swaps* (»CDS«), er yderst uholdbar. Der tages f.eks. således slet ikke hensyn til, hvor ualmindelige CDS var i undersøgelsesperioden; derfor var dette instrument så letpåvirkeligt (navnlig i forhold til spreads på obligationer), og derfor er det uegnet som indikator for noget som helst i perioden.

- »Den økonomiske konsulentrapports konklusioner angående den påståede støtte til France Télécom hviler for øvrigt på en række ræsonnementsfejl, og der skelnes ikke mellem den påståede forøgelse af selskabets teoretiske markedsværdi, aktionærernes og kreditorernes fordel ved denne forøgelse eller den fordel, selskabet siges at være blevet tilkendt«. »Konsulentfirmaet tager afsæt i det postulat, at statsstøtte øger værdien af den virksomhed, der modtager den ... [mens] man ikke kan lukke øjnene for, at markedsaktørerne i dag er fuldt vidende om, hvilke risici ulovlig statsstøtte kan indebære for en virksomhed ... Derfor ... kan en tilkendt statsstøtte, som markedet opfatter som ulovlig, medføre ... et fald i kursen på virksomhedens værdipapirer og dermed virksomhedens markedsværdi«.
- »Sådanne konklusioner, som udelukkende er baseret på en bagudrettet analyse af statens påståede »garanti« over for France Télécom, er i øvrigt uforenelige med vurderingen af markedsinvestorkriteriet, som forudsætter en fremadrettet vurdering«.
- »Endelig konstateres det i den økonomiske rapport — hvilket efterhånden turde være overflødigt — at France Télécom ikke var kriseram, da de undersøgte begivenheder fandt sted (eftersom selskabet havde adgang til kapitalmarkederne og ikke havde rentabilitetsproblemer på længere sigt) og at statens deltagelse som aktionær i genopretningsplanen for selskabet var i overensstemmelse med det markedsøkonomiske investorprincip, og det bekræfter da også, at der på

ingen måde var tale om statsstøtte i de finansielle foranstaltninger, som Kommissionen undersøger«.

## 6. FORMÅLET MED DENNE BESLUTNING

- (185) Den 4. december 2002 modtog Kommissionen en indberetning om det aktionærlån, som Frankrig påtænkte at stille til rådighed for FT for at fremskynde forøgelsen af selskabskapitalen som led i en genopretningsplan med betegnelsen »Ambition 2005«. Indholdet af denne indberetning gennemgås i indledningsbeslutningen. For at kunne tage stilling til, om de pågældende foranstaltninger er forenelige med traktaten, har Kommissionen undersøgt begivenhederne i forbindelse med indberetningen af det påtænkte lån, heriblandt regeringens tilkendegivelser i perioden juli-december 2002<sup>(105)</sup>(se afsnit 5). Som led i denne undersøgelse har Kommissionen konkluderet, at de indberettede foranstaltninger ikke kan analyseres uden også at tage regeringens tilkendegivelser i perioden juli-december 2002 med i betragtning. Med disse tilkendegivelser gav staten reelt udtryk for, at den var villig til at træffe de nødvendige foranstaltninger for at løse FT's finansielle vanskeligheder. Det påtænkte aktionærlån var således virkeliggørelsen af den hensigt, som staten tidligere havde tilkendegivet. Fra en materiel synsvinkel er der ingen juridisk begrundelse for at begrænse undersøgelsen af de relevante forhold til kun at omfatte det, medlemsstaten har valgt at påberåbe sig i indberetningen. Støtte er et objektivt begreb, som er baseret på de økonomiske realiteter. Heraf følger, at hvis Kommissionen har kendskab til forudgående forhold, som objektivt set er relevante, må den også medtage dem i sin analyse.
- (186) I den foreliggende sag kan Kommissionen konstatere, at de franske myndigheder forud for de foranstaltninger i december 2002, som indberetningen omfattede, var kommet med flere tilkendegivelser og havde gennemført flere foranstaltninger siden juli. Disse tilkendegivelser og foranstaltninger giver for det første en bedre indsigt i decemberforanstaltningernes årsager og omfang. For det andet påvirkede disse forudgående tilkendegivelser og foranstaltninger afgjort markedets og de økonomiske beslutningstageres opfattelse af FT's situation i december. Også de økonomiske aktørers adfærd var påvirket af statens adfærd, og derfor udgør den ikke noget objektivt parameter for en bedømmelse af statens adfærd. Disse forudgående tiltag skal derfor tages med i betragtning ved analysen af, om foranstaltningerne i december omfattede statsstøtte.

- (187) De franske myndigheders forskellige tilkendegivelser og foranstaltninger fra juli 2002 kan således ses som et samlet hele, der mundede ud i de konkrete foranstaltninger i december (tilrådgivelsesstilling af aktionærlån), som var de eneste, der blev indberettet. Der er så naturligvis kun tale om støtte, hvis de forskellige kriterier herfor er opfyldt

(selektive fordele, statsmidler, påvirkning af samhandel og konkurrence).

(188) Analysen af den foreliggende sag viser umiddelbart en tidsforskydning mellem fordelene for selskabet, som nok især var af betydning i juli, og den potentielle forpligtelse af statsmidler, som var tydeligst i december. Man kan således betragte økonomi- og finansministerens udtalelser som støtte, idet disse tilkendegivelser uden tvivl påvirkede markedet og gav selskabet en fordel. Det er imidlertid vanskeligere at afgøre, om det er hævet over enhver tvivl, at tilkendegivelserne i juli 2002 indebar en — om ikke andet, så potentiel — forpligtelse af statsmidler. I den forbindelse har Kommissionen analyseret en lang række juridiske argumenter, som underbygger, at sådanne offentlige tilkendegivelser på det juridiske plan svarer til en statsgaranti, og at de sætter statens omdømme på spil, idet den kan pådrage sig økonomiske omkostninger, hvis tilkendegivelserne ikke efterleves. Det betyder som helhed, at de medfører en reel risiko for statsmidlerne (idet staten får et ansvar over for investorerne og kan få højere omkostninger på fremtidige transaktioner). Tesen om at tilkendegivelserne i juli 2002 er statsstøtte er dermed en nyskabende tese, men vel ikke uunderbygget.

(189) I den foreliggende sag har Kommissionen dog ikke tilstrækkelige oplysninger til ubestrideligt at bevise, at der er tale om støtte på grundlag af denne nyskabende tese. Kommissionen mener til gengæld at kunne fastslå, at der er tale om støtte via en mere traditionel tilgang ud fra foranstaltningerne i december, som indberetningen vedrørte.

(190) Dels står det klart i december, at der er forpligtet statsmidler. Dels står det lige så klart, at selskabet i december har en fordel, når man ser, hvordan tilkendegivelserne og de indledende foranstaltninger påvirker markederne.

(191) I den forbindelse kan det markedsøkonomiske investorprincip ikke berettige indgrebet i december, som de franske myndigheder ellers hævder, idet markedsaktørerne adfærd i december tydeligvis var påvirket af de forudgående handlinger og tilkendegivelser fra regeringens side siden juli. Hvis man skulle være i tvivl om, hvorvidt tilkendegivelserne i juli var tilstrækkelig konkrete til i sig selv at kunne betragtes som statsstøtte, kan der dog ikke herske tvivl om, at sådanne tilkendegivelser var mere end nok til at »smitte af« på markedernes opfattelse og påvirke de økonomiske aktørers adfærd senere hen. Når det er tilfældet, kan man ikke bruge de økonomiske aktørers adfærd som et neutralt sammenligningsgrundlag for en efterfølgende vurdering af statens adfærd. Man kan således ikke anvende det markedsøkonomiske investorprincip på markedssituationen i september, da det logisk set er nødvendigt at basere sammenligningen på en

markedssituation, der ikke var påvirket af de forudgående tilkendegivelser.

## 7. VURDERING AF DEN UNDERSØGTE FORANSTALTNING JF. TRAKTATENS ARTIKEL 87, STK. 1

(192) I henhold til traktatens artikel 87, stk. 1, er statsstøtte eller støtte, som ydes ved hjælp af statsmidler *under enhver tænkelig form*, og som fordrejer eller truer med at fordreje konkurrencevilkårene ved at begunstige visse virksomheder eller visse produktioner, uforenelig med fællesmarkedet i det omfang, den påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne. Der skeles i traktaten ikke til, hvordan eller hvorfor staten træffer foranstaltninger, men kun til, hvilke følger de har<sup>(106)</sup>. Ved udtrykket støtte forstås statslige foranstaltninger *under enhver tænkelig form*, som direkte eller indirekte kan begunstige virksomheder eller varer kendeligt, og som selv eventuelt truer med at fordreje konkurrencevilkårene<sup>(107)</sup>. I henhold til gængs retspraksis omfatter støttebegrebet ikke blot selve tilskuddene, men ligeledes indgreb, der under forskellige former letter de byrder, som belaster en virksomheds budget, og derved, uden at være tilskud i ordets egentlige forstand, er af samme art og har tilsvarende virkninger<sup>(108)</sup>. Heraf følger, at støttebegrebet er baseret på tanken om økonomisk fordel, mens det formelle kriterium er uden betydning<sup>(109)</sup>. Støttebegrebet er således en objektiv størrelse, som ikke tager hensyn til en statslig foranstaltnings juridiske form, men kun til dens virkninger<sup>(110)</sup>. Fortolkningen af disse bestemmelser skal derfor ikke baseres på de formelle kriterier, men i stedet lade sig inspirere af bestemmelsernes ånd, hvor det i henhold til traktatens artikel 3, litra g), er formålet at sikre, at konkurrencen ikke fordrejes<sup>(111)</sup>.

(193) Der skal kunne konstateres en række faktorer for at en foranstaltning kan betragtes som støtte: den skal indebære en selektiv fordel, den skal være ydet ved hjælp af statsmidler, og den skal fordreje eller kunne fordreje konkurrencen og samhandelen mellem medlemsstaterne.

(194) Angående fordelskriteriet bemærker Kommissionen, at aktionærlånet (til fremskyndelse af statens deltagelse i kapitaltilførslen til selskabet) giver FT en fordel, fordi selskabet dermed får mulighed for at øge sine finansieringsmidler og give markedet tiltro til selskabets evne til at afholde sin forfaldne gæld. Selv om kontrakten om aktionærlånet aldrig blev underskrevet, var det, at markedet fik kendskab til planerne om aktionærlånet, nok til, at FT fik en fordel, fordi selskabets finansielle situation efter markedets opfattelse var blevet mere solid<sup>(112)</sup>. Det påvirkede sandsynligvis FT's lånemuligheder.

(195) For så vidt angår kriteriet vedrørende statsmidler understreger Kommissionen, at dét, at en fordel er en følge af et statsligt tilsagn, som kan føre til overførsel af midler, men ikke med det samme gør det, ikke udelukker, at fordelene er ydet ved hjælp af statsmidler. »I så henseende skal for det



første fremhæves, at det ifølge Domstolens faste praksis ikke er nødvendigt i alle tilfælde at godtgøre, at der har fundet en overførsel af statsmidler sted, for at den fordel, som er ydet en eller flere virksomheder, kan anses for en statsstøtte ifølge artikel 87, stk. 1, EF<sup>(113)</sup>. Således betragtes også en fordel, der ydes via en potentiel meromkostning for staten, som statsstøtte, hvis den påvirker konkurrencen og samhandlen mellem medlemsstaterne<sup>(114)</sup>.

(196) I modsætning til, hvad de franske myndigheder og FT hævder, bemærker Kommissionen, at det indebærer en potentiel meromkostning for statsmidlerne, når der bebudes et aktionærlån i forening med forhåndsbetingelserne for dette lån<sup>(115)</sup>, at markedet fik indtryk af, at lånet allerede reelt var stillet til rådighed<sup>(116)</sup> og at ERAP havde fremsendt låneaftalen, der var parafetret og underskrevet, til FT<sup>(117)</sup>. FT underskrev ganske vist aldrig kontrakten; det betyder dog ikke, at staten ikke foretog en potentiel forpligtelse af statsmidler. Eftersom dokumentet således udgjorde et kontraktligt tilbud, som ikke blev tilbagekaldt, kunne FT til enhver tid have underskrevet det og dermed have fået ret til med øjeblikkelig virkning at få udbetalt de 9 mia. EUR. Det vidste staten, og den måtte følgelig via ERAP binde et tilsvarende beløb af statsmidlerne, der skulle holdes parat til FT.

(197) Kommissionen må derfor undersøge, om den fordel, FT fik, overholder det markedsøkonomiske investorprincip og om den påvirker konkurrencen og samhandlen mellem medlemsstaterne.

(198) Den fordel, som de undersøgte foranstaltninger gav FT, gav selskabet mulighed for at dæmpe eller til dels undgå de konsekvenser, selskabets uligevægtige finansielle situation normalt ville medføre. Det må også påpeges, at det udtrykkelige formål med statens indgriben var at afhjælpe den finansielle krise og samtidig opretholde driftsstrukturen og den interne vækst i FT (hvilket i det væsentlige lykkedes, da koncernen kom over krisen med sin interne struktur i behold bortset fra visse forholdsvis ubetydelige afhændelser). Hvis den fordel, FT fik, også var selektiv, kan der ikke være videre tvivl om, at den fordrejede konkurrencen mellem FT og selskabets konkurrenter. Det må så konkluderes, at de fordele, som FT fik i en så konkurrencepræget sektor som telesektoren, fordrejer eller kan fordreje konkurrencen mærkbart.

(199) Når en finansiell støtte, som ydes af en stat, styrker en virksomheds position i forhold til andre virksomheder, som den konkurrerer med i samhandelen inden for Fællesskabet, må det antages, at denne samhandel påvirkes af støtten<sup>(118)</sup>. Når en medlemsstat yder støtte til en virksomhed, der driver virksomhed inden for servicesektoren eller med distribution, er det heller ikke nødvendigt, at den støttemodtagende virksomhed selv udøver sin virksomhed uden for den pågældende medlemsstat, for at støtten påvirker samhandelen mellem medlemsstaterne<sup>(119)</sup>.

(200) Eftersom FT driver virksomhed på markeder, som i stigende grad er blevet liberaliseret siden slutningen af 80'erne, kan regeringens tilkendegivelser fra juli 2002 og frem forventes at påvirke samhandlen mellem medlemsstaterne. Telesektoren er i dag en af de mest dynamiske og mest integrerede sektorer på europæisk plan. Sektoren har en lang række aktører, der ligesom FT er aktive i flere forskellige medlemsstater<sup>(120)</sup>.

(201) Det følger af ovenstående, at de pågældende foranstaltninger kan fordreje samhandlen mellem medlemsstaterne.

(202) Det markedsøkonomiske investorprincip vurderes i afsnit 8 i sammenhæng med de forskellige tilkendegivelser, som regeringen fremkom med i månederne forud for låneudkastet.

## 8. DET MARKEDSØKONOMISKE INVESTORPRINCIP

(203) Kommissionen understreger som tidligere nævnt, at de indberettede foranstaltninger ikke kan analyseres uden også at tage regeringens tilkendegivelser i perioden juli-december 2002 med i betragtning. Disse tilkendegivelser indholdt og deres virkning på markedet viser således, at staten allerede i juli havde truffet beslutning om at støtte selskabet.

(204) Kommissionen understreger indledningsvis, at EU-retten i anvendelsen af statsstøttereglerne generelt anerkender betydningen af løfter og tilkendegivelser fra statslig side<sup>(121)</sup>. Den 12. juli 2002 offentliggjorde avisen Les Echos et interview med den franske økonomi- og finansminister, hvor ministeren gentagne gange bekræftede, at hvis FT skulle få finansieringsproblemer, ville staten træffe de fornødne foranstaltninger for at afhjælpe dem. Den trykte tekst var som følger:

»De talte om markedsmissbrug. France Télécoms børskurs er meget svingende. Har De som hovedaktionær i selskabet et budskab i den forbindelse?»

Vi er hovedaktionær med 55 % af selskabskapitalen, og der er selvfølgelig ingen planer om at »gennationalisere« selskabet, som jeg har hørt, der er rygter om. Jeg føler et ansvar over for statens formueinteresser. Staten opfører sig som en fornuftig investor, og hvis France Télécom skulle have problemer, træffer vi passende foranstaltninger.

Var det fornuftigt af staten at lade France Télécom gældsætte sig, f.eks. i Tyskland?

Det tilkommer ikke mig at kritisere mine forgængere. Jeg kan kun sige, at hele sektoren anlagde den samme strategi på samme tid. Men den ideologiske beslutning om at bevare majoriteten gjorde det ikke lettere for

France Télécom at udvikle sig internationalt, fordi selskabet ikke kunne købe sig ind i virksomheder med »papir«. Det er det, der ligger bag gældsætningen. Jeg gentager, at hvis France Télécom havde finansieringsproblemer, hvilket ikke er tilfældet i dag, så ville staten tage de nødvendige beslutninger for at få dem afhjulpet.

Nu sætter De igen gang i rygterne om en kapitalforøgelse ...

Overhovedet ikke! Jeg slår blot fast, at vi nok skal træffe passende foranstaltninger, når det bliver nødvendigt. Og hvis det bliver nødvendigt.

...«<sup>(122)</sup>

(205) Det må bemærkes, at dette interview aldrig er blevet dementeret af de franske myndigheder<sup>(123)</sup>. Interviewets indhold blev tværtimod bekræftet via gentagne tilkendegivelser i økonomi- og finansministeriets pressemeddelelser af 13. september 2002, 2. oktober 2002 og 4. december 2002. Tilkendegivelserne blev stadig mere specifikke<sup>(124)</sup>, indtil de til sidst indeholdt angivelser af, hvordan engagementet skulle føres ud i livet for at løse France Télécoms finansieringsproblemer (kapitaltilførsels omfang og statens del heraf, aktionærlån, støtte til selskabets refinansieringskapacitet forud for kapitaltilførslen) som angivet i indberetningen fra Frankrig. Det nævnes f.eks. klart i økonomi- og finansministeriets første pressemeddelelse af 13. september 2002, at staten vil deltage i den kommende kapitalforøgelse i France Télécom: »Staten medvirker til at gennemføre denne plan og bidrager fra sin side til den betydelige styrkelse af selskabets egenkapital, om end tidsplanen og de nærmere betingelser herfor skal fastlægges ud fra de gældende markedsvilkår«. Det tilføjes, at »staten træffer desuden de foranstaltninger, der måtte være nødvendige for at sikre selskabet mod enhver form for finansieringsvanskeligheder...«. Det samme fremgår af økonomi- og finansministeriets pressemeddelelse af 2. oktober 2002: »Staten vil yde sit til iværksættelsen af sådanne genopretningsforanstaltninger og til at styrke selskabets egenkapital på vilkår, som fastsættes nærmere i et tæt samarbejde mellem formanden og bestyrelsen. I mellemtiden træffer staten som tidligere nævnt de foranstaltninger, der måtte være nødvendige for at sikre selskabet mod enhver form for finansieringsvanskeligheder«. I pressemeddelelsen af 4. december fokuseres også på disse to aspekter, dels statens deltagelse i kapitalforøgelsen, dels selskabets refinansiering, som denne gang skal foregå via et aktionærlån i form af en kreditbevilling<sup>(125)</sup>.

(206) Disse tilkendegivelser kan under ét betragtes som en offentliggørelse af statens hensigt, der indebærer, at France Télécom i tilfælde af finansieringsproblemer kunne regne med, at staten ville gøre det nødvendige for at afhjælpe dem. Som det fremgår i afsnit 9 havde FT allerede på det

tidspunkt, hvor disse tilkendegivelser blev fremsat, økonomiske vanskeligheder af strukturel art, der kunne ses ved ubalance i regnskabet. Selskabets cashflow viste sig at være utilstrækkelig til at afhjælpe gældsproblemerne. Selskabets utilstrækkelige cashflow og overdrevne optimisme i forbindelse med afhændelserne af ikke-strategiske aktiver gav fortsat problemer for FT's kurs og ratingen af selskabets gæld<sup>(126)</sup>. Med sin tilkendegivelse af, at staten ville træffe de fornødne beslutninger eller foranstaltninger, viste ministeren statens vilje til at gøre, hvad der måtte være nødvendigt for at afhjælpe selskabets strukturbetingede finansieringsproblemer. Sådan blev det i hvert fald opfattet af de økonomiske aktører.

(207) Spørgsmålet om statens ansvar for tilkendegivelserne er kun relevant i forhold til tilkendegivelsen i juli. I den forbindelse bemærker Kommissionen, at Les Echos, som er den kendteste franske finansavis, i det ovenfor beskrevne økonomiske klima opsøgte ministeren for området og ikke spurgte ham, hvordan han havde det med udviklingen, men om han havde et budskab til markedet. Ministerens svar er således hverken en tilfældighed eller en analyse af fortidens hændelser. I stedet valgte ministeren, som repræsentant for regeringen, at rette et klart budskab til de aktører, som markedet er sammensat af. Ministeren udformede dermed en række klare tilkendegivelser på statens og regeringens vegne (for øvrigt som led i en artikelserie om prioriteringerne i den nye regerings økonomiske politik). Under de omstændigheder kan der ikke herske tvivl om, at interviewet med denne minister fuldt ud dokumenterer, at regeringen havde besluttet sig for at støtte FT og dermed udgør en handling, som pådrager regeringen et ansvar. Desuden blev udtalelserne i pressen, som nævnt i betragtning 205, hverken efterfølgende tilbagekaldt eller omformuleret af ministeren eller dementeret af regeringen.

(208) Kommissionen understreger, at disse offentlige tilkendegivelser er tilstrækkelig utvetydige, præcise og klare til at påvise en troværdig forpligtelse fra statslig side. Hvad angår offentlighedsgraden understreger Kommissionen, at den første tilkendegivelse blev offentliggjort i et dagblad med national dækning, der især henvender sig til økonomiske aktører og banksektoren. Ministerens svar var for øvrigt ikke kun til journalisten, men var klart henvendt til hele finans- og erhvervssektoren. Journalistens første spørgsmål er således yderst ledende: »France Télécoms børskurs er meget svingende. Har De som hovedaktionær med 55 % af selskabet et budskab i den forbindelse?« Ministeren kan derfor ikke være i tvivl om, at han er i færd med at sende et budskab til selskabet og dets ansatte samt de øvrige aktionærer, banker, kreditorer og selskabets konkurrenter. De øvrige tilkendegivelser blev offentliggjort via pressemeddelelser fra økonomi- og finansministeren, som i sagens natur er beregnet på at opnå størst mulig formidlingseffekt.

(209) Med hensyn til tilkendegivelsernes tydelighed var budskabet efter Kommissionens opfattelse utvetydigt allerede i juli 2002, selv om man endnu ikke havde angivet de nærmere detaljer for, hvordan forpligtelsen skulle føres ud i livet: »Jeg føler et ansvar over for statens formueinteresser. Staten opfører sig som en fornuftig investor, og hvis France Télécom skulle have problemer, træffer vi passende foranstaltninger« og, lidt længere nede i interviewet, »Jeg slår blot fast, at vi nok skal træffe passende foranstaltninger, når det bliver nødvendigt. Og hvis det bliver nødvendigt«. Det fremgår tydeligt af denne passage, at staten angiver dels at handle som en fornuftig hovedaktionær, dels at ville træffe foranstaltninger for at afhjælpe France Télécoms problemer. Der kan ikke være den store tvivl om hovedaktionærens klare engagement, som bliver gentaget nogle linjer længere nede: »Jeg gentager, at hvis France Télécom havde finansieringsproblemer, hvilket ikke er tilfældet i dag, så ville staten tage de nødvendige beslutninger for at få dem afhjulpet«. Kommissionen understreger, at statens klare engagement ikke blev mindre i de efterfølgende tilkendegivelser.

(210) For så vidt angår spørgsmålet om, hvor klart dette engagement var, er Kommissionen ikke overbevist om, at vendingerne »hvis France Télécom skulle have problemer« eller »hvis France Télécom havde finansieringsproblemer« (tilkendegivelserne i juli) og »hvis det bliver nødvendigt« (pressemeddelelserne i september og oktober) kan tolkes som betingelser, der gjorde statens forpligtelse mindre bindende. Da den første tilkendegivelse blev offentliggjort, havde FT således allerede fået sin rating sænket en del, selskabet havde en gæld på ca. 70 mia. EUR, og markedet vidste, at FT skulle tilbagebetale betydelige beløb sidst i 2002 og først i 2003 og have dækket et omfattende finansieringsbehov inden udgangen af 2003. I betragtning af den almindelige finansielle kontekst var det altså ikke tilfældigt, at selskabet havde finansieringsproblemer. Denne situation havde ikke ændret sig, da de øvrige tilkendegivelser blev offentliggjort. Derfor kan de angivne vendinger ikke betragtes som ophævelsesbetingelser, når ophævelsesbetingelsen pr. definition er en fremtidig, uvis begivenhed<sup>(127)</sup>. De pågældende tilkendegivelser indeholder desuden ingen forbehold om forhåndsindberetning til Kommissionen. Det må understreges, at de franske myndigheders påstand om, at staten handlede som en fornuftig investor (dette »forbehold« blev i øvrigt blot nævnt i juli og december), ikke kan betragtes som en betingelse for statens engagement, i modsætning til, hvad de franske myndigheder selv mener. Der er intet, der taler for, at markedet skulle have anset noget for en betingende faktor. Det eneste tidspunkt, hvor det markedsøkonomiske investorprincip ellers nævnes, er i pressemeddelelsen fra Standard & Poor's af 12. juli 2002, men det er kun i form af en henvisning til ministerens udtalelse; den fortolkning, bureauet foretager efter at have citeret ministeren, går i en anden retning (men ikke desto mindre er det statens anbringende, der gør, at FT's rating videreføres i investeringskategorien)<sup>(128)</sup>. Det indgår heller ikke i pressemeddelelserne fra de øvrige ratingbureauer, f.eks. Moody's, hvor man for øvrigt opfatter ministerens tilkendegivelser

som udtryk for statens klare vilje til at støtte FT, uanset hvordan. I den forbindelse er det ikke nok blot at hævde, at man har tænkt sig at bære sig ad som en fornuftig investor, for at overholde statsstøttereglerne i almindelighed og det markedsøkonomiske investorprincip i særdeleshed. Hvis det var det, var reglerne overholdt, blot medlemsstaterne sagde, de var det, og så var der ingen grund til, at Kommissionen førte kontrol med det. Vurderingen af, om det markedsøkonomiske investorprincip overholdes, er desuden ikke medlemsstaternes ansvar, men Kommissionens og Domstolens. Men i modsætning til, hvad de franske myndigheder hævder, har de tilsyneladende heller ikke båret sig ad som en fornuftig investor (se pkt. 5.5). FT har i øvrigt understreget, at vendingen »passende foranstaltninger« ikke som udgangspunkt må opfattes som at staten havde forpligtet sig til at træffe økonomiske tiltag. Kommissionen understreger, at de franske myndigheder her tydeligvis modsiger sig selv. På den ene side påstår staten, at den vil bære sig ad som en fornuftig aktionær. Ud fra selskabets finansielle situation, finansanalytikernes vurdering og de private aktionærs midler antyder dette, at staten havde til hensigt at støtte FT økonomisk (et ledelsesskifte kunne under alle omstændigheder ikke betragtes som tilstrækkeligt, som det også efterfølgende bekræftedes af indholdet i ambitionsplanen 2005). På den anden side påstår de franske myndigheder så, at foranstaltningerne ikke skulle være af økonomisk art, hvilket antyder, at de havde tænkt sig at handle som offentlig myndighed.

(211) Hvad angår de franske myndigheders argument — med udgangspunkt i retspraksis i sagen om Air France<sup>(129)</sup> — om, at de anfægtede udtalelser ikke skulle kunne indebære et klart og ubetinget tilsagn fra statens side, fordi de ikke er tilstrækkelig præcise, så er dette argument baseret på en sammenblanding af spørgsmålet om forpligtelsestidspunktet og vurderingen af denne forpligtelse ud fra det markedsøkonomiske investorprincip. For så vidt angår forpligtelsestidspunktet mener Kommissionen, at denne retspraksis ikke udelukker, at der bestod et klart engagement også før man kendte alle de nærmere gennemførelsesvilkår. Førsteinstansretten understreger til gengæld, at en privat investor sjældent træffer uigenkaldelig beslutning om at investere, når investeringsvilkårene endnu ikke er endeligt fastlagt.

(212) De øvrige relevante omstændigheder omkring ovennævnte tilkendegivelser bekræfter i øvrigt ministerens budskabs utvetydige og klare karakter og statens vilje til at forpligte sig på et velinformeret grundlag. Således nøjedes staten allerede i juli 2002 ikke med offentlige tilkendegivelser, men henvendte sig også til de vigtigste markedsaktører for at få dem til at videreformidle budskabet til investorerne<sup>(130)</sup>. Den vigtighed, man tillagde selskabets økonomiske situation, beviser, at staten havde truffet en klar beslutning om at støtte FT. I første halvdel af 2002 forringedes FT's rating kraftigt efter offentliggørelsen af

regnskabet for 2001. Forringelsen af FT's rating kulminerede den 24. juni 2002, hvor Moody's nedsatte selskabets rating til ratingen umiddelbart over »junk bonds«, hvilket ville gøre det meget svært for selskabet af få refinansieret sin gæld<sup>(131)</sup>. Denne forringelse vakte stor uro på finansmarkederne om FT's økonomiske situation (og især selskabets evne til at refinansiere sin gæld på 15 mia. EUR, som forfaldt til betaling i slutningen af 2003), og markederne forventede derfor en reaktion fra statens side for at berolige dem. Disse omstændigheder viser efter Kommissionens opfattelse, at staten havde tænkt sig et hasteindgreb for at berolige markedet og forhindre yderligere forringelse af FT's rating, som så ville ende som »junk bond«, hvilket ville være til alvorlig skade<sup>(132)</sup> for selskabets finansielle situation. Staten opretholdt således denne tillid ved hjælp af en række tilkendegivelser. Statens indgriben forhindrede reelt, at selskabets rating blev yderligere forringet til »junk bond«, som det også fremgår af S & P's pressemeddelelse af 12. juli 2002, hvori det angives, at tilsagnene fra staten var en afgørende faktor for, at FT ikke blev sat ned til en rating som »junk bond«.

- (213) Det kan konkluderes, at selv om de enkelte tilkendegivelser hver for sig måske ikke ville være tilstrækkelige til at påvise, at staten havde besluttet sig for at støtte FT, så viser de under ét, at denne beslutning var truffet (og udmøntede sig i tilbuddet om et aktionærlån til FT som fremskyndelse af statens deltagelse i en senere kapitaltilførsel). Sådan blev det i hvert fald opfattet af markederne. Beslutningen fremstår endnu mere solid, hvis det konstateres, at tilkendegivelserne er bindende efter national ret og kan sætte statens troværdighed på spil.
- (214) Kommissionen understreger indledningsvis, at den har undersøgt spørgsmålet, om en privat investor, som fremkommer med de samme tilkendegivelser som staten, efter national ret vil være forpligtet til at efterkomme sine løfter. Eftersom investoren i den foreliggende sag er staten, er undersøgelsen af national ret også kommet ind på forvaltningsretten.
- (215) Kommissionen har bestilt en ekspertrapport herom og har også modtaget flere rapporter fra tredjeparter. På grundlag af disse oplysninger kan Kommissionen ikke på nuværende tidspunkt udelukke, at de pågældende tilkendegivelser er bindende efter de franske forvaltnings-, civil-, handels- og strafferetlige regler<sup>(133)</sup> og New Yorks statsret.
- (216) Den primære kritik af de franske myndigheder går på, at ensidige tilsagn i national ret er en undtagelse, og at hensigtserklæringer, som ikke er en ensartet kategori, kun undtagelsesvis medfører et ensidigt tilsagn. Det er dog ikke spørgsmålet, om fransk ret er entydig på området, men om der i privatretten findes forhold, som kan godtgøre, at der i et tilfælde som det foreliggende er tale om et ensidigt tilsagn. Det kan således ikke bestrides, at der findes en dom afsagt af Cour de cassation<sup>(134)</sup>, der finder anvendelse, selv om de franske myndigheder forsøger at begrænse graden heraf<sup>(135)</sup>.
- (217) Sådanne gentagne og enslydende tilkendegivelser fra ministeren, som har ansvaret for at administrere statens andele og som repræsenterer selskabets hovedaktionær, må bestemt opfattes som troværdige af markedsaktørerne, og de skaber dermed en forventning hos disse om, at staten vil træffe alle nødvendige foranstaltninger for at afhjælpe FT's økonomiske vanskeligheder. Hvis staten ikke havde opfyldt denne forventning, kunne det direkte have påvirket dens anseelse som ejer, aktionær og administrator af virksomheder, det være sig børsnoterede eller ej, og som udsteder af obligationer til finansiering af statsgælden<sup>(136)</sup>. Den franske regerings tilkendegivelser fra og med juli 2002 afspejler således en strategi, der er baseret på statens anseelse. Strategien består i at forpligte sig troværdigt på kort og lang sigt. En hovedaktionær eller virksomheds ejer (eller mere generelt -leder), som ikke gør, som han offentligt har tilkendegivet, han ville, og en obligationsudsteder, som ikke holder ord, risikerer logisk set, uanset hvad de juridisk måtte være forpligtet til, at miste anseelse. Dette tab af anseelse vil med stor sikkerhed føre til økonomiske omkostninger for operatøren, når denne næste gang skal skaffe lånekapital på markedet (om end der formodentlig altid vil være villige långivere) eller handle som ejer eller virksomhedsleder<sup>(137)</sup>. I den foreliggende sag er hovedaktionæren den franske stat. Den franske stat er en mægtig økonomisk aktør, som er aktiv i økonomien som ejer, aktionær og, mere generelt, som leder af en lang række offentlige selskaber<sup>(138)</sup>. Den franske stat har også taget omfattende lån på kapitalmarkederne til finansiering af statsgælden<sup>(139)</sup>. Hvis staten mistede sin troværdighed, ville det få mærkbare konsekvenser såvel for dens anseelse og rolle som økonomisk aktør og udsteder på de internationale markeder som for dens anseelse som politisk aktør.
- (218) Det betyder, at disse forhold under ét medfører en reel risiko for statsmidlerne (idet staten får et ansvar over for investorerne og kan få højere omkostninger på fremtidige transaktioner). Tesen om, at de franske myndigheders tilkendegivelser i tiden fra juli 2002 er statsstøtte, er således en nyskabende tese, men vel ikke uunderbygget.
- (219) Kommissionen forventer dog ikke på dette grundlag ubestrideligt at kunne fastslå, at der er tale om statsstøtte. Kommissionen mener til gengæld at kunne fastslå, at der er tale om støtte via en mere traditionel tilgang ud fra foranstaltningerne i december 2002, som blev indberettet. I den forbindelse skal det blot påvises, at de forudgående



tilkendegivelser havde en reel indvirkning på markedernes opfattelse af situationen i december, uden at disse tilkendegivelser i sig selv skal defineres som statsstøtte.

- (220) I den foreliggende sag bekræfter markedets reaktion og kommentarerne fra finansanalytikere, at markedet opfattede tilkendegivelserne som en troværdig forpligtelsesstrategi fra statens side om at støtte FT.
- (221) Angående markedets reaktion understregede NERA, at den *event study*, der blev gennemført for bebudelsen den 12. juli 2002, viser, at bebudelsen forårsagede en usædvanlig og mærkbar stigning i værdien af FT's aktier og obligationer. Således steg FT-aktiekursen i forhold til indekset for hele den repræsentative del af telesektoren med mellem 37,8 % og 43,8 %. For obligationskursens vedkommende lå den unormale stigning mellem 3,2 % og 9,7 %. Denne reaktion viser, at staten efter markedets opfattelse med denne bebudelse forpligtede sig til at yde en mere omfattende støtte til FT<sup>(140)</sup> og at markedet tillagde bebudelsen stor værdi. For så vidt angår finansanalytikernes kommentarer nævner Deutsche Bank f.eks. flere gange i en rapport, som blev offentliggjort den 22. juli 2002, at statens støtte var af afgørende betydning for at undgå en krise<sup>(141)</sup>, og at markedet på baggrund af regeringens tilkendegivelser var overbevist om, at staten ville støtte FT<sup>(142)</sup> (selv om markedsaktørerne ikke vidste hvordan og i hvilket omfang)<sup>(143)</sup>. Bureauet S & P betragtede ligeledes regeringens tilkendegivelser som troværdige i en sådan grad, at det påvirkede selskabets rating. Den 12. juli sænkede S & P således FT's rating til BBB-, men lod den blive i investeringskategorien med en stabil prognose<sup>(144)</sup>, idet bureauet understregede, at »den franske stat — som ejer 55 % af France Télécom — har klart tilkendegivet over for Standard & Poor's, at den vil optræde som en fornuftig investor og træffe passende foranstaltninger, hvis FT skulle få vanskeligheder. S & P forventer således, at FT kan få svært ved at refinansiere den del af selskabets obligationsgæld, der forfalder i 2003. De tilkendegivelser, der er kommet fra staten, underbygger imidlertid indplaceringen af FT i investeringskategorien.«<sup>(145)</sup> Det forhold, at statens støtte, som blev bebudet fra og med juli 2002, var troværdig nok til at holde FT's rating i investeringskategorien, bekræftes også af FT selv<sup>(146)</sup>. Her underbygges Kommissionens opfattelse af, at den franske regering for at bevare sin anseelse over for finansmarkederne var nødt til at holde de løfter, den havde givet (og der er for øvrigt intet andet i sagen, som giver indtryk af, at regeringen på noget tidspunkt havde tænkt sig andet).
- (222) Kommissionen mærker sig i øvrigt, at disse tilkendegivelser havde kraftig indvirkning på markedet. En undersøgelse af de franske myndigheders bemærkninger og dokumentation samt de tilgængelige parlamentsdokumenter viser, at

statens tilkendegivelser bidrog til at genetablere tilliden på finansmarkederne<sup>(147)</sup>. Efter S & P's pressemeddelelse af 13. juli 2002 har ratingbureauerne således samstemmende understreget, at statens opbakning i tiden fra juli 2002 var en afgørende faktor for, at FT's rating blev bibeholdt i investeringskategorien. Fordi FT's rating fortsat var i investeringskategorien, undgik FT yderligere finansieringsomkostninger<sup>(148)</sup> på de midler, selskabet allerede havde lånt, som følge af *step-up-klausuler*<sup>(149)</sup> i visse obligationsemissioner og på senere lån. Og fordi ratingen blev i investeringskategorien, fik selskabet mulighed for at rette op på sin finansielle situation ved en kapitaltilførsel, der blev gennemført under optimale vilkår i marts/april 2003. Allerede i september 2002 stillede bankerne således bl.a. som betingelse for at deltage i kapitaltilførslen, at »Den rating, Moody's og Standard & Poor's angiver for selskabets langfristede gæld, skal som minimum holde sig på det nuværende niveau {investment grade}; denne betingelse indsættes også i garanti- og investeringskontrakten«<sup>(150)</sup>. Når aktionærlånet er en fremskyndelse af statens deltagelse i kapitaltilførslen til FT, følger det logisk, at der ikke ved lånet kan være taget hensyn til følgerne af disse tilkendegivelser. Hvis FT's rating var blevet nedsat, ville aktionærlånet sandsynligvis ikke være blevet givet; hvis det var, ville det i hvert fald være på mere bekostelige vilkår.

- (223) Når de franske myndigheder i deres bemærkninger fremfører, at aktionærlånet isoleret set og uden hensyntagen til de forudgående begivenheder overholder det markedsøkonomiske investorprincip, er det Kommissionens umiddelbare indtryk, at dette argument ikke er helt uden berettigelse. Dette indtryk holder imidlertid ikke ved en mere detaljeret analyse. Kommissionen må således af de nedenfor anførte grunde understrege, at beslutningen om at fremskynde kapitaltilførslen ved at yde et aktionærlån ikke kan analyseres uafhængigt af de tidligere omhandlede tilkendegivelser.
- (224) I den forbindelse minder Kommissionen om, at staten allerede i juli 2002 tilkendegav, at den ville træffe de foranstaltninger, der måtte være nødvendige for at selskabet kunne afhjælpe sine finansieringsproblemer. De franske myndigheder angav i starten ikke tydeligt, hvad der nærmere var tanken med disse tilkendegivelser. Det gjorde de derimod, da de efterfølgende i september bebudede deres beslutning om at deltage i en styrkelse af egenkapitalen, da de i december bebudede, at de ville stille en kreditbevilling på 9 mia. EUR til rådighed for selskabet, og da de traf de tiltag, der var nødvendige herfor.
- (225) Selv om de foranstaltninger, der blev indberettet i december (f.eks. beslutningen om at fremskynde en fremtidig kapitaltilførsel ved at yde et aktionærlån), isoleret set kan give indtryk af at være helt rationelle transaktioner, så står

det dog klart, at de økonomiske aktørers adfærd i december var tydeligt påvirket af statens forudgående handlinger og tilkendegivelser — navnlig fra og med juli — som viste, at staten havde til hensigt at afhjælpe selskabets finansieringsproblemer. Kommissionen minder i den forbindelse om, at statens tilkendegivelser var afgørende for, at selskabets rating blev holdt i investeringskategorien, og at aktionærlånet, hvis ratingen var blevet kategoriseret som »junk bond«, i hvert fald ville have været på mere bekostelige vilkår eller måske slet ikke var blevet ydet.

(226) I den sammenhæng var statens beslutning om, at den ville deltage i kapitaltilførslen i selskabet ved at stille en kreditbevilling til rådighed, den endelige udmøntning af statens tilkendegivelser.

(227) Kommissionen understreger for det første, at den er klar over, at kapitaltilførslen til FT i april 2003 var en succes, og at aktionærlånet aldrig blev gennemført. Kommissionen minder også om, at den som led i analysen af det markedsøkonomiske investorprincip som regel undersøger, om en fornuftig privat investor af en størrelse, der er sammenlignelig med den offentlige investor, ville have udvist en adfærd, der svarer til den offentlige investors. Den faste retspraksis foreskriver, at analysen af det markedsøkonomiske investorprincip tager udgangspunkt i de oplysninger, som den offentlige investor havde til sin rådighed, da investeringsbeslutningen blev truffet. At der i marts-april 2003 blev gennemført en vellykket kapitaltilførsel er derfor ikke relevant for vurderingen af statens adfærd i december 2002. Kommissionen understreger i øvrigt, at den, når den skal bedømme overholdelsen af samtidighedskriteriet, ikke kan basere sin vurdering af statens adfærd på, hvordan andre økonomiske aktører handlede, eftersom statens tilkendegivelser havde påvirket markedet og de økonomiske aktørers adfærd. Statens tilkendegivelser i juli og flere gange herefter om, at den ville gøre, hvad der måtte være nødvendigt for at give selskabet mulighed for at afhjælpe sine finansieringsproblemer, kuldaster således vurderingen af samtidighedskriteriet, da man ikke kan betragte de private investorers beslutning som baseret udelukkende på selskabets situation, uanset om tilkendegivelserne viser, at der er tale om statsstøtte eller ej<sup>(151)</sup>. Det markedsøkonomiske investorprincip kan tilmed ikke vurderes ud fra markedssituationen i december, men må logisk set tage udgangspunkt i et marked, hvor situationen ikke er forplumret af tidligere tilkendegivelser og indgreb.

(228) Det virker derfor logisk at bedømme de pågældende beslutninger ud fra situationen før juli 2002. Men hvis man analyserer beslutningerne på baggrund af situationen før juli 2002, ser de ikke ud til at overholde det markedsøkonomiske investorprincip. Som det allerede er blevet påpeget, befandt FT sig i løbet af 2002 i en vanskelig økonomisk situation. Den gældsoplægningsplan, som ledelsen havde bebudet og som indebar en omfattende

afhændelse af aktiver, blev af ratingbureauet Moody's vurderet som uigennemførlig, og bureauet sænkede derfor selskabets rating to trin den 24. juni 2002<sup>(152)</sup>. Dermed havde FT mistet markedsaktørernes tillid. På det tidspunkt havde regeringen endnu ikke truffet tiltag for at forbedre selskabets forvaltning og resultater<sup>(153)</sup> eller beordret en gennemgribende revision. Regeringen havde f.eks. endnu ikke indsat det nye ledelsesteam eller iværksat nogen genoprettelsesplan, ikke engang på undersøgelsesstadiet<sup>(154)</sup>. Den støtte, som den franske regering bebudede med sine tilkendegivelser fra og med juli 2002, fremstår dermed som en ensidig foranstaltning fra statens side, mens markedsaktørerne i højere grad var skeptiske over for selskabets evne til at rette op på sin finansielle situation<sup>(155)</sup> og mens finansanalytikere manede til forsigtighed med at deltage i en eventuel konsolidering af selskabets egenkapital<sup>(156)</sup>.

(229) I betragtning af selskabets finansielle situation som gennemgået i nærværende beslutning, og af den overordnede kontekst, hvor markedsaktørerne på daværende tidspunkt havde mistet tilliden til selskabet, og af, at der ikke forelå en troværdig og realistisk gældsoplægningsplan før i december, betragter Kommissionen det som usandsynligt, at en privat investor i tiden efter juli 2002 ville være fremkommet med tilkendegivelser svarende til den franske regerings, som ud fra en rent økonomisk synsvinkel ville kunne skade den pågældendes troværdighed og anseelse alvorligt og ud fra en juridisk synsvinkel sågar kunne forpligte vedkommende til fra da af at yde økonomisk støtte til selskabet, uanset hvad der ellers måtte ske. Ved at gøre det ville en investor således have pådraget sig selv en betydelig risiko over for selskabet uden modydelse fra selskabet eller fra andre aktionærer i det, og uden at der var påregnet nogen form for senere modydelse for denne støtte. Selv en storaktionær, som sad inde med de samme oplysninger om selskabets økonomiske situation som de franske myndigheder på daværende tidspunkt<sup>(157)</sup>, ville sandsynligvis ikke have båret sig sådan ad uden først at have gennemgået selskabets finansielle situation grundigt<sup>(158)</sup> og truffet de fornødne foranstaltninger for at rette op på den for dermed at få et tilstrækkelig præcist billede af, hvilken risiko vedkommende ville løbe og hvilket afkast der var udsigt til. En sådan storaktionær ville under alle omstændigheder have haft brug for finansieringsmarkedernes hjælp for at rette op på situationen i selskabet, og markederne virkede på daværende tidspunkt ikke interesserede i at investere i eller yde FT omfattende kredit. Det er usandsynligt, at en fornuftig privat investor, som stod i samme situation som den franske stat, var fremkommet med de samme støttetilkendegivelser til fordel for FT i juli 2002 på baggrund af selskabets økonomiske situation og den manglende adgang til klare og fuldstændige oplysninger herom. Og det er endnu mere usandsynligt, at en sådan investor havde givet et aktionærlån og dermed påtaget sig

en meget omfattende økonomisk risiko alene. For så vidt angår FT's og de franske myndigheders argumenter om, at »man kan indvende, at enhver tilkendegivelse af statens opbakning indebærer en underforstået garanti i betragtning af de »ubegrænsede« midler, som staten råder over«, hvilket »reelt betyder, at det er umuligt at anvende det markedsøkonomiske investorprincip — da andre investorer altid har begrænsede midler — og at statens adfærd altid vil blive vurderet anderledes end en privat investors«<sup>(159)</sup> og at staten dermed forhindres i at fremkomme med offentlige tilkendegivelser, så kan Kommissionen ikke godtage disse argumenter. Det er da heller ikke tanken at forhindre staten i at bære sig ad som en fornuftig privat investor og i påkommende tilfælde tilkendegive sin opbakning på samme måde, som en sådan ville gøre (f.eks. ved at erklære sin hensigt om at deltage i en eventuel kapitaltilførsel, når den er baseret på en seriøs og troværdig omlægningsplan), eller at forpligte staten til at indberette hver eneste tilkendegivelse, den fremsætter. Kommissionen understreger, at et udtrykkeligt forbehold om, at et påtænkt tiltag forudgående skal indberettes til Kommissionen og først gennemføres, når den har godkendt det, i sig selv ville gøre

tilkendegivelserne betingede og dermed ville give mulighed for at analysere statens senere indgriben ud fra den markedsituation, der var gældende, da der blev truffet beslutning om tiltaget.

- (230) Ud fra ovenstående betragtninger må det konkluderes, at det markedsøkonomiske investorprincip ikke blev overholdt. Derfor udgør den fordel, som FT fik via det påtænkte aktionærlån — når den analyseres på baggrund af de franske myndigheders forudgående tilkendegivelser og tiltag — statsstøtte, om end dens omfang er vanskeligt at beregne.

## 9. STØTTENS FORENELIGHED

- (231) Angående spørgsmålet, om støtten er forenelig med fællesmarkedet, henviser Kommissionen først til, at Kommissionens analyse i indledningsbeslutningens pkt. 122 og 123 stadig finder anvendelse. Derfor kan støttens forenelighed med fællesmarkedet analyseres efter de kriterier, som anvendes i rammebestemmelserne.

- (232) Kommissionen bemærker, at France Télécom var kriseramt i rammebestemmelsernes forstand, som det fremgår af tabel 10. En virksomhed betragtes således som kriseram, »når over halvdelen af den tegnede kapital er forsvundet og over en fjerdedel af denne kapital er gået tabt i løbet af de sidste 12 måneder<sup>(160)</sup>«.

Tabel 10

### France Telecom

#### Koncernbalance

(Beløb i mio. EUR)

(Data for 1998, 1 Euro = 6,55957 FRF)

PASSIVER	Regnskaber pr. 31. december		
	2000	2001	2002
Aktiekapital	4 615	4 615	4 761
Overkurs ved emission	24 228	24 228	24 750
Hensættelser	2 748	4 682	-5 434
Konsolideret nettoresultat	3 660	-8 280	-20 736
Omregningshensættelse	59	844	-3 315
Egne aktier	-2 153	-5 002	-9 977
<b>Egenkapital</b>	<b>33 157</b>	<b>21 087</b>	<b>-9 951</b>
<b>Mindretalsinteresser</b>	<b>2 036</b>	<b>8 101</b>	<b>9 780</b>
<b>Ikke-tilbagebetalelige midler og lignende</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
Lang- og mellemfristet finansieringsgæld	30 547	54 543	46 898
Anden langfristet gæld	5 220	8 663	14 978
<b>Langfristet gæld i alt</b>	<b>35 767</b>	<b>63 206</b>	<b>61 876</b>

(Beløb i mio. EUR)

(Data for 1998, 1 Euro = 6,55957 FRF)

PASSIVER	Regnskaber pr. 31. december		
	2000	2001	2002
Andel af lang- og mellemfristet finansieringsgæld med forfald inden for ét år	7 542	1 596	13 495
Kassekreditter og andre kortfristede lån	25 165	11 365	10 490
Leverandørgæld	7 618	8 631	8 503
Skyldige omkostninger og andre kortfristede hensættelser	7 729	7 259	7 395
Anden gæld	8 113	2 481	1 712
Udskudt skat	512	374	87
Modtagne forudbetalinger	1 946	3 258	3 200
<b>Kortfristet gæld i alt</b>	<b>58 625</b>	<b>34 964</b>	<b>44 882</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>129 585</b>	<b>127 358</b>	<b>106 587</b>

Kilde: France Télécoms årsregnskaber for 1999, 2002, 2003.

- (233) Ifølge rammebestemmelsernes angivelser af den tegnede kapital omfatter indikatorerne for en virksomheds status som kriseramte ikke samtlige dele af egenkapitalen, men kun aktiekapitalen og overkursen ved emission.
- (234) Pr. 31. december 2001 beløb den tegnede kapital sig efter denne definition til 28,8 mia. EUR (heraf 4,6 mia. EUR i aktiekapital og 24,2 mia. EUR i overkurs).
- (235) Pr. 31. december 2002 beløb den tegnede kapital sig til 29,5 mia. EUR (heraf 4,8 mia. EUR i aktiekapital og 24,7 mia. EUR i overkurs). For regnskabsåret 2002 udgjorde koncernens nettounderskud 20,7 mia. EUR, hvilket svarer til, at 70 % af den tegnede kapital var forsvundet (20,7 mia. EUR af 29,5 mia. EUR). Hvis man også medregner de negative hensættelser på 8,9 mia. EUR, når man frem til, at hele den tegnede kapital var forsvundet.
- (236) Det må således konstateres, at FT var en kriseramte virksomhed i rammebestemmelsernes forstand.
- (237) Denne konklusion bekræftes af en analyse ud fra rammebestemmelsernes punkt 6. Heri angives det, hvordan en virksomheds vanskeligheder sædvanligvis viser sig. Det drejer sig bl.a. om voksende underskud, faldende omsætning, faldende selvfinansiering, stigende gældsætning, stigende finansieringsudgifter og faldende nettoformue <sup>(161)</sup>.
- (238) Som svar på de franske myndigheders argumenter om væksten i driftsposterne påpeger Kommissionen, at en virksomheds balance, driftsresultater og udsigter for fremtidigt cashflow alt sammen indgår som væsentlige elementer i vurderingen af virksomheden. Den gæld, der figurerer i virksomhedens balance, bebyrder f.eks. det fremtidige cashflow, selv om den hidrører fra tidligere begivenheder. Kommissionen understreger, at den er klar over, at selskabets omsætning var i fremgang og at bruttoavancen ved selvfinansiering var høj og i endnu kraftigere fremgang end omsætningen, men det ændrer ikke ved, hvordan markedets realiteterne er for en dybt forgældet virksomhed. Kommissionen kan heller ikke vurdere en virksomheds strategiske beslutninger fuldstændig uden hensyntagen til de driftsmæssige. Derfor kan man ikke betragte selskabets fokus på stigende cashflow isoleret, som de franske myndigheder ellers hævder. Ifølge den tidligere omtalte HSBC-rapport skulle selskabets finansieringsbehov selv efter iværksættelse af TOP-planen have været på 21,9 mia. EUR i 2004 og 2005; uden TOP-planen ville det i samme periode have været på 33 mia. EUR.



Tabel 11

## France Telecom

## Regnskab

(Beløb i mio. EUR)

(Data for 1998, 1 Euro = 6,55957 FRF)

	2001	2002
Omsætning	43 026	46 630
Omkostninger til solgte varer og tjenesteydelser	(17 619)	(18 558)
Handels- og administrationsudgifter	(12 520)	(12 579)
Forsknings- og udviklingsudgifter	(567)	(576)
<b>Overskud før renter, skat, af- og neds krivning (EBITDA)</b>	<b>12 320</b>	<b>14 917</b>
<b>Overskud (EBIT)</b>	<b>5 200</b>	<b>6 808</b>
Nettofinansieringsomkostninger ud over aktieombyttelige værdipapirer	(3 847)	(4 041)
Renteudgifter på aktieombyttelige værdipapirer	—	—
Nettokursdifference	(337)	136
Følger af gennemførelse af førtidspensionsplan	(229)	(216)
<b>Resultat for de integrerede selskaber</b>	<b>787</b>	<b>2 687</b>
Andre ikke-driftsrelaterede omkostninger, netto	(5 904)	(12 849)
Selskabsskat	2 932	(2 499)
Medarbejderdeltagelse	(131)	(148)
<b>Resultat for de integrerede selskaber</b>	<b>(2 316)</b>	<b>(12 809)</b>
Andel af det samlede resultat efter indre værdi	(890)	(367)
Afskrivning af værdiforskel	(2 531)	(2 352)
Ekstraordinær afskrivning af værdiforskel	(3 257)	(5 378)
<b>Koncernresultat, netto</b>	<b>(8 994)</b>	<b>(20 906)</b>
Minoritetsinteresser	714	170
<b>Nettoresultat (konsolideret)</b>	<b>(8 280)</b>	<b>(20 736)</b>

Kilde: France Telecoms regnskaber for 2001, 2002.

(239) Analysen af de forskellige kriterier, som omhandles i betragtning 237, viser, at FT havde stigende underskud både i 2001 og i 2002. Endvidere beløb FT's nettofinansieringsgæld (se tabel 12) sig til 63,5 mia. EUR pr. 31. december 2001, 69,7 mia. EUR pr. 30. juni 2002 og 68,0 mia. EUR pr. 31. december 2002.

Tabel 12

i milliarder euro

	31.12.2001	30.6.2002	31.12.2002
Langfristet gæld i alt	63,2	64,3	61,8
Andel af gælden med kortere løbetid end ét år	1,6	9,2	13,5
Kassekreditter og andre kortfristede lån	11,4	13,8	10,5
<b>Bruttogæld</b>	<b>76,2</b>	<b>87,3</b>	<b>85,8</b>
Værdipapirer og kapitalandele	(1,1)	(0,1)	(-)
Likvide midler	(2,9)	(2,3)	(2,8)
Anden langfristet gæld	(8,7)	(15,2)	(15,0)
<b>Finansieringsgæld, netto</b>	<b>63,5</b>	<b>69,7</b>	<b>68,0</b>

Kilde: France Télécoms årsregnskaber og konsoliderede regnskaber pr. 30. juni 2002

- (240) Kommissionen understreger også, at finansieringsudgifterne steg fra 2 mia. EUR i 2000 til 3,8 mia. EUR i 2001 og til 4 mia. EUR i 2002.
- (241) Nettoformuen, dvs. værdien af egenkapitalen, faldt fra 33,2 mia. EUR pr. 31. december 2000 til 21 mia. EUR pr. 31. december 2001 og herefter til en negativ nettoformue på 10 mia. EUR pr. 31. december 2002.
- (242) Heraf følger, at af de seks kriterier i rammebestemmelsernes punkt 6 for, hvornår en virksomhed er i vanskeligheder, var de fire opfyldt.
- (243) Endelig bekræftes selskabets finansieringsvanskeligheder af, hvor svært FT i 2002 havde ved at refinansiere sin gæld på kapitalmarkederne på fyldestgørende vilkår. I modsætning til, hvad de franske myndigheder hævder, havde FT ikke adgang til finansieringsmarkederne i 2002 på fyldestgørende vilkår, før staten gav tilsagn om støtte i en række tilkendegivelser fra juli til december 2002 <sup>(162)</sup>.
- (244) FT's problemer med at skaffe fyldestgørende refinansiering uden støtte fra staten fremgår særlig tydeligt i finansanalytikernes rapporter.
- (245) I juli 2002 angav en analytiker f.eks., at det med en rating på Baa3 ville være svært for selskabet skaffe ny kapital til at løse sit gældsproblem: »[Med FT's Baa3-rating var det] svært at få nogen med på en eventuel obligationsemission. En dårlig prognose giver større risiko for, at selskabet ender som en »falden engel«, hvis det ikke kan løse sit gældsproblem« <sup>(163)</sup>.
- (246) En rapport fra JP Morgan af 2. december 2002 ser også ud til at bekræfte, at FT uden statens støtte ikke havde været i stand til at skaffe ny kapital via markedet til refinansiering af sin gæld. Det hedder således i rapporten: »Vi opfatter fortsat forholdet mellem risiko og afkast i FT som uattraktivt, indtil vi ser følgerne af en strategisk omlægning. [...] Selv om FT har et stort potentiale for at nedsætte sine omkostninger og skabe en omfattende fortjeneste, og selv om bestyrelsesformanden har et solidt ry, er regeringens rolle en afgørende faktor for, at FT kan få det råderum, selskabet behøver. I mellemtiden er der stadig problemer med likviditeten, og det er efter vores opfattelse kun et spørgsmål om tid, inden der skal foretages en kapitalforøgelse. [...] Regeringen kommer også til at spille en central rolle i refinansieringen og nedbringelsen af gælden. På baggrund af de afskrækkende gældsposter, som forfalder og skal refinansieres i 2003, fokuserer FT og ratingbureauerne på kort sigt på selskabets likviditets- og refinansierings-

- problemer. Det kunne ikke lade sig gøre uden regeringens indgriben — det har selv France Télécom indrømmet under telefonkonferencen i tredje kvartal«. (understregning tilføjet).
- (247) To rapporter fra Goldman Sachs og SG Equity Research bekræfter, at det først var efter en række tilkendegivelser fra staten, at kapitalmarkedet gav FT mulighed for at refinansiere sin gæld på fyldestgørende vilkår. Global Equity Research pointerer den 20. februar, at »[de] umiddelbare likviditetsproblemer er løst: efter at staten har fremskyndet sin deltagelse i kapitalforøgelsen på 15 mia. euro med en kreditbevilling på 9 mia. euro, har FT igen kunnet få adgang til obligationsmarkedet for at reducere sine umiddelbare likviditetsindskrænkninger«.
- (248) Finansanalytikernes standpunkt bakkes op af udtalelser fra selskabets daværende bestyrelsesformand Michel Bon, som blev citeret i flere artikler<sup>(164)</sup>, samt fra de franske myndigheder i indberetningen i december 2002<sup>(165)</sup>. Selv om de franske myndigheder hævder, at FT's tidligere bestyrelsesformands opfattelse ikke er relevant på grund af de omstændigheder, den blev udtrykt under, står det dog fast, at den blev bekræftet af FT's nye bestyrelsesformand, som blev udnævnt i oktober 2002, da han på mødet den 5. december 2002 i senatets finansudvalg tilkendegav, at koncernens situation var bekymringsvækkende: »Selskabet havde en enorm gældsætning og havde åbenbart ikke villet indse betydningen af, at koncernens rating blev forringet og at den dermed ikke længere kunne benytte sig af kapitalmarkederne ...«<sup>(166)</sup>.
- (249) De dokumenter, som de franske myndigheder fremlagde for at godtgøre, at FT kunne benytte sig af markedet, er heller ikke overbevisende. De tilbud, som [...] og [...] fremsatte om ombytning af omsættelige obligationer af kort løbetid med obligationer af længere løbetid, underbygger således ikke de franske myndigheders påstand om, at FT havde adgang til kapitalmarkederne. Ombytningstilbuddet fra [...], som er dateret juli 2002 og skulle være blevet fremsendt til FT den 17. juli, indeholder kun indledende bemærkninger om mulighederne for en ombytning<sup>(167)</sup> og angiver kun en vejledende pris på Euribor + 380 basispoint og en kuponrente på 8,50 %<sup>(168)</sup>. Tilbuddet fra [...] fra september 2002 er ikke underskrevet af parterne og indeholder ingen angivelse af refinansieringskursen. Kommissionen understreger, at da tilbuddene ikke blev formaliseret og der kun angives en vejledende kurs — som er højere end FT's gennemsnitlige emissionskurs i 2002<sup>(169)</sup> — i ét af tilbuddene, så er disse to tilbud ikke relevante. Under alle omstændigheder ser tilbuddene ud til at være fremsat efter statens udtrykkelige støttetilkendegivelser i juli 2002, og de kan derfor ikke godtgøre, at FT havde normal adgang til kapitalmarkederne.
- (250) For så vidt angår de forskellige transaktioner, som de franske myndigheder omtaler<sup>(170)</sup>, f.eks. FT's udstedelse af obligationer og aktieombyttelige obligationer i 2002<sup>(171)</sup>, viser de efter Kommissionens mening heller ikke, at FT havde adgang til markedet på brugbare vilkår. I den forbindelse må Kommissionen pointere, at det samlede emissionsbeløb ligger langt under<sup>(172)</sup> gennemsnittet for FT i perioden 1997-2003<sup>(173)</sup>. Kun aktieombyttelige obligationer blev udstedt i større omfang<sup>(174)</sup>, men her er der netop tale om en værdipapirtype, som bruges, når risikoen er høj og det ville være for bekosteligt at udstede almindelige obligationer.
- (251) De franske myndigheder hævder, at de hellere ville have benyttet sig af syndikerede lån end af obligationsmarkedet til refinansieringen, men det siger intet om FT's evne til at gennemføre en refinansiering på fyldestgørende vilkår. Den bevilling af syndikerede lån, som de franske myndigheder henviser til i deres bemærkninger af 22. januar 2004, stammer faktisk fra den 14. februar 2002, dvs. før ratingbureauerne nedsatte FT's rating. Når dette kortfristede kreditinstrument i flere måneder blev brugt i stedet for emissioner af mere langfristede obligationer, som havde givet mulighed for at refinansiere en del af selskabets gæld<sup>(175)</sup>, forekommer det nærmere at bekræfte, at FT ikke uden videre kunne få adgang til markedet. Den situation bekræftede de franske myndigheder desuden selv i deres bemærkninger af 22. januar 2004, hvor det angives, at det var mindre bekosteligt for FT at benytte sig af syndikerede lån end af obligationsmarkedet.
- (252) På baggrund af ovenstående er det Kommissionens opfattelse, at FT i første halvår af 2002 måtte betragtes som en kriseramts virksomhed i rammebestemmelsernes forstand<sup>(176)</sup>.
- (253) De foranstaltninger, der undersøges, kan imidlertid ikke betegnes som støtte til redning og omstrukturering af virksomheden, da de ikke opfylder rammebestemmelsernes godkendelsesbetingelser. Kommissionen understreger i den forbindelse indledningsvis, at de franske myndigheder ikke har fremført noget argument herom og ikke på noget tidspunkt har hævdet, at de undersøgte foranstaltninger havde til formål at redde og omstrukturere FT. De franske myndigheder har tværtimod til stadighed afvist, at FT skulle kategoriseres som en kriseramts virksomhed i rammebestemmelsernes forstand, og understreget, at selskabet driftsmæssigt var i bedste velgående.
- (254) De undersøgte foranstaltninger kan ikke være støtte til redning af selskabet. Rammebestemmelserne foreskriver, at lån skal indebære en modydelse, hvilket ikke er tilfældet i denne sag. Støtten skal ligeledes være begrundet i alvorlige sociale vanskeligheder, men Kommissionen har ingen oplysninger om, at det ville have haft udtalte negative konsekvenser på det sociale plan, hvis støtten ikke var

blevet givet. Hvis FT's aktiver ud fra en driftsmæssig vurdering var sunde, så ville der i en situation, hvor FT var nødt til at afhænde aktiver for at opfylde sit finansieringsbehov, sandsynligvis ikke have været alvorlige sociale problemer. Det fremgår også af rammebestemmelserne, at redningsstøtte beløbsmæssigt skal være begrænset til, hvad der er nødvendigt for at sikre virksomhedens drift i den periode, som støtten er godkendt for. Men Kommissionen har i den foreliggende sag ingen oplysninger, som giver mulighed for at kontrollere, om statens støtte til selskabet kun gjaldt FT's drift. De franske myndigheder har desuden hverken formelt indberettet de pågældende foranstaltninger som redningsstøtte eller hævdet, at foranstaltningerne havde til formål at redde FT. Redningsstøtte skal være tilbagebetalt senest 12 måneder efter den sidste indbetaling, men tilbagebetaling i form af FT-aktier kan ikke betragtes som en tilbagebetaling i rammebestemmelsernes forstand, men udgør blot en ren kapitaltilførsel, eftersom intet sikrer, at aktiernes nominelle værdi svarer til støttebeløbet. Ifølge rammebestemmelserne må der endvidere højst tilkendes redningsstøtte i seks måneder. Men kreditbevillingen gjaldt i 18 måneder og overskrider således den tilladte tidsramme.

(255) De undersøgte foranstaltninger kan heller ikke være omstrukturingsstøtte. Efter anmodning fra Kommissionen i forbindelse med indledningsbeslutningen fremlagde de franske myndigheder ambitionsplanen 2005. En gennemlæsning af planen bekræftede, at FT her påbegyndte en dybtgående omstrukturering både på forretnings- og finansieringsplan. Derfor kunne de franske myndigheders finansielle foranstaltninger til fordel for FT udgøre omstrukturingsstøtte i rammebestemmelsernes forstand. Men Kommissionen betragter ikke desto mindre foranstaltningerne som værende uforenelige med fællesmarkedet i medfør af traktatens artikel 87, stk. 3, litra c), og rammebestemmelserne. Det fremgår nemlig af rammebestemmelserne, at »omstrukturingsstøtte rejser særlige konkurrenceproblemer«. Derfor må denne form for støtte kun tilkendes »hvis støtten opfylder strenge kriterier, og hvis der er sikkerhed for, at eventuel konkurrencefordrejning opvejes af fordelene ved at holde virksomheden i live ... og eventuelt af tilstrækkelige modydelse til konkurrenterne«. I denne sag indeholder de oplysninger, som de franske myndigheder har fremlagt, imidlertid ingen angivelse heraf, ligesom de franske myndigheder ikke har videregivet de oplysninger til Kommissionen, som omhandles i rammebestemmelsernes bilag I, herunder navnlig en detaljeret beskrivelse af støtten (med påtænkte modforanstaltninger) samt markedsanalyser, som er en forudsætning for, at Kommissionen kan tage stilling til, i hvilket omfang støtten kan medføre konkurrencefordrejning og dermed hvilke modforanstaltninger der er nødvendige for at sikre støttens forenelighed.

(256) Kommissionen konkluderer således, at de finansielle foranstaltninger, hvormed de franske myndigheder har støttet FT, er uforenelige med fællesmarkedet i medfør af

traktatens artikel 87, stk. 3, litra c), og rammebestemmelserne.

#### 10. TILBAGEBETALING AF STØTTEN

(257) På baggrund af ovenstående udgør aktionærlånet i december 2002 en statsstøtte, som er uforenelig med fællesmarkedet. I henhold til artikel 14 i forordning (EF) nr. 659/1999 skal Kommissionen således principielt kræve støtten tilbagebetalt.

(258) Men for at kunne opfylde denne forpligtelse må man i beslutningen enten kunne fastlægge støttebeløbet forholdsvis nøjagtigt, eller — hvor en sådan fastlæggelse ikke er mulig — inddrage parametre, som giver medlemsstaten mulighed for efterfølgende i samarbejde med Kommissionen at foretage en sådan beregning.

(259) I denne sammenhæng er Kommissionen på nuværende tidspunkt ikke i stand til nøjagtigt at fastlægge støttens omfang.

(260) Analysen ud fra markedssituationen forud for statens tilkendegivelser i juli 2002 antyder ganske vist, at FT fik en betydelig fordel. Men efter Kommissionens opfattelse vil det ikke være hensigtsmæssigt kun at lægge disse oplysninger til grund for fastlæggelsen af støttebeløbet. Selv om man ved at tage udgangspunkt i markedssituationen før tilkendegivelserne i juli 2002 kan vurdere de franske myndigheders tidligere tilkendegivelseres effekt på markederne, så kan man ikke adskille denne effekt fra de eventuelle følger af andre begivenheder, f.eks. ledelsesskiftet i FT eller ambitionsplanen 2005. Denne vurdering kan således kun føre frem til et groft overslag, som ikke helt er nogen sikker beløbsfastsættelse af FT's fordel.

(261) Selv om Kommissionen har gjort sit bedste, har den ikke kunnet få en rimelig vurdering af de indberettede foranstaltningers finansielle »nettoeffekt«, som skal fastlægges efter en teoretisk beregning, der isolerer indvirkningen af statens tilkendegivelser og handlinger fra alle andre begivenheder, som kunne indvirke på FT's situation eller markedsaktørernes opfattelse heraf. Det lader sig tilsyneladende heller ikke gøre at indarbejde tilstrækkelig præcise beregningsparametre i beslutningen til at kunne foretage den endelige beregning, inden beslutningen gennemføres. Under disse omstændigheder vil tilbagebetalingskravet stride mod medlemsstatens ret til forsvar i medfør af artikel 14, stk. 1, i forordning (EF) nr. 659/1999, hvor det angives, at »Kommissionen kræver ikke tilbagebetaling af støtten, hvis det vil være i modstrid med et generelt princip i fællesskabslovgivningen«.

(262) Denne konklusion er også i overensstemmelse med princippet om den berettigede forventning. Frankrig har ganske vist ikke over for Kommissionen fremsat noget argument om, at der var en berettiget forventning hos støttemodtagerne. Det fremgår imidlertid af Domstolens



retspraksis<sup>(177)</sup>, at Kommissionen har pligt til automatisk at tage hensyn til særlige forhold, der i overensstemmelse med artikel 14, stk. 1, i forordning (EF) nr. 659/1999 berettiger, at den giver afkald på at kræve ulovligt ydet støtte tilbagesøgt, når dette strider mod et generelt princip i fællesskabsretten såsom respekten for støttemodtagernes berettigede forventninger.

(263) Kommissionen har i sin vurdering af den undersøgte støttes overensstemmelse med statsstøttereglerne taget hensyn til regeringens tilkendegivelser. Isoleret set ville det påtænkte aktionærlån nok ikke være blevet betragtet som støtte i traktatens forstand. Kommissionen er imidlertid nået til den konklusion, at tilkendegivelserne styrkede markedsaktørernes tiltro til selskabet og dermed har gjort det umuligt at anvende det markedsøkonomiske investorprincip, og støtten til FT udmøntede sig i det påtænkte aktionærlån. Kommissionen erkender, at det er første gang, den skal tage stilling til, om en sådan adfærd udgør statsstøtte. Hvis støtten således afhænger af den adfærd, der gik forud for indberetningen af det påtænkte lån, kunne en operatør, som havde udvist den fornødne omhu, have en berettiget forventning om, at der var udvist lovlig adfærd fra den pågældende medlemsstat, som for sit vedkommende havde indberettet det påtænkte lån behørigt. Som generaladvokat Darmon udtalte i sit forslag til afgørelse i sagen C 5/98<sup>(178)</sup>: »Man kan ikke lade hånt om den usikkerhed, visse virksomheder vil kunne komme ud i, når der er tale om »atypiske« former for støtte, for så vidt angår nødvendigheden af at give underretning«.

(264) Afslutningsvis konkluderer Kommissionen, at FT kan have haft en berettiget forventning om, at Frankrigs adfærd ikke udgjorde statsstøtte. I betragtning af ovenstående vil det efter Kommissionens mening være i modstrid med de generelle principper i fællesskabsretten at kræve støtten tilbagebetalt.

## 11. KONKLUSION

(265) Kommissionen konstaterer, at det aktionærlån, som Frankrig i december 2002 tilkendte FT i form af en kreditbevilling på 9 mia. EUR, sammenholdt med den franske stats tilkendegivelser i tiden fra juli 2002 udgør statsstøtte -

VEDTAGET FØLGENDE BESLUTNING:

### Artikel 1

Det aktionærlån, som Frankrig i december 2002 tilkendte France Télécom i form af en kreditbevilling på 9 mia. EUR, udgør sammenholdt med den franske stats tilkendegivelser i tiden fra juli 2002 en statsstøtte, som er uforenelig med fællesmarkedet.

### Artikel 2

Den i artikel 1 omhandlede støtte skal ikke tilbagebetales.

### Artikel 3

Denne beslutning er rettet til Den Franske Republik.

Udfærdiget i Bruxelles, den 2.8.2004.

På Kommissionens vegne

Frederik BOLKESTEIN

Medlem af Kommissionen

## Noter

- (<sup>1</sup>) EUT C 57 af 12.3.2003, s. 5.
- (<sup>2</sup>) Se pkt. 1-8 i indledningsbeslutningen, der betragtes som en integrerende del af nærværende beslutning.
- (<sup>3</sup>) Se fodnote 1.
- (<sup>4</sup>) Part, hvis identitet efter ønske holdes fortrolig.
- (<sup>5</sup>) I nærværende beslutning også betegnet MCI.
- (<sup>6</sup>) Part, hvis identitet efter ønske holdes fortrolig.
- (<sup>7</sup>) Vedlagt klage af 22. januar 2003 fra de samme selskaber.
- (<sup>8</sup>) Part, hvis identitet efter ønske holdes fortrolig.
- (<sup>9</sup>) Selskabet LDCom sendte Kommissionen en berigtigelse, som blev videresendt til de franske myndigheder den 16. juni 2003.
- (<sup>10</sup>) De franske myndigheder fremsendte en berigtiget udgave af et af bilagene pr. e-mail den 30. juli 2003.
- (<sup>11</sup>) 2003/S 103-091487.
- (<sup>12</sup>) Part, hvis identitet efter ønske holdes fortrolig.
- (<sup>13</sup>) Brevet omhandlede en høring gennemført af Sureau.
- (<sup>14</sup>) Tre rapporter udarbejdet af tre eksperter på vegne af FT (C.D. Ehlermann, Y. Galmot og Sir Studzinski fra banken HSBC).
- (<sup>15</sup>) Dette brev indeholdt undersøgelser, hvis ophavsmænd ønsker at forblive anonyme. Det drejer sig om en økonomisk analyse og tre undersøgelser om statslige tilkendegivers retskraft i henholdsvis britisk, amerikansk og fransk ret.
- (<sup>16</sup>) Med de i pkt. 4.13 omhandlede ekspertrapporter.
- (<sup>17</sup>) Staten har fortsat aktiemajoriteten i FT. Se betragtning 60.
- (<sup>18</sup>) Se indledningsbeslutningens pkt. 9 — 12. Ifølge rapporten l'Etat actionnaire fra 2003 har FT 240 000 samarbejdspartnere i 39 lande.
- (<sup>19</sup>) Høring af Thierry Breton, arbejdende bestyrelsesformand i FT, ved mødet den 4. juni 2003 i undersøgelsesudvalget vedrørende administration af offentlige selskaber.
- (<sup>20</sup>) »Kreditvurderingerne bruges af investorer som indikator for, hvor stor sandsynlighed de har for at få afkast på deres investering. Således angiver de såkaldte »investment grade«-vurderinger (for internationale langfristede låns vedkommende »AAA« og »BBB« og for kortfristedes vedkommende »F1« — »F3«) en forholdsvis lav risiko for uerholdelige fordringer, mens de såkaldte »speculative«- eller »non-investment grade«-kategorier (for internationale langfristede låns vedkommende »BB« — »D« og for kortfristedes vedkommende »B« — »D«) viser, at der er større risiko for uerholdelige fordringer, eller at en fordring allerede har vist sig uerholdelig« (se Fitchs Rating på internettet: <http://www.fitchratings.com/>)).
- (<sup>21</sup>) Moody's: »Moody's vurderer nu, om France Télécom og Oranges ratings for langfristet gæld skal nedjusteres — Dette berører værdipapirer for ca. 60 mia. EUR ... Nedjusteringsovervejelserne for France Télécoms ratings angår følgende: Omsættelige globale obligationer, euro-MTN'er, eurobonds, rentevariable euro-MTN'er, rentevariable obligationer i franske franc, franske obligationer, obligationer i schweizerfranc, selskabets udstederrating og banklån-rating .... hvis ratingerne justeres, bliver det højst med ét trin«.
- (<sup>22</sup>) »Forventningerne til BBB+-vurderingen for FT's langfristede gæld er nu blevet negative; ratingen A-2 fastholdes... Det skyldes oplysningerne om, at det tyske børstilsyn har til hensigt at undersøge en mulig aftale mellem France Télécom, hovedaktionæren — Gerhard Schmid — i Mobilcom AG, som France Télécom ejer 28,5 % af, og et konsortium af europæiske banker om vilkårene for et kontrolskifte i Mobilcom«.
- (<sup>23</sup>) »Moody's Investors Service har i dag indledt overvejelser om at sænke France Télécoms rating for kortfristet gæld (Prime-2) i forlængelse af ratingbureauets beslutning om at udvide den igangværende revurdering af FT. Den igangværende revurdering af såvel FT's som Oranges rating for langfristet gæld (Baa1) fortsætter. Moody's har ganske vist ændret sine anbefalinger, hvilket peger i retning af, at ratingerne for langfristet gæld kan blive ændret med op til to trin, men ratingbureauet forventer, at ratingerne fortsat vil være i investeringskategorien. Revurderingen af FT's Prime-2-rating skyldes, at Moody's bliver stadig mere i tvivl om, hvorvidt FT kan gennemføre sin gældsnedbringelsesstrategi. Ratingbureauet bemærkede, at FT's aktivafhændelser skrider langsomt frem og at kapitalmarkedsvilkårene i sektoren bliver støt ringere, hvilket kan begrænse selskabets muligheder for at forbedre sin finansielle fleksibilitet og overholde målsætningerne for sin gældsnedbringelse«.
- (<sup>24</sup>) »Standard & Poor's udtalte i dag, at ratingerne for France Telecom (BBB+/Watch Neg/A-2) forbliver uændrede, også hvad angår koncernens rating for kortfristet selskabsgæld. Da Standard & Poor's den 28. marts 2002 placerede France Télécoms langfristede ratings i CreditWatch-kategorien, angav bureauet, at de højst ville blive ændret med ét trin, og at der ikke blev ændret på de kortfristede ratings. Det gælder fortsat«.
- (<sup>25</sup>) »[...] Despite expectations that FT's EBITDA will grow to around €14 billion in 2002, FT's substantial interest and capex requirements means the company is not expected to generate material free cashflow for deleveraging in the near term. FT is dependant upon asset disposals and its treasury stock to make any significant inroads into reducing its debt:
- Moody's regard FT's ability to reduce debt within a relatively short period as having become increasingly constrained by the fall in its equity value, which reduces the potential value of the treasury stock FT holds, reducing the probability of conversion of numerous convertible bonds and potentially implying a lower realizable value for expected non-core asset disposals, although Moody's acknowledges that it is possible this may change. Additionally, the positive impact of expected asset disposals is expected to be partly offset by various contingent liabilities adversely impacting upon FT;
- The negative outlook attached to the Baa3 rating reflects the execution risks associated with FT's high debt refinancing needs of this highly leveraged company. Although Moody's does not have any immediate liquidity concerns, the rating agency notes that FT faces around €15 billion of total long-term debt maturities in 2003;«
- (<sup>26</sup>) »Standard & Poor's udtalte i dag, at bureauet har sænket France Télécoms rating for lang- og kortfristede lån til triple-'B'/A-3' fra triple-'B'-plus/A-2'. Nedsættelsen skyldes først og fremmest, at

- Standard & Poor's forventer, at FT vil opkøbe de 71,5 %, selskabet ikke allerede ejer af den tyske mobiloperatør Mobilcom, og at FT ikke har kunnet afvikle sin gæld i tilstrækkeligt omfang og hurtigt nok til at sin tidligere rating. Standard & Poor's foretog også en nedsættelse til triple-'B' fra triple-'B'-plus af bureauets rating for langfristede lån til Orange S.A., FT's majoritetsejede datterselskab i mobilsektoren. Begge virksomheders rating er fortsat underlagt det såkaldte CreditWatch, som de har været det siden den 28. marts 2002, som følge af FT's refinansieringsproblemer, der bl.a. omfatter finansieringsforpligtelser på 15 mia. EUR i 2003, og det kan være en hæmsko for virksomhederne».
- (27) Fitch sænkede sin rating for FT den 5. juli 2002, og S & P sænkede sin den 12. juli 2002. I sin pressemeddelelse af 12. juli skriver S & P: »FT kan få svært ved at refinansiere de gældsforpligtelser, der forfalder i 2003«.
- (28) Høring af V. de la Bachelerie, FT's revisor, i ovennævnte undersøgelsesudvalg: »I henhold til loven skal vi iværksætte varslingsproceduren når forskellige kriterier og indikatorer konstateres. Denne procedure fandt ikke anvendelse før medio 2002, hvor en bestemt markedsfaktor gjorde sig gældende: France Télécom fik sin rating sænket. I overensstemmelse med vores rolle som revisionselskab skulle vi derfor forelægge sagen for revisionsudvalget og bestyrelsen og anmode om, at bestyrelsen fik fremlagt en kortfristet likviditetsplan for at sikre likviditetsdækningen. Men dette skridt må nok siges at have været for sendrægtigt, eftersom selskabet indtil dette tidspunkt havde de nødvendige refinansieringsmidler og desuden havde gennemført omfattende finansieringsforanstaltninger, for eksempel jumbolån. Da likviditetsdækningen blev utilstrækkelig efter ratingnedsættelsen, bad vi således om at få ajourført likviditetsbudgettet. I det halvårsregnskab, der blev udarbejdet primo september 2002 og godkendt ved mødet den 12. september 2002, gennemgik man likviditeten på kort sigt — der fokuseres ved likviditetsvurderingen således på et kort tidsrum, dvs. under et år. Situationen var på daværende tidspunkt kritisk, og det blev meddelt officielt via noterne til regnskabet af 30. juni 2002.«
- (29) Den franske regerings tilkendegivelser gengives i nedenstående betragtning 204.
- (30) Goldman Sachs: »FT var på nippet til at blive klassificeret som spekulationspapirer hos Moody's og S & P«.
- (31) Off Watch; Outlook Stable; Teleconf 3:30PM BST Today, Standard & Poor's Ratings direct (12. juli 2002).
- (32) Høring af Thierry Breton, arbejdende bestyrelsesformand i FT, ved mødet den 11. december 2002 i nationalforsamlingens økonomiudvalg: »Han bemærkede, at den iværksatte finansieringsplan ikke blev overholdt, og at situationen i begyndelsen af 2001 forværredes, så der kunne forventes en likviditetskrise i sommeren 2003 ... Thierry Breton erklærede, at selskabet var rystet ved udsigten til en betalingsstandsning ... grundet gældsætningens omfang, eftersom selskabet skulle fremskaffe likvide midler til at tilbagebetale 15 mia. EUR i 2003 og i 2004, og 20 mia. EUR i 2005«.
- (33) Senatet, 21. november 2002, udtalelse på vegne af økonomiudvalget og første udkast til finanslov for 2003, vedtaget af nationalforsamlingen.
- (34) Disse tal fremgår af bilaget til de franske myndigheders brev af 3. december 2002. På side 25 i brevet anslår de franske myndigheder dog de obligationsudeståender, der forfalder i 2003, til 15 mia. EUR. En tilsvarende forskel ses i omfanget af de obligationslån, der forfalder frem til udgangen af 2004, som i bilag 2 anslås til 18,8 mia. EUR og på side 20 i brevet til 23,9 mia. EUR.
- (35) Se rapporten på vegne af undersøgelsesudvalget vedrørende administration af offentlige selskaber med henblik på mere effektiv beslutningstagning, modtaget af nationalforsamlingens formandskab den 3. juli 2003 (herefter »undersøgelsesudvalgets rapport« eller endnu kortere »undersøgelsesrapporten«): »Udvalget ønskede en præcis analyse af strategien og fremgangsmåden bag de internationale opkøb, som France Télécom og EDF gennemførte, da de havde alvorlige følger for de to selskabers regnskaber (ekstraordinære hensættelser og afskrivninger i forbindelse med opkøb i perioden 1998-2002 udgjorde for France Télécoms vedkommende 28,5 mia. EUR for 2001 og 2002). Det er nogenlunde de samme elementer, som går igen: omfattende investeringer i store opkøb (på ét år, fra 1999 til 2000, afsatte France Télécom 65 mio. EUR hertil), manglende opmærksomhed om økonomiske, politiske og geopolitiske risici, ufornuftige finansieringsvalg ... I dette usikre, travle og tvivlsomme klima kastede selskabet sig fra 1999 ud i en ambitiøs og ustadig ekstern ekspansion, hvor man først og fremmest fokuserede på at komme ind på markederne i Det Forenede Kongerige og Tyskland«.
- Se også økonomi- og finansministerens pressemeddelelse af 5. december 2002: »... selskabet må i dag tage højde for en dårligt afbalanceret finansiell situation, hvor der på mellemlang sigt er behov for midler til egenkapital og refinansiering. Denne situation skyldes tidligere tiders fejlslagne investeringer, som blev gennemført højere oppe i »finansballonen«, samt, mere generelt, de dårlige markedsconjunkturer. Denne situation blev forværret af, at France Télécom ikke havde andre muligheder for at finansiere sin udbygning end via gældsætning«.
- (36) »Ifølge de oplysninger, de franske myndigheder har fremlagt, skyldes omfanget af denne gældsætning, at FT fra og med 1999 foretog en omfattende ekstern udbygning, som selskabet udelukkende finansierede via låntagning og ikke som konkurrenterne ved kapitalforøgelse eller aktieombytninger, da staten i henhold til loven til stadighed skulle have aktiemajoritet i FT. De franske myndigheder påberåbte sig også de dårlige markedsconjunkturer som årsag til, at gældsplanerne ikke blev gennemført ... I løbet af 2000 foretog selskabet således en massiv finansiering af sine opkøb ved obligations- og banklån: FT's samlede langfristede låntagning nåede op på 59 mia. EUR i 2000-2001, og kreditbevillingen på 15 mia. EUR omfattede kun en delvis refinansiering af et opkøbsbanklån på 30 mia. EUR, som blev optaget medio 2000 ...« (indledningsbeslutningens pkt. 20 og 21).
- (37) FT's pressemeddelelse af 5. december 2002, s. 2. Se også høringen af Thierry Breton, bestyrelsesformand i FT, ved mødet den 11. december 2002 i nationalforsamlingens økonomiudvalg: »I løbet af 2000 blev der gennemført opkøb for et samlet beløb på 106 mia. EUR (Orange PLC, NTL, Equant, TPSA)«.
- (38) Høringen af Thierry Breton, bestyrelsesformand i FT, ved det tidligere nævnte møde i nationalforsamlingens økonomiudvalg: »Han bemærkede, at der ud af opkøb på i alt ca. 100 mia. EUR var blevet brugt 75 mia. til strategisk udbygning i mobilsektoren og investeret 10 mia. i TPSA, 11,2 mia. i Mobilcom og 9 mia. i NTL«. Se også rapporten fra Goldman Sachs af 26. september 2002, hvoraf det fremgik, at gælden var blevet »akkumuleret ved en række transaktioner i 2000, primært opkøbet af Orange og joint venture-investeringen i Mobilcom«.
- (39) Den tidligere nævnte undersøgelsesrapport: »Orange har i afgørende grad medvirket til koncernens løbske gældsætning«.

Informationsrapport nr. 274 til senatet, bilag til referatet af samlingen den 21. februar 2002: »Den 29. maj 2000 indgik France Télécom og Vodafone-koncernen en aftale om, at France Télécom skulle opkøbe Mannesmanns aktier i det britiske mobilteleselskab Orange plc, dvs. hele aktiekapitalen. Denne aftale blev effektueret den 22. august 2000, hvor France Télécom købte 664 743 658 aktier i Orange mod kontant betaling af 21,5 mia. EUR og der blev overført 544 559 931 Orange-aktier fra Vodafone til France Télécom mod udstedelse af 129 201 742 aktier i France Télécom à 140,2 euro uden stemmeretsbeføjelser til Vodafone. Samtidig gav France Télécom Vodafone en række salgsoptioner på de aktier i France Télécom, der var udstedt til virksomheden, mens Vodafone gav France Télécom en købsoption på alle eller nogle af virksomhedens France Télécom-aktier. France Télécom købte med det samme 15 355 531 France Télécom-aktier fra Vodafone til emissionsprisen, hvorefter Vodafone kun ejede 9,9 % af kapitalen i France Télécom ... Efter at Orange SA den 13. februar 2001 var blevet børsnoteret, indgik Vodafone og France Télécom den 28. februar 2001 en aftale om de nærmere vilkår for France Télécoms opkøb af de 113,85 millioner France Télécom-aktier, som Vodafone stadig ejede. Denne aftale fastlægger de overordnede gennemførelsesvilkår for salgs- og købsoptioner på Vodafones France Télécom-aktier og sætter priser for disse aktier til ca. 11,63 mia. EUR ... Den tredje betaling bliver sandsynligvis i form af udbytte ... Udbyttet kan udgøre op til ca. 1,5 mia. EUR ... På grundlag af denne aftale beløber de samlede opkøbsomkostninger for Orange plc sig til 35 472 mio. EUR«.

Se også den tidligere nævnte undersøgelsesrapport: »Opkøbsprisen på 43,2 mia. EUR (som i februar 2001 blev sat ned til 35,4 mia. EUR) blev finansieret med halvdelen i kontanter (21,5 mia. EUR) og halvdelen i aktieoverførsler (18,1 mia. EUR). For sidstnævntes vedkommende forpligtede France Télécom sig dog til at købe de overførte aktier tilbage til en minimumskurs på 104 euro. Der kan næppe være tvivl om, at sælgeren krævede disse genkøbsoptioner indfriet ... Og som følge af styrtdykket på børsen fra efteråret 2000 blev risikoen for, at den franske koncern skulle blive nødt til at betale Orange 100 % i kontanter, til virkelighed med to betalinger til Vodafone på 6,631 mia. EUR og 4,973 mia. EUR i marts 2001 og 2002«.

- (40) Undersøgelsesrapporten: »Opkøbet af Mobilcoms kapital foregik under disse problematiske omstændigheder ... Denne investering af et så stort beløb blev reelt ikke overvejet gennemgribende, selv om den dækkede over betydelige risici ... I marts 2000 investerede France Télécom således 3,7 mia. EUR og overtog dermed 28,5 % af kapitalen, dvs. 80 gange operatørens indtjening før renter, skat og afskrivning (hvor børsprisen lå omkring 65 gange før rygterne om opkøbet), dvs. en overpris på 570 mio. EUR. Dette beløb, der i første omgang skulle ske i form af et uigenkaldeligt garanteret lån, skulle France Télécom betale, selv hvis virksomheden ikke fik UMTS-licensen.

Som led i en samarbejdsaftale, som undertegnede ordfører har fået kendskab til, forpligtede France Télécom sig desuden til at yde Mobilcom ubegrænset finansiel støtte i det omfang, der måtte være nødvendigt i forbindelse med virksomhedens deltagelse i udbuds-runden og iværksættelsen af UMTS-aktiviteter i Tyskland ... Over for disse forpligtelser var der i Mobilcoms tilfælde tale om omfattende risici. Den forretningsplan, der var opstillet for driften, virker meget mangelfuld. For det første anslås prisen på UMTS-licenserne til 2-3 mia. EUR, selv om det allerede ved starten af udbuds-runden i Storbritannien i marts og april 2000 fremgik, at

licenspriserne var steget. I august 2000 steg de tyske licenser til 8,4 mia. EUR, uden at France Télécom overvejede at trække sig ud, selv om selskabet to måneder tidligere havde investeret 43 mia. EUR i opkøbet af Orange [understregning tilføjet]... Det var faktisk først i sommeren 2002, at der blev iværksat to undersøgelser af den tyske operatørs fremtidsudsigter, hvoraf det fremgik, at virksomheden var yderst skrøbelig, havde et dårligt kundegrundlag og umuligt kunne tjene investeringen ind«.

- (41) Undersøgelsesrapporten: »Man må også huske, at France Télécom, samtidig med at selskabet søgte majoritetsovertagelser [NTL, Mobilcom, Orange], konstant foretog opportunistiske opkøb, som kun i meget begrænset omfang hang sammen med selskabets internationale strategi. Selv om de ofte var af reel forretningsmæssig relevans, udsatte de operatøren for en unødigt erhvervs-mæssig risiko og øgede selskabets finansielle byrder ... Det må endnu en gang bemærkes, at selv om investeringen kunne se tillokkende ud, må man vel også sætte spørgsmålstegn ved omfanget af den (7,69 mia. EUR, hvortil skal lægges 1,5 mia. EUR i genkøbsoptioner til samarbejdspartneren og et investering-sprogram på 6,7 mia. EUR over 7 år, som dog hovedsagelig skulle være selvfinansierende) på et tidspunkt, hvor koncernens finansie-ringskapacitet, først og fremmest som følge af opkøbet af Orange, i vidt omfang var opbrugt (idet gældsætningen var 2,7 gange så stor som egenkapitalen) og hvor der var klare tegn på, at man var på vej mod en børskrise ... Hvordan skal man så tage følgende udtalelse fra Michel Bon til undersøgelsesudvalget?: »Det havde været bedre at trække sig, men nu var starten jo gået...««.

TPSA er også et godt eksempel. Den franske operatør gik ind i opkøbet af det tidligere polske statsmonopol med det samme virksomheden blev privatiseret i september 1999.

- (42) Undersøgelsesrapporten: »I juli [1999] ville France Télécom gribe chancen for at komme ind på det britiske marked ved at blive storaktionær i NTL. Der var ganske vist gode forretningsmæssige grunde til projektet ... Men den franske operatør satte i alt 8,122 mia. EUR i en investering, som efter planerne om at opkøbe Orange nærmest må have mistet enhver strategisk interesse, og som selskabet oven i købet kun ville få mindretalsindflydelse på. Det er en kilde til stadig forbløffelse, hvordan selskabets ledelse kunne tage en analyse af denne situation så let«.

- (43) »Økonomi-, Finans- og Industriministeriet må dementere for-lydenderne om, at Thierry Breton skulle have overtaget bestyrelsesformandsposten i France Télécom efter Michel Bon«. Pressemeddelelse fra økonomi- og finansministeriets paritetske teknikudvalg af 12. september 2002.

- (44) Pressemeddelelse fra økonomi- og finansministeriet af 13. septem-ber 2002, France Télécoms finansielle situation.

- (45) »Moody's ændrer sin vurdering af udsigterne for France Télécom og Orange fra negativ til stabil og fastholder ratingen Baa3 for langfristet gæld og prime-3 for kortfristet gæld«, MOODY'S INVESTORS SERVICES, 13. september, 2002. Det hedder i den relevante del af pressemeddelelsen: »Moody's føler sig mere tryk, efter at regeringen endnu en gang har givet tilsagn om at støtte France Télécom. Selv om Moody's fortsat er betænkelig ved selskabets finansielle risiko i almindelighed og dets likviditet i særdeleshed, føler Moody's sig nu mere sikker på, at den franske regering vil støtte France Télécom, hvis selskabet skulle få problemer med at tilbagebetale sin gæld«.



- (46) Pressemeddelelse fra økonomi- og finansministeriet, onsdag den 2. oktober 2002: France Télécom.
- (47) FT's pressemeddelelse af 5. december 2002, s. 1.
- (48) De franske myndigheders skrivelse af 3. december 2002, s. 27.
- (49) Pressemeddelelse fra økonomi- og finansministeriet af 4. december 2002, Støtte fra staten til den handlingsplan, som France Télécoms bestyrelse har vedtaget.
- (50) Se også France Télécoms årsregnskab for 2002: »France Télécom udstedte desuden den 29. juli 2002 et obligationslån, som skal betales med aktier i ST Microelectronics med en forrentning på 6,75 %, til et beløb af 442 mio. EUR og med forfaldsdato den 6. august 2005. De opnåede kurser omfatter pengemarkedskurserne og en vis overkurs«.
- (51) Agence France Presse, 13. januar 2003: »France Télécom har nu iværksat næste etape i sin refinansieringsplan via obligationsmarkedet, hvor der er lånt 3 mia. EUR [...]. De nærmere vilkår i lånerunden foreligger i løbet af ugen«.
- Citat fra Financial Times, 15. januar 2003: »FT vil i dag fjerne enhver tvivl blandt investorerne om selskabets likviditet ved at rejse 5,5 mia. EUR på obligationsmarkedet. [...] Dermed har FT de nødvendige kontantmidler til at afregne den gæld på 15 mia. EUR, der forfalder i år [...] FT skal også afholde lån på 35 mia. EUR i 2004 og 2005«.
- (52) Research France Télécom, STANDARD & POOR'S RATINGS-DIRECT, 17. december 2002: »Siden juli 2002 har den franske stats opbakning været en afgørende faktor for, at koncernens rating er blevet holdt i investeringskategorien«. (understregning tilføjet). Dette citat efterfølger denne meddelelse af 5. december: »Ratingbureauet Standard & Poor's meddeler i dag, at de fastholder FT's rating på BBB- for langfristet gæld og A-3 for kortfristet gæld. Siden juli 2002 har Standard & Poor's angivet, at støtten fra den franske stat, som ejer 56 % af aktierne i FT, er en god garanti for, at koncernen bliver i investeringskategorien. Når staten i dag meddeler, at den med øjeblikkelig virkning yder FT et aktionærlån på 9 mia. EUR for at hjælpe selskabet med at afholde den gæld, der forfalder i 2003, ser Standard & Poor's det som et stærkt bevis på denne opbakning«. (Standard & Poor's, 5. december 2002) (understregning tilføjet).
- (53) Research France Télécom, STANDARD & POOR'S RATINGS-DIRECT, 17. december 2002: »Statens bebudelse i december 2002 af bevillingen af et aktionærlån på 9 mia. EUR understreger sammen med statens tilsagn om at deltage i en kapitalforøgelse på 15 mia. EUR denne opbakning og giver således FT's kreditorer en god sikkerhed. Det er ganske vist endnu ikke angivet, hvornår disse rettigheder kan udnyttes, men FT og statens målsætninger i denne forbindelse stemmer overens med, hvad Standard & Poor's forventer for selskabets ratings. Markedsvilkårene er muligvis ikke de bedste for transaktionen, men statens tilsagn om at deltage i kapitalforøgelsen — så den som minimum opretholder sin andel — reducerer risikoen ved den betydeligt«.
- (54) Dette element er fortsat vigtigt for S & P den 17. december 2002. Det er også afgørende for Moody's i februar 2003. I analysen af de afgørende faktorer for selskabet fremhæver bureauet (i) at FT er den største franske fast- og mobiltelefonoperatør, (ii) selskabets privatiseringspotentiale (»FT's path from Government Entity to Private Corporation«); (iii) — i afsnittet »Government seen As Supportive« — at: »Den franske regering har til stadighed bakket op om France Télécom og tilkendegivet, at den om nødvendigt ville yde finansiel støtte for at afhjælpe eventuelle likviditetsproblemer. Denne støtte bevises af, at ERAP nu har bevilget France Télécom en kredit på 9 mia. EUR, som ganske vist skal forrentes, men udelukkende tilbagebetales i form af aktier i France Télécom, når den forfalder om 18 måneder. Moody's tager højde for statens støtte i sin rating på Baa3«. (understregning tilføjet); (iv) — i afsnittet »risks/weaknesses section« — at: »den finansielle risiko i forbindelse med France Télécoms omfattende gældsætning stemmer ikke overens med selskabets indplacering i investeringskategorien (men dette opvejes af et stærkt driftsresultat og den franske regerings opbakning«. (understregning tilføjet).
- Efter kapitaltilførslen indgik dette element dog ikke længere i ratingen, som udelukkende tog udgangspunkt i FT's finansielle situation. Således skriver S & P f.eks. den 14. maj 2003: »Den 14. maj 2003 hæver S & P sine lang- og kortfristede kreditvurderinger for [...] FT til BBB fra BBB- [...]. Det sker, efter at FT for nylig fik bevilget trækningsrettigheder på 15 mia. EUR og efter at S & P har gennemgået den nye ledelses forretningsstrategi for koncernen samt at selskabets plan om øget cashflow de kommende tre år giver bedre muligheder for at nedbringe dets gæld«.
- (55) EFT C 288 af 9.10.1999, s. 2.
- (56) Kommissionens beslutning 2001/89/EF af 23. juni 1999 om betinget godkendelse af de franske myndigheders støtte til Crédit Foncier de France (EFT L 34 af 3.2.2001, s. 36).
- (57) BT omtaler på side 25 i virksomhedens bemærkninger af 22. januar 2003 en dom afsagt af Cour de Cassation, Chambre commerciale, af 9. juli 2002, dom nr. 1414 FP-P.
- (58) Note fra Sureau af 14. januar 2004.
- (59) Ophavsmanden til denne undersøgelse ønsker sin identitet holdt fortrolig.
- (60) Budgetdirektoratets skrivelse af 22. juli 2003 med titlen »Recensement des dispositifs de garantie implicite ou explicite accordée par l'Etat«.
- (61) BT henviser også i sine bemærkninger af 11. april 2003, s. 14 til, at ERAP ved sin mellemkomst var med til at sikre gennemførelsen af støtteforanstaltningen og forskellige love med relevans for selskabet, såsom loven om ændring af dets vedtægter eller oprettelsen af en udtrykkelig garanti.
- (62) BT henviser til Kommissionens beslutning 2000/536/EF af 2. juni 1999 om Italiens statsstøtte til virksomheden Seleco SpA (EFT L 227 af 7.9.2000, s. 24).
- (63) EFT C 71 af 11.3.2000, s. 14.
- (64) Se finans-, økonomi- og finanslovsudkastudvalgets referat nr. 26, mødet den 5. december 2002, høring af Thierry Breton, bestyrelsesformand for France Télécom.

- (<sup>65</sup>) Kommissionens beslutning 2001/723/EF af 18. juli 2001 om Alitalias rekapitalisering (EFT L 271 af 12.10.2001, s. 28).
- (<sup>66</sup>) Kommissionens beslutning 96/278/EF af 31. januar 1996 om kapitalrekonstruktion af selskabet Iberia (EFT L 104 af 27.7.1996, s. 25).
- (<sup>67</sup>) Dette tal omfatter tre forskellige fordele: FT's højere rating ved kontakten til obligationsmarkederne, besparelserne ved at gælden ikke blev forværret på grund af en dårligere rating, og besparelserne som følge af den valgte tidsplan.
- (<sup>68</sup>) Kommissionens beslutning 98/490/EF af 20. maj 1998 om Frankrigs støtte til Crédit Lyonnais, sidste afsnit i kapitel 8 (EFT L 221 af 8.8.1998, s. 28).
- (<sup>69</sup>) »Staten har tilkendegivet, at FT's gæld i sidste ende nærmest er statens gæld«. La Tribune, 3. februar 2003.
- (<sup>70</sup>) Rammebestemmelsernes punkt 17.
- (<sup>71</sup>) Som tidligere hed Neuf Télécom.
- (<sup>72</sup>) LDCom henviser til en rapport fra Deutsche Bank af 22. juli 2002.
- (<sup>73</sup>) LDCom henviser til dom afgivet af Den Internationale Domstol, ICJ 1974 s. 267.
- (<sup>74</sup>) Finansministeriets pressemeddelelse af 12. september 2002.
- (<sup>75</sup>) Tribunal de Commerce de Rouen, 10. marts 1981, Jurisdata 1982-00382, Soc. Chapelle Darblay.
- (<sup>76</sup>) Jurisclasseur commercial, redressement et liquidation judiciaires 1995, delpublikation 3110.
- (<sup>77</sup>) Domstolens dom af 15. februar 2001, sag C-99-98, Østrig mod Kommissionen, Sml. I, s. 1101. I denne sag havde artiklerne ingen beviskraft, da de hverken stammede fra den pågældende virksomhed eller regeringen.
- (<sup>78</sup>) LDComs bemærkninger af 23. juni 2003, s. 23.
- (<sup>79</sup>) Idem.
- (<sup>80</sup>) LDCom fremlægger følgende definition af *spread*: betaling for et lån på obligationsmarkedet. Det svarer til forskellen mellem den rentesats, udstederen betaler i kraft af sin stilling, og referencesatsen (statsobligationer som led i langfristet långivning). Omfanget af og udviklingen i en udsteders spreads giver således et billede af, hvilket risikoniveau markederne mener, der er ved denne.
- (<sup>81</sup>) LDCom påpeger også, at den mulighed for arbejdskraftmobilitet, som TOP-planen gav ved at tillade fastansatte medarbejdere at søge over i offentlige stillinger, kunne indeholde elementer af statsstøtte.
- (<sup>82</sup>) LDCom foreslår f.eks.: at selskabet får forbud mod at føre kampagner for at vinde taletelefonikunderne tilbage, at der fastsættes et loft for selskabets markedsføringsudgifter på taletelefoni- og højhastighedsinternettjenester, og at der sættes grænser for, hvor store markedsføringsmidler Wanadoo må få.
- (<sup>83</sup>) LDCom foreslår, at selskabet forbydes at presse konkurrenterne på indtægter eller takster for ubundtede tjenester, at Wanadoo pålægges at udbyde internetadgang til gensalg fra tredjeparter, og at konkurrenterne får mulighed for offentlig støtte til anlæggelse af net i lavrentable områder.
- (<sup>84</sup>) Nærværende beslutning indeholder kun de bemærkninger, der vedrører statsstøttekontrollen.
- (<sup>85</sup>) Dekret nr. 2002-1409 af 2. december 2002 om ændring af dekret nr. 65-1117 af 17. december 1967 om ERAP's administrative og finansielle organisation.
- (<sup>86</sup>) Paragraf 80 i lov nr. 2002-1576 af 30. december 2002 om ændring af finansloven for 2002.
- (<sup>87</sup>) Den første note er en undersøgelse af 7. juni 2004 foretaget af Yves Galmot, den anden er en undersøgelse af 1. juni 2004 foretaget af Claus-Dieter Ehlermann, og den tredje er en undersøgelse af 11. juni 2004 foretaget af Michel Jeol, med en følgenote af Pierre Kirch. Økonomirapporten er en HSBC-rapport af 2. juni 2004.
- (<sup>88</sup>) De franske myndigheder nævnte bl.a. obligationsemissioner, kreditbevillinger, virksomhedscertifikater, kortfristede lån, securitisering og derivatmarkedet.
- (<sup>89</sup>) Fra den 26. juli 2002 til offentliggørelsen af ambitionsplanen 2005, dvs. den 4. december 2002, udstedte FT et obligationslån på 70 mio. EUR den 26. juli 2002 og en rate på 150 mio. EUR, som blev slået sammen med det obligationslån på 3,5 mia. EUR, der blev ydet i marts 2001.
- (\*) Forretningshemmelighed
- (<sup>90</sup>) Se betragtning 39.
- (<sup>91</sup>) Domstolens dom af 16. maj 2002, sag C-482/99, Frankrig mod Kommissionen (»Stardust«), Sml. I, s. 4397.
- (<sup>92</sup>) De franske myndigheders bemærkninger af 29. juli 2003, s. 8. I deres bemærkninger af 4. april 2003 angav de franske myndigheder, at statsaktionærens beslutning om at investere blev truffet den 4. december 2002.
- (<sup>93</sup>) Dom afsagt af Retten i Første Instans den 12. december 2000, sag T-296/97, Alitalia mod Kommissionen, Sml. 2000, II, s. 3871.
- (<sup>94</sup>) Kommissionens beslutning af 18. juli 2001, sag nr. C 54/96 og N 318/02: »Tredje rate af omstrukturingsstøtten til selskabet Alitalia, godkendt af Kommissionen den 18. juli 2001, og ny kapitaltilførsel på 1,4 mia. EUR« (EFT C 239 af 4. oktober 2002, s. 2).
- (<sup>95</sup>) De franske myndigheders bemærkninger af 29. juli 2003, s. 27.
- (<sup>96</sup>) Se s. 8 i de franske myndigheders bemærkninger af 29. juli 2003.
- (<sup>97</sup>) Se s. 9 i de franske myndigheders bemærkninger af 29. juli 2003.
- (<sup>98</sup>) »under hensyn til markedsvilkårene« er anført i kursiv i de franske myndigheders bemærkninger af 29. juli 2003, s. 8.
- (<sup>99</sup>) Se s. 9 i de franske myndigheders bemærkninger af 29. juli 2003.
- (<sup>100</sup>) Ibid., s. 9.
- (<sup>101</sup>) EFT L 83 af 27.3.1999, s. 1. Ændret ved tiltrædelsesakten af 2003.
- (<sup>102</sup>) Dom afsagt af Retten i Første Instans den 12. december 2000, sag T-358/94, Compagnie nationale Air France mod Kommissionen, Sml. II, s. 2109. Se også Kommissionens beslutning 94/662/EF af 27. juli 1994 om CDC-Participations tegning af obligationslån emitteret af Air France (EFT L 258 af 6.10.1994, s. 26).

- (103) Legitimitetsprincippet er et generelt EU-retligt princip, som understøttes af en konsekvent retspraksis. Se f.eks. Dom afsagt af Retten i Første Instans den 29. april 2004, fælles sager T-236/01, T-239/01, T-244/01, T-245/01, T-246/01, T-251/01 og T-252/01, grafitelektrodemarkedet, endnu ikke offentliggjort, præmis 152. Se også Dom afsagt af Retten i Første Instans den 9. juli 2003 i sagerne T-220/00, Cheil Jedang Corp. mod Kommissionen, endnu ikke offentliggjort, præmis 33, T-223/00, Kyowa Hakko Kogyo Co. Ltd mod Kommissionen, endnu ikke offentliggjort, præmis 38, og T-224/00, Archer Daniels Midland Company mod Kommissionen, endnu ikke offentliggjort, præmis 62.
- (104) Domstolens dom af 24. oktober 1996, fælles sager C-329/93, C-62/95, C63/95, Tyskland mod Kommissionen, Sml. I, s. 5151, præmis 28 og 32.
- (105) I indledningsbeslutningen angav Kommissionen således, at disse tilkendegivelser muligvis skulle tages med i betragtning. I beslutningens pkt. 70 fastslog Kommissionen generelt, at: »Det må også tilføjes, at en forpligtelse af statsmidler også kan bestå i, at staten bebuder, at den vil forpligte sig, hvis dette tilsagn er uigenkaldeligt og indgiver markedet en bestemt forventning og tiltro, som afspejles i en værdistigning i FT-aktien og positive reaktioner hos ratingbureauerne«. Herefter sammenholdt Kommissionen denne betragtning med de indberettede foranstaltninger og fastslog, at »... Statens bebudede forpligtelse giver i forening med det beløb, der tilsyneladende stilles til rådighed for selskabet som aktionærlån, Kommissionen det indtryk, at støtten kan betragtes som tilkendt inden der overhovedet var indgået aftale mellem FT og ERAP om tilrådighedsstillelse af kreditbevillingen«, og Kommissionen præciserede i en fodnote, at »I den forbindelse skal man huske, at markedet fra juli 2002 og mere specifikt i september 2002 blev beroliget via statens støtte til FT« (fodnote side 40). Kommissionen angav således da proceduren blev indledt, at undersøgelsen kunne komme til at omfatte begivenhederne i juli og september 2002.
- (106) Domstolens dom af 17. juni 1999, sag C-75/97, Belgien mod Kommissionen, Sml. I, s. 03671, præmis 25.
- (107) Domstolens dom af 15. juli 1964, sag 6/64, Costa mod E.N.E.L., Sml. s. 1141.
- (108) Dom afsagt af Retten i Første Instans den 13. juni 2000, fælles sager T-204/97 og T-270/97, EPAC mod Kommissionen, Sml. II, s. 2267.
- (109) Domstolens dom af 14. november 1984, sag C-323/82, Intermills mod Kommissionen, Sml. I, s. 3809, præmis 31.
- (110) Dom af 27. januar 1998, sag T-67/94, Ladbroke mod Kommissionen, Sml. II, s. 1, præmis 52.
- (111) Den tidligere nævnte dom i sagen om Air France.
- (112) Se f.eks. følgende: »Moody's forventer nu, at denne kreditbevilling i forening med den resterende del af den eksisterende konsortialkredit på 15 mia. EUR og den øgede likviditet giver mulighed for tilbagebetaling af den gæld på 15 mia. EUR, som forfalder i løbet af de kommende 12 måneder«.
- (113) Dommen i den tidligere nævnte »Stardust«-sag, præmis 36. Se også Domstolens domme af 15. marts 1994, C-387/92, Banco Exterior de España, Sml. s. I-877, præmis 14, og af 19. maj 1999, C-6/97, Italien mod Kommissionen, Sml. I, s. 2981, præmis 16.
- (114) Domstolens dom af 1. december 1998, sag C-200/97, Ecotrade, Sml. I, s. 7907, præmis 43, og Førsteinstansrettens tidligere nævnte dom i EPAC-sagen, præmis 80.
- (115) Såsom vedtagelsen af loven om udvidelse af ERAP's vedtægter eller vedtagelsen af loven om ændring af finansloven med henblik på at yde ERAP en statsgaranti på 10 mia. EUR.
- (116) F.eks. følgende udtalelse: »ERAP har allerede ydet FT et aktionærlån, som skal konsolideres, når selve kapitaltilførslen bliver gennemført« (Nationalforsamlingens finansudvalg, referat nr. 28, høring af minister Alain Lambert). Se også side 42 i 'France Telecom presentation to investors of December 5<sup>th</sup>, 2002', hvor kreditbevillingen fra den franske stat (French state back-up facility) beskrives som tilgængelig med øjeblikkeligt varsel (immediately available). Markedet var ikke i tvivl om, at aktionærlånet var givet. Se for eksempel følgende: »Den franske stat bebudede i dag, at den med øjeblikkelig virkning vil yde et aktionærlån på 9 mia. EUR...« (S & P 5. december 2002); »Det bekræfter FT's tidligere meddelelse om, at selskabet havde fået bevilget en lånefacilitet på 9 mia. EUR via ERAP ...« (Moody's, 9. december 2002)
- (117) Ifølge de franske myndigheder blev udkastet sendt til FT den 20. december. På selve udkastet angives dog ingen dato.
- (118) Domstolens dom af 17. september 1980, sag C-730/79, Philip Morris, Sml. s. 2671, præmis 11.
- (119) Domstolens dom af 7. marts 2002, sag C-310/99, Italien mod Kommissionen, Sml. I, s. 2289.
- (120) FT har f.eks. i Italien etableret et fællesforetagende sammen med Deutsche Telekom og Enel.
- (121) Det er i EU-retten almindeligt anerkendt, hvor stor betydning tilkendegivelser fra offentlige myndigheder har. Man kan også minde om, at når en stats regeringsrepræsentanter i officiel sammenhæng tilskynder til visse foranstaltninger, men disse gennemføres af (juridisk) uafhængige instanser (som dog kontrolleres af staten) og indebærer traktatstridige virkninger, har Domstolen afgjort følgende: »en praksis af denne art falder ikke uden for forbudet i traktatens artikel 30, alene fordi den ikke har sit grundlag i beslutninger, der binder virksomhederne. Også uforbindende akter, der udstedes af en medlemsstats regering, kan være egnet til at påvirke de handlendes og forbrugernes adfærd på vedkommende stats område og dermed føre til en tilsidesættelse af formålene med fællesskabet, således som disse er fastlagt i artikel 2 og nærmere udviklet i artikel 3 i traktaten« (Domstolens dom af 24. november 1982, sag 249/81, Kommissionen mod Irland, Sml. s. 4005, præmis 28. Desuden kan henvises til Domstolens nylige dom af 13. december 2001, sag C-1/00, Kommissionen mod Frankrig, Sml. I, s. 9989, hvori Domstolen afgjorde, at traktaten blev overtrådt (ved manglende efterkommelse af en beslutning) da der blev givet afslag i en pressemeddelelse. På statsstøtteområdet har Førsteinstansretten også præciseret, at løfter fra offentlige myndigheder er relevante, for så vidt angår kriteriet om støtten som tilskyndelse (Dom afsagt af Retten i Første Instans den 14. maj 2002, sag T-126/99, Graphischer Maschinenbau GmbH mod Kommissionen, Sml. II, s. 2427).
- (122) Les Echos nr. 18695, Frankrig, fredag den 12. juli 2002, s. 2, interview om France Télécom: »Vi træffer passende foranstaltninger, når det bliver nødvendigt«.
- (123) Se i den forbindelse artiklen i Financial Times den 12. maj 2004.
- (124) Sammenhængen mellem tilkendegivelserne fremgår f.eks. af vendingen »som allerede angivet« i pressemeddelelsen fra oktober 2002, hvor der henvises til tilkendegivelserne i juli og september 2002.
- (125) »På baggrund af den handlingsplan, ledelsen har udarbejdet, og afkastprognoserne for investeringerne, går staten ind i den

på tænkte styrkelse af egenkapitalen på 15 mia. EUR i overensstemmelse med sin procentvise andel i kapitalen, dvs. en investering på 9 mia. EUR. Staten vil i sin aktionærrolle bære sig ad som en fornuftig investor.

Det påhviler France Télécom at fastlægge de nærmere vilkår og tidsplaner for styrkelsen af selskabets egenkapital. Det er regeringens ønske, at planen gennemføres under størst muligt hensyntagen til selskabets enkelte aktionærer og medarbejderaktionærer.

For at give France Télécom mulighed for at gå på markedet på det mest bejlige tidspunkt er staten rede til at fremskynde sin deltagelse i styrkelsen af egenkapitalen ved at yde selskabet et midlertidigt aktionærlån, hvis afkast skal følge de almindelige markedsvilkår.

<sup>(126)</sup> Se den tidligere nævnte pressemeddelelse af 24. juni fra Moody's.

<sup>(127)</sup> Se den franske civile retsplejelovs paragraf 1181: »En aftalemæssig forpligtelse, som er underlagt en ophævelsesbetingelse, afhænger enten af en fremtidig, uvis begivenhed eller af en begivenhed, som allerede er indtruffet, men som parterne endnu ikke har kendskab til«. Den sidstnævnte definition er ikke relevant i den foreliggende sag.

<sup>(128)</sup> »Ikke desto mindre støtter statens tilkendegivelse indplaceringen af France Télécom i investeringskategorien«. Også følgende: »F. Mer udelukkede enhver tanke om privatisering af koncernen, men tilkendegav en usvigelig støtte fra staten, som ejer 54,5 %, i tilfælde af finanseringsproblemer. [...] En børsrådgiver udtaler, at det er første gang, finansministeren har udtalt sig så klart om France Télécom. [...] Nu er det blot spørgsmålet, hvilken form støtten fra staten antager«. Factiva, Reuters — 12. juli 2002, »Børsen — opsving i FT efter udtalelser fra Mer.« Og videre fremgår det: »Den franske regering har reduceret FT's kortfristede risiko, udtaler Guy Deslondes, analytiker i S & P, ved telefonkonference. [...] Fredagens rating afspejler S & P's tiltro til, at den franske regering vil hjælpe FT med refinansieringen af selskabet, som minimum hvad angår den gæld, der forfalder i 2003. Den stabile prognose viser, at ratingen har nået bundgrænsen, tilføjer Deslondes«. 'France Telecom Avoids Liquidity Crisis Thanks To Govt', Factiva, Dow Jones Capital Market Report, 12. juli 2002.

<sup>(129)</sup> Førsteinstansrettens tidligere nævnte dom i Air France-sagen. Se også ovennævnte beslutning 94/662/EF.

<sup>(130)</sup> Statens direkte indgriben over for ratingbureauerne viser, at disse tilkendegivelser var udtryk for en veldefineret og velovervejet vilje. Bureauet Standard & Poor's anførte, at »den franske stat — som ejer 55 % af France Télécom — har klart angivet over for Standard & Poor's, at den vil optræde som en fornuftig investor og træffe passende foranstaltninger, hvis FT skulle få vanskeligheder«. France Télécom LT Rating cut to »BBB-«, Off Watch; Outlook Stable; Teleconf 3:30PM BST Today, Standard & Poor's Ratingsdirect (12. juli 2002).

<sup>(131)</sup> Se tilkendegivelserne fra FT's tidligere bestyrelsesformand, Michel Bon, i pressen: fra en artikel i Tribune den 16. september 2002: »... ratingnedsættelse forhindrer planlagt refinansiering«; en artikel i Le Monde den 16. september 2002: »forringelsen sidst i juni i Moody's rating for FT's gæld [...] har blokeret for vores adgang til markedet«; en artikel i Financial Times den 16. september 2002: »FT kan ikke overleve, når ingen vil låne os penge og alle tilmed kræver striks overholdelse af betalingsfristerne på tidligere lån. Som markedet er nu, kan det simpelthen ikke lade sig gøre for os at refinansiere vores gæld«.

<sup>(132)</sup> Visse mener endog, at selskabet ikke engang ville have kunnet skaffe den fornødne likviditet på markedet, hvis dens rating blev yderligere forringet. Se f.eks. side 9 i den tidligere nævnte rapport fra Goldman Sachs af 22. juli 2002: »Hvis disse obligationer gik fra investeringskategorien med fast afkast til en rating som spekulationspapirer, dvs. med højt afkast, ville de oversvømme det nuværende europæiske marked for obligationer med højt afkast (...) [og] vi tror, det ville være vanskeligt for de europæiske investorer alene at optage samtlige obligationer fra France Télécom«.

<sup>(133)</sup> Ifølge en fransk forfatter gør følgende sig således gældende: »Der findes mange forskellige offentlige mekanismer, som giver mulighed for at bringe garantigraden i et lån op på niveau med en formel lånegaranti: de har det til fælles, at de øger usikkerhedsrisikoen vedrørende statens forpligtelser, som kan antage et helt uoverskueligt omfang uden hensyn til Parlamentets ansvar for at fastsætte disse offentlige udgifter på forhånd« (A. DELION: Les Garanties D'emprunt des Collectivités Locales et de L'Etat, Petites Affiches, 17. juni 1998 nr. 72, s. 19).

<sup>(134)</sup> Se meddelelse D. 2000 af 28. marts 2000, Cahier de droit des affaires. s. 210.

<sup>(135)</sup> Ved at påberåbe sig *erga omnes* i medfør af en lov fra 1985. Men spørgsmålet er dog i første omgang ikke, om tilsagnet er bindende, ligesom der næppe er tale om en undtagelse, eftersom enhver bestridelse heraf i sidste ende afhænger af en lovbestemmelse.

<sup>(136)</sup> Tilsagnet kan således defineres som et fast forrentet værdipapir, hvor udstederen har forpligtet sig til at betale långiveren et fast beløb på en angiven senere dato, samt en række rentebetalinger; der er med andre ord tale om et løfte om at betale et grundbeløb plus renter på fastsatte tidspunkter.

<sup>(137)</sup> Som NERA påpegede: »økonomer og teoretikere har lavet grundige undersøgelser af anseelsens betydning og værdi. I så godt som alle økonomiske relationer er der en grad af usikkerhed over for modparten. Men i de fleste tilfælde er en part ikke involveret i én, men flere forskellige lignende transaktioner i en given periode. Det er meget almindeligt, at en eller begge parter forsøger at etablere en høj anseelse, eftersom det kan komme dem til gavn på et senere tidspunkt. (David M. Kreps og Robert Wilson, *Reputation and Imperfect Information*, 27 JOURNAL OF ECONOMIC THEORY 253-279 (1982). [...] Økonomerne har de seneste 25 år grundigt undersøgt, hvordan man opnår anseelse, og der er skrevet meget herom i fagtidsskrifter. Dette grundbegreb er blevet anvendt på mange forskellige områder, men vi skal nøjes med tre eksempler:



centralbankernes aktiviteter, virksomhedsorganisation og markederne for statsgæld. (...) Det er lige vigtigt at etablere anseelse, uanset om man skal låne eller udlåne (på internationalt plan). Hvis en stat misligholder et lån, får den ligesom enhver anden privat debitor svært ved at få adgang til långivere fremover. Det er grunden til, at staterne undertiden ser ud til at foretrække en økonomisk lavkonjunktur, med alle de problemer, det indebærer, frem for at misligholde et lån. (Jeremy Bulow and Kenneth Rogoff, *Sovereign Debt: Is to Forgive to Forget?*, 79 AMERICAN ECONOMIC REVIEW 43-50 (1989). I denne sammenhæng har den franske regering ry for at opfylde de forpligtelser, den har påtaget sig i forbindelse med forvaltningen af mange kommercielle virksomheder og regeringens finanspolitiske anliggender. Det kunne blive yderst bekesteligt for den, hvis dens ord ikke blev taget for gode varer i disse sammenhænge».

<sup>(141)</sup> Deutsche Bank: France Télécom/Deutsche Telekom Debt Liquidity and possible solution, 22. juli 2002, s. 1, 3, 8.

<sup>(138)</sup> Se økonomi-, finans- og erhvervsministeriets rapport L'Etat actionnaire 2003: »Pr. 31. december 2002 kontrollerede staten ifølge de nyeste statistikker direkte eller indirekte 1 616 virksomheder, heraf 97 markedsledende. Dette gælder virksomheder med hjemsted i Frankrig« <http://www.paris-europlace.net/links/doc062197.htm> .

<sup>(142)</sup> Rapport fra Deutsche Bank af 22. juli 2002 med titlen *France Télécom/Deutsche Telekom Debt Liquidity and possible solution*: »Den 12. juli 2002 sænkede S & P France Télécoms rating til BBB- ... Bureaut forventer ikke længere, at France Télécom når sin målsætning om 3,5 × nettogæld/EBITDA i 2003, men angav en stabil prognose for den lavere BBB-rating. Den stabile prognose underbygges af følgende udtalelse: »den franske stat — som ejer 55 % af France Télécom — har klart tilkendegivet over for Standard & Poor's, at den vil optræde som en fornuftig investor og træffe passende foranstaltninger, hvis FT skulle få vanskeligheder«. Vi må understrege, at S & P oprindelig udtalte, at bureaut ikke ville lade ekstraordinær støtte fra den franske regering spille ind på ratingen, da det i juni sænkede France Télécoms rating til BBB. Bureaut har i mellemtiden tilsyneladende skiftet mening, når det nu udtaler, at dets konklusioner vedrørende selskabets kreditværdighed »følger en gennemgang af selskabets likviditet i slutningen af 2003 og en analyse af den franske stats mulige indgriben på det franske telemarked« (s. 19). »France Télécom har nydt godt af markedets stigende tillid til, at regeringen på den ene eller den anden vis vil støtte selskabets låntagning« (s. 20). »Vi kan ikke lukke øjnene for, at den franske stat ejer hovedparten af FT og at den franske finansminister for nylig har forsikret investorerne, at likviditeten vil blive sikret« (s. 54). »Som sagt mener vi dog, at selskabet nok i sidste ende skal finde de likvide midler, som det behøver, via den angivne »implicitte støtte fra staten«. Det kan være i form af lån på markedsvilkår fra banker eller fra regeringen (s. 21). Men »hvad er markedsprisen f.eks. for en ny gæld på 10 mia. for en rating på BBB-? Hvad er de reelle omkostninger på en gæld på 10 mia. EUR for et selskab, som faktisk ikke er BBB-, men blot vurderes sådan på grund af regeringens støtte? ...« Vi mener ikke, der findes noget ordentligt svar på disse spørgsmål, for hvis FT drev virksomhed i den virkelige verden, ville selskabet efter vores mening ikke kunne refinansiere sin gæld uden en gældsomlægning (s. 33, og i denne forbindelse også s. 54). Desuden følgende citat: »Det er i pressen blevet nævnt, at den franske regering ville støtte France Télécom, hvilket indebærer at regeringen har accepteret at være »sidste låneinstans« for selskabet. Det har gavnet obligationernes og aktiernes kurs mærkbart, idet aktierne steg 90 % og obligationerne 137bp på to uger, navnlig på grund af spekulationsopkøb« (s. 28). Vi må understrege, at S & P ved telefonkonferencen for nylig vedrørende FT's forringede kreditværdighed udtalte, at en virksomhed med overskydende likviditet og et forhold mellem gæld og overskud før skatter, afgifter og afskrivning på 1:4 ville være berettiget til en rating på BBB-, som den er laveste rating i investeringskategorien. FT's aktuelle rating, BBB-, forekom i det væsentlige nærmere at være baseret på regeringens løfte om at sikre likviditeten end på de grundlæggende forretningsfaktorer (s. 30). Ifølge Deutsche Banks beregninger var forholdet mellem FT's gæld og overskud før skatter, afgifter og afskrivning 1:4,9 i andet halvår af 2002 og 1:5,20 pr. 31. december 2002.

<sup>(139)</sup> Nærmere detaljer herom kan findes i La gestion de la dette publique en France: les objectifs, les instruments et la gestion des risques af Christian Esters, Ecole Nationale d'Administration 2000: »Det franske obligationsmarked voksede i løbet af 90'erne. Statsobligationernes andel af obligationsmarkedet steg betydeligt fra 1989 til 1993 og har siden udgjort ca. 50 %, undtagen i 1995, hvor de øvrige obligationsudstedere på det franske marked for anden gang oplevede en krise, som fik emissionerne af statsobligationer, der i absolutte tal ellers var stabile, til at indtage en meget højere andel dette år ... Stigningen på lang sigt i statens andel af obligationsmarkedet er en følge af, at man i 1986 lagde forvaltningen af statsgælden i Frankrig om. En af omlægningerne bestod i en ændring af gældsstrukturen: De omsættelige statslige værdipapirer erstattede ikke-omsættelige, og det medførte en stærk stigning i statens andel af obligationsmarkedet«. <http://www.ena.fr/tele/mcil99/master99esters.pdf>

<sup>(140)</sup> NERA: »Resultaterne af en analyse af, hvordan bebudelsen den 12. juli 2002 påvirkede aktie- og obligationskurserne. Analysen viser en stærk positiv effekt: som følge af tilkendegivelsen mente markedsaktørerne, at France Télécom ville få en højere cashflow, end det ellers ville have været tilfældet. Påvirkningen er desuden i høj grad statistisk signifikant: den skyldes ikke tilfældige prisudsving ... Ud fra tilkendegivelsen var det markedets opfattelse, at de franske myndigheder ville yde mere støtte til France Télécom end de ville, hvis der ikke var omkostninger til dårlige driftsresultater«.

- (<sup>143</sup>) Ibid.: »Obligationer og omsættelige værdipapirer viser, at markedsaktører ikke er sikre på omfanget af regeringens støtte« (s. 3). Se også s. 22.
- (<sup>144</sup>) Hvilket viser, at bureauet ikke forventede en yderligere forringelse fremover.
- (<sup>145</sup>) France Télécom LT Rating cut to »BBB-; Off Watch; Outlook Stable; Teleconf 3:30PM BST Today, Standard & Poor's Ratings direct (12. juli 2002). S & P henviser tilsyneladende nærmere til tilkendegivelser fra regeringen til bureauet selv, men efter Kommissionens opfattelse af sagen ud fra de oplysninger, den har til sin rådighed, vedrørte disse tilkendegivelser i det store og hele de samme forpligtelser som de offentlige bebudelser.
- (<sup>146</sup>) Board meeting presentation, status over France Télécom, december 2002, s. 36.
- (<sup>147</sup>) I en følgeskrivelse til finansieringsaftalen, underskrevet af [...] Bank den 12. september 2002, om denne banks tilsagn til selskabets planlagte kapitalforøgelse udtaler bankens repræsentant sig utvetydigt herom: »Vi vurderer, at den planlagte transaktion vil være vanskelig at gennemføre under de aktuelle forhold, og at en positiv reaktion fra markederne på de tilkendegivelser og meddelelser, der offentliggøres sidst på ugen, vil være en nøglefaktor til sikring af de vilkår, denne transaktion forudsætter«.
- (<sup>148</sup>) Se FT form 20-F, marts 2003, s. 15-16: »hvis S & P og Moody's sænker ratingen for selskabets langfristede gæld et trin mere, vil det i sig selv øge de årlige renteudgifter med ca. 75 mio. EUR«.
- (<sup>149</sup>) En step-up-klausul er en bestemmelse om, at obligationskupon- og kreditrentesatserne sættes op, hvis ratingen sættes ned.
- (<sup>150</sup>) Finansieringsaftale mellem staten og bankerne, underskrevet 11. og 12. september 2002 (betingelse h).
- (<sup>151</sup>) Se i den forbindelse ovennævnte Seleo-beslutning, præmis 84. Se også forslag til afgørelse fra generaladvokat Geelhoed fremsat den 27. september 2001 i de forenede sager C-328/99 og C-399/00, Italien mod Kommissionen, *Sml.* 2003 I, s. 4035, hvor følgende angives: »Man kan således hævde, at disse private investorer ikke havde deltaget, hvis ikke myndighederne havde besluttet sig for at yde nye støttetiltag. Dermed bliver det irrelevant, at disse private investorer ville deltage på samme tid«.
- (<sup>152</sup>) Se punkt 3.1.1.
- (<sup>153</sup>) Se France Télécoms bemærkninger i rapporten fra Ehlermann af 21. januar 2004: »... i løbet af første halvår af 2002 fik markedet efterhånden tiltro til, at FT kunne klare sine gældsforpligtelser og at ledelsesteamet kunne løse problemet (punkt 7) ... da resultaterne for første halvår forelå og det stod klart, at ledelsesteamet ikke nød tillid på markedet, greb den franske stat ind i september 2002 (punkt 8).«
- (<sup>154</sup>) Da der var indsat en ny ledelse og iværksat en undersøgelse som forberedelse til en ny forretningsplan, havde man tilsyneladende taget de første skridt til at genvinde markedets tillid (se f.eks. den tidligere nævnte HSBC-rapport, s. 6: »... når en fornuftig investor står i en sådan situation, vil det normalt være sigtet: (i) at genetablere tiltroen til virksomhedens fremtid ved at indsætte en ledelse, som har troværdigheden i behold«. Se i den forbindelse også Deutsche Banks tidligere omtalte undersøgelse af 22. juli 2002: »hvis vi går ud fra, at ledelsen udskiftes, hvilket vil være en forudsætning for at videreføre driften (...) Med en ny ledelse er det tænkeligt, at markedet køber idéen om kapitaltilførslen«, s. 33). På mødet med Kommissionen den 22. januar 2003 forklarede de franske myndigheder således, at deres adfærd havde været i overensstemmelse med en fornuftig investors, eftersom de først havde handlet, efter: ledelsesskiftet, analysen af selskabets økonomiske situation, udarbejdelsen af TOP-planen og bebudelsen af statens opbakning og hensigt om at deltage i styrkelsen af selskabets egenkapital og endelig retableringen af markedsaktørernes tillid. Kommissionen er enig med de franske myndigheder i, at enhver fornuftig investor ville have fulgt denne tilgang, inden vedkommende støttede selskabet på nogen måde. Men som tidligere påvist har Kommissionen konkluderet, at staten havde givet tilsagn om at støtte FT længe før nogen af disse tiltag var iværksat.
- (<sup>155</sup>) Som omhandlet i det ovenstående nedsatte ratingbureauerne i juni og juli 2002 FT's rating til trinnet umiddelbart over »junk bond« og pointerede i deres pressemeddelelse, at ratingen havde været endnu lavere, hvis den kun havde taget udgangspunkt i FT's grundlæggende forretningsforhold.
- (<sup>156</sup>) Se Deutsche Banks tidligere nævnte undersøgelse af 22. juli 2002: »Vi mener ikke, det nuværende forhold mellem risiko og afkast er videre tillokkende for investorer, der måtte overveje at deltage i en sådan kapitaltilførsel«.
- (<sup>157</sup>) De oplysninger, som det tidligere omtalte undersøgelsesudvalg vurderede som mangelfulde. Se f.eks. følgende: »Staten forekom således på én gang stærkt indblandet og dog bestandigt ineffektiv ... Staten har svært ved at opstille klare retningslinjer for de offentlige selskaber ... Statens tilsynsmuligheder svækkes desuden kraftigt af den måde, den eksterne vækst foregår på, dvs. ved etablering af datterselskaber. De grundlæggende beslutninger i de offentlige koncerner træffes i datterselskaberne, hvilket i kraft af disses veletablerede identitet (Orange eller Equant i France Télécoms tilfælde) og særlige styreformere (der er ingen eller meget få »direkte« repræsentanter for staten i bestyrelserne, selv om staten deltager i tilsynet) forsinker og forringer de oplysninger, den statslige

aktionær modtager«. Ifølge undersøgelsesudvalgets analyse blev FT's interne funktionsproblemer ledsaget af en kovending fra statsaktionærens side: »Under alle omstændigheder virker det, som om finansministeriet i 1999 og 2000 var yderst mangelfuldt informeret om de strategisk afgørende beslutninger, som operatøren traf ... Ledelsen i France Télécom informerede tilsyneladende hovedaktionæren »selektivt«, så sidstnævnte modtog for få eller i værste fald slet ingen oplysninger, og for det meste for sent eller med store mangler«, hvilket først så ud til at blive bedre i 2002: »Ifølge de dokumenter, finansministeriet har fremlagt, kender man først det nøjagtige indhold af aktionæraftalen, når den fremsendes til ministeriet den 19. februar 2002 .... Visse forpligtelser blev af France Télécom slet ikke nævnt for hovedaktionæren ... Det var først, da optionen udløb i starten af 2002, at staten opdagede, at der således var forpligtet 950 mio. euro«.

Se også visse passager i høringen af Thierry Breton, arbejdende bestyrelsesformand i FT, ved mødet den 11. december 2002 i nationalforsamlingens økonomiudvalg, f.eks.: »Over for Jean Arthuis, finansudvalgets formand, som udsurgte Thierry Breton om statsaktionærens ansvar, navnlig hvad angår tilsynsforpligtelserne, for France Télécoms hastigt forringede situation, angav Breton, at staten trods ubestridelige fremskridt endnu ikke helt havde indarbejdet de internationalt anerkendte regler for moderne virksomhedsledelse eller forstået, at beslutningerne skulle træffes af ledelsen, som stod til ansvar over for aktionærene.«

I indledningen til undersøgelsesrapporten angiver udvalget, at »... det »tilsyn«, der udøves med de offentlige selskaber, trækker i to modsatte retninger... Samtidig orienteres staten som aktionær utilstrækkeligt eller for sent og er helt ude af stand til at føre effektiv kontrol med strategiske og undertiden diskutabile beslutninger ... Denne »overdrevne omhu« og tilsynsforanstaltningerne, der af og til er »uden nytteværdi på grund af deres overvældende omfang« fører som Francis Mer understregede over for udvalget reelt til, at der »ikke (...) bliver ført tilsyn med« de offentlige selskaber. Man kan med Elie Cohens ord ikke nå til anden konklusion end at »såvel Crédit Lyonnais som France Télécom var underlagt tilsyn fra staten, finanftilsynet og revisionsretten, dvs. en hel stribe eksterne tilsyn, som i dette tilfælde ikke fungerede«.

- (158) Hvilket reelt først skete i oktober, da Thierry Breton blev udnævnt.
- (159) Se France Télécoms bemærkninger i rapporten fra Ehlermann af 21. januar 2004, punkt 90.
- (160) Punkt 5 a) i rammebestemmelserne.
- (161) Her nævnes kun de kriterier, der er relevante for et selskab, der driver virksomhed i telesektoren.
- (162) Douste-Blazy, formand for undersøgelsesudvalget: »Vi må pointere, at forringelsen af selskabets rating blokerede for dets adgang til obligationsmarkedet og dermed skadede dets lånemuligheder«. Formanden henviser hermed til den forringelse, der skete i maj 2002.
- (163) Sara Husband, High Yield Report, 1. juli 2002.
- (164) Se erklæringerne fra FT's tidligere bestyrelsesformand, Michel Bon, i pressen: fra en artikel i Tribune den 16. september 2002: »... ratingnedsættelse forhindrer planlagt refinansiering«; en artikel i Le Monde den 16. september 2002: »forringelsen sidst i juni i Moody's rating for FT's gæld [...] har blokeret for vores adgang til markedet«; en artikel i Financial Times den 16. september 2002: »FT kan ikke overleve, når ingen vil låne os penge og alle tilmed kræver striks overholdelse af betalingsfristerne på tidligere lån. Som

markedet er nu, kan det simpelthen ikke lade sig gøre for os at refinansiere vores gæld«.

- (165) Se også følgende udtalelse fra de franske myndigheder: »en nettoafvikling af gælden og genopbygning af egenkapitalen [var] en uomgængelig betingelse, hvis selskabets kreditværdighed skulle bringes på ret køl ...«, s. 26 i de franske myndigheders brev af 3. december 2002.
- (166) Finans-, økonomi og finanslovsudkastudvalgets referat nr. 26, mødet den 5. december 2002, høring af Thierry Breton, bestyrelsesformand for France Télécom. Se også høringen af Thierry Breton ved mødet den 11. december 2002 i nationalforsamlingens økonomiudvalg: »... lagde stor vægt på selskabets genvundne tillid, der f.eks. fremgik af, at der for første gang siden 2001 blev taget godt imod det foregående års obligationsemission på 1,5 mia. EUR«.
- (167) [...] Proposal for an exchange offer: »Nedenfor angives vores forhåndsopfattelse af en sådan transaktion«.
- (168) Ibid. Vejledende pris for en ny 5-årig transaktion til en kurs på Euribor+380 bp og en anslået kuponrente på 8,5 %.
- (169) Se de franske myndigheders brev af 16. februar 2004.
- (170) Se de franske myndigheders bemærkninger af 4. december 2003, 22. januar 2004 og 16. februar 2004.
- (171) De franske myndigheder henviste til fem obligationslån, som blev udstedt mellem den 26. juli 2002 og den 23. december 2002 og i alt beløb sig til 220 mio. EUR for de obligationslån, der var udstedt for ambitionsplanen 2005 blev offentliggjort (5. december 2002), hvortil kommer et beløb på 442,2 mio. EUR fra udstedelse af aktieombyttelige obligationer.
- (172) I perioden før ambitionsplanen 2005 blev bebudet, dvs. den 5. december 2002.
- (173) Hvor gennemsnittet var 1,5 mia. EUR.
- (174) 442,2 mia. EUR
- (175) Sådanne emissioner blev for øvrigt gennemført i december 2002 og i januar 2003.
- (176) I den forbindelse kan man henvise til forskellige passager i undersøgelsesudvalgets høring af FT's revisorer:
- »Edouard Salustro: Jeg må minde Dem om noget, som De om nogen må kende til. Når en revisor skal vurdere en virksomheds finansielle oplysninger, spørger han allerførst, om der overhovedet er økonomisk belæg for at drive den. Det er det første spørgsmål, det er et grundprincip, som han derefter gør gældende i regnskaberne. Senere hen bliver spørgsmålet ikke stillet, fordi det allerede fra starten er besvaret.
- Xavier de Roux: De gik altså ud fra, at driften gav sig selv.
- Edouard Salustro: Nej! Jo, selvfølgelig!... Jeg var der jo ikke!...
- Vincent de La Bachelerie: Den gav ikke nødvendigvis sig selv, og vi følger da også med i ...«.
- Endnu mere utvetydig angående dette forhold forekommer forklaringen fra Michel Bon, FT's tidligere bestyrelsesformand, til det samme undersøgelsesudvalg:
- »Der var dog én ting, som aldrig kom med i skræksceenariet: at vi ikke kunne få adgang til kapitalmarkederne. Den mulighed tog vi slet ikke i betragtning, fordi det efter vores mening var helt indlysende, at når staten var hovedaktionær, så kunne markedet ikke forestille sig, at France Télécom kunne gå fallit, selv hvis staten ikke bakkede selskabet op på anden vis. Det var en opfattelse, som

deltes af nærmest alle markedsaktører, lige til den dag, hvor et af de tre ratingbureauer — og kun ét — mente, at France Télécom var på grænsen til at være insolvent, ændrede sin rating og fra den ene dag til den anden ganske lukkede markedet for selskabet ... Da dette ene ratingbureau i juni meddelte denne beslutning og blokerede for vores adgang til markedet, vidste jeg, at hvis France Télécom ikke kunne refinansiere sine lån, ville selskabet få betalingsproblemer et år senere, altså ved udgangen af første halvår 2003«.

Se i samme forbindelse HSBC-rapporten af 12. juni 2004, side 11: »set under ét var FT ikke kriseram i den forstand at selskabets

aktiviteter var rentable, men det led under en dårligt tilpasset finansieringsstruktur med for ringe egenkapital, for korte løbetider på refinansieringsgælden og en tillidskrise over for markedsaktørerne, der var usikre på, hvad denne situation førte til«.

<sup>(177)</sup> Domstolens dom af 24. november 1987, sag 223/85, RSV mod Kommissionen, Sml. s. 4617.

<sup>(178)</sup> Domstolens dom af 20. september 1990, sag C-5/89, Kommissionen mod Tyskland, Sml. 1990 I, s. 3437.