



Samling af Afgørelser

DOMSTOLENS DOM (Sjette Afdeling)

30. november 2016*

»Appel — statsstøtte — økonomiske foranstaltninger til fordel for France Télécom — tilbud om aktionærlån — offentlige tilkendegivelser fremsat af repræsentanter for den franske stat — beslutning, hvori støtten erklæres uforenelig med fællesmarkedet — begrebet »støtte« — begrebet »økonomisk fordel« — kriteriet om den fornuftige private investor — Rettens begrundelsespligt — grænser for den retslige prøvelse — urigtig gengivelse af den omtvistede beslutning«

I sag C-486/15 P,

angående appel i henhold til artikel 56 i statuten for Den Europæiske Unions Domstol, iværksat den 14. september 2015,

Europa-Kommissionen ved C. Giolito, B. Stromsky, D. Grespan og T. Rusche, som befuldmægtigede,

appellant,

de øvrige parter i appelsagen:

Den Franske Republik ved G. de Bergues, D. Colas og J. Bousin, som befuldmægtigede,

sagsøger i sag T-425/04 RENV,

Orange, tidligere France Télécom, Paris (Frankrig), ved avocats S. Hautbourg og S. Cochard-Quesson,

sagsøger i sag T-444/04 RENV,

Forbundsrepublikken Tyskland,

intervenient i sag T-425/04 RENV,

har

DOMSTOLEN (Sjette Afdeling)

sammensat af afdelingsformanden, E. Regan, og dommerne J.-C. Bonichot og A. Arabadjiev (refererende dommer),

generaladvokat: P. Mengozzi

justitssekretær: A. Calot Escobar,

på grundlag af den skriftlige forhandling,

* Processprog: fransk.

og idet Domstolen efter at have hørt generaladvokaten har besluttet, at sagen skal pådømmes uden forslag til afgørelse,

afsagt følgende

Dom

- 1 Med sit appelskrift har Europa-Kommissionen nedlagt påstand om ophævelse af Den Europæiske Unions Rets dom af 2. juli 2015, Frankrig og Orange mod Kommissionen (T-425/04 RENV og T-444/04 RENV, herefter »den appellerede dom«, EU:T:2015:450), hvorved Retten annullerede artikel 1 i Kommissionens beslutning 2006/621/EF af 2. august 2004 om statsstøtte ydet af Frankrig til France Télécom (EUT 2006, L 257, s. 11, herefter »den omtvistede beslutning«).

Twistens baggrund

- 2 Twistens baggrund er sammenfattet i den appellerede doms præmis 1-98. De oplysninger, der er nødvendige for behandlingen af nærværende appel, er følgende.

Sagens overordnede sammenhæng

- 3 France Télécom, nu Orange (herefter »FT«), der er operatør og leverandør af telekommunikationsnet og -tjenester, blev oprettet i 1991 som en offentligretlig juridisk person og har siden den 31. december 1996 været et aktieselskab. FT har siden oktober 1997 været børsnoteret. I 2002 var den franske stats andel i FT's kapital på 56,45%, idet resten af kapitalandelene var fordelt mellem offentligheden (32,25%), egne aktier (8,26%) og virksomhedens lønmodtagere (3,04%).
- 4 FT offentliggjorde i første kvartal af 2002 sine regnskaber for 2001. Disse viste en nettogæld på 63,5 mia. EUR og et tab på 8,3 mia. EUR.
- 5 Kreditvurderingsbureauerne Moody's og Standard & Poor's (herefter »S & P«) nedjusterede i perioden fra marts til juni 2002 deres kreditvurdering af FT og nedjusterede ligeledes deres forventninger til dette selskab til at være negative. Navnlig nedjusterede Moody's den 24. juni 2002 sin kort- og langfristede kreditvurdering af FT til det nederste trin i kategorien sikker investeringsklasse. Sideløbende hermed faldt FT's aktiekurs betydeligt.
- 6 På baggrund af FT's økonomiske situation udtalte den franske økonomi-, finans- og industriminister (herefter »økonomiministeren«) i et interview, der blev offentliggjort i dagbladet *Les Échos* den 12. juli 2002 (herefter »tilkendegivelsen af 12. juli 2002«), følgende:

»Staten er majoritetsaktionær, da den ejer 55% af kapitalen [...] Staten vil som aktionær handle som en fornuftig investor og træffe passende foranstaltninger, hvis [FT] støder på problemer [...] Jeg gentager, at hvis [FT] havde finansieringsproblemer, hvilket ikke er tilfældet i dag, ville staten træffe de beslutninger, som var nødvendige for, at de blev overvundet. De bringer på ny rygterne om en kapitalforøgelse på bane [...] Nej, bestemt ikke! Jeg siger blot, at staten i tilstrækkeligt god tid vil træffe passende foranstaltninger. Hvis det er nødvendigt [...]«

- 7 Samme dag udsendte S & P en pressemeddelelse med følgende ordlyd:

»FT kan støde på visse vanskeligheder, når selskabet skal refinansiere sin obligationsgæld, der forfalder i 2003. [Den franske stats] erklæring underbygger imidlertid kreditvurderingen af FT [i kategorien] [sikker] investeringsklasse [...] Den franske stat – som ejer 55% af [FT] – har klart angivet over for [S & P], at den vil optræde som en fornuftig investor og træffe passende foranstaltninger, hvis FT støder på vanskeligheder. Den langfristede kreditvurdering af [FT] nedsættes til BBB- [...]«

- 8 Den 12. september 2002 meddelte de franske myndigheder officielt, at de havde accepteret den afskedsbegæring, som FT's administrerende direktør havde indgivet.
- 9 Den 13. september 2002 offentliggjorde FT sit halvårsregnskab, som bekræftede, at selskabets konsoliderede egenkapital var blevet negativ den 30. juni 2002 med et beløb på 440 mio. EUR, og at dets nettogæld var på 69,69 mia. EUR, heraf 48,9 mia. EUR i obligationsgæld, der forfaldt til tilbagebetaling i løbet af årene 2003-2005. Ifølge det samme halvårsregnskab havde FT oplevet en omsætningsfremgang på 10% i forhold til samme periode i regnskabsåret 2001, et driftsresultat inden afskrivninger på 6,87 mia. EUR, dvs. en stigning på 13,3% i historiske tal og 9,8% i formelle tal, og et driftsresultat på 3,18 mia. EUR – en stigning på 15% i formelle tal. Resultaterne efter finansielle omkostninger (1,75 mia. EUR), men før skat, udbytteandele og minoritetsinteresser, udgjorde, når ekstraordinære poster ikke medregnes, 718 mio. EUR mod 271 mio. EUR den 30. juni 2001. Den frie pengestrøm fra driften beløb sig til 3,6 mia. EUR, dvs. en stigning på 15% i forhold til første halvår af 2001.
- 10 I en pressemeddelelse af 13. september 2002 om FT's finansielle situation udtalte de franske myndigheder følgende:

»Efter de konstaterede ekstraordinære tab i første halvår står [FT] nu over for en alvorlig mangel på egenkapital. En sådan finansiell situation svækker [FT's] muligheder. [Den franske regering] agter derfor at opfylde sine forpligtelser fuldt ud [...] Under indtryk af den nye situation, der er opstået som følge af den alvorlige forværring af regnskabet, har [den administrerende direktør for FT] indgivet sin afskedsbegæring til [den franske regering], som har tiltrådt den. Fratrædelsen får virkning fra et bestyrelsesmøde, der vil blive afholdt inden for [...] de nærmeste uger, og hvorpå der vil blive fremstillet en ny direktør [...] Den nye direktør vil meget hurtigt forelægge bestyrelsen en finansiell genopretningsplan, der gør det muligt at afvikle [FT's] gæld og retablere selskabets finansielle struktur uden at give afkald på dets strategiske aktiver. [Den franske stat] vil støtte [FT] i forbindelse med gennemførelsen af planen og for sin del bidrage til en meget væsentlig styrkelse af selskabets egenkapital ifølge en tidsplan og på vilkår, der fastsættes på grundlag af markedsvilkårene. Indtil da vil [den franske stat], hvis det bliver nødvendigt, træffe foranstaltninger, som gør det muligt for [FT] at undgå eventuelle finansieringsproblemer.«

- 11 Samme dag ændrede Moody's udsigten for FT's gæld fra negativ til stabil i en pressemeddelelse, hvori bl.a. følgende blev angivet:

»Moody's tillid er blevet styrket af tilkendegivelsen fra den franske regering, som, endnu en gang, har bekræftet sin stærke støtte til [FT]. Selv om Moody's fortsat er bekymret over omfanget af den finansielle risiko som helhed og navnlig [FT's] svage likviditetssituation, er bureauet blevet mere fortrøstningsfuldt med hensyn til, at den franske regering [vil støtte FT], hvis selskabet [skulle få] vanskeligheder i forbindelse med tilbagebetalingen af sin gæld.«

- 12 Den 2. oktober 2002 blev der udnævnt en ny administrerende direktør og bestyrelsesformand for FT. Pressemeddelelsen om denne udnævnelse havde følgende ordlyd:

»Efter forslag fra [FT's] bestyrelse har ministerrådet besluttet at udnævne [den nye administrerende direktør] [...] Den nye [direktør] vil i dette øjemed straks lade udarbejde en statusopgørelse for [FT]. Resultaterne heraf vil blive meddelt bestyrelsen inden for de kommende uger og danne grundlag for en plan for finansiel genopretning og strategisk udvikling, der vil gøre det muligt at nedbringe [FT's] gæld og samtidig styrke selskabets aktiver. [Den nye administrerende direktør] vil i denne forbindelse kunne råde over støtte fra staten som aktionær, som agter at opfylde sine forpligtelser fuldt ud. [Den franske stat] vil støtte genopretningsforanstaltningerne og for sin del bidrage til styrkelsen af [FT's] egenkapital på vilkår, der vil blive fastsat i et tæt samarbejde med [FT's] direktør og bestyrelse. Som tidligere oplyst vil [den franske stat] indtil da, hvis det bliver nødvendigt, træffe foranstaltninger, som gør det muligt for [FT] at undgå eventuelle finansieringsproblemer.«

- 13 Den 19. november 2002 tilsendte de franske myndigheder Kommissionen for De Europæiske Fællesskaber en »meddelelse«, hvori de dels beskrev FT's daværende finansielle situation og fremhævede selskabets »udmærkede driftsresultater«, dels oplyste, at de agtede at deltage i en rekapitalisering af FT på markedsvilkår, og nærmere redegjorde for deres bidrag til genopretningsplanen for FT. De franske myndigheder anførte bl.a. følgende i meddelelsen:

»Med henblik på at give [FT] det råderum, som er nødvendigt for at kunne henvende sig til markedet på de bedst mulige vilkår og det mest belejlige tidspunkt, er [den franske stat] indstillet på at foregribe sin deltagelse i kapitalforhøjelsen ved at yde et aktionærlån, som konverteres til kapital, når der udstedes nye obligationer. Størrelsen af dette lån vil svare til hele eller en del af [den franske stats] deltagelse i den kommende kapitalforhøjelse og vil kunne andrage indtil 9 [mia. EUR]. Lånet vil være midlertidigt, og det er et krav, at det konverteres til obligationer. Det vil kun blive udbetalt, hvis og efterhånden som [FT] får behov for det. Desuden vil det blive forrentet på de nuværende markedsvilkår, og renterne vil blive konverteret til kapital.

[Den franske stat] vil deltage i genopretningsplanen for [FT] gennem den statslige industrielle og kommercielle virksomhed ERAP, som vil yde [FT] et aktionærlån og blive en væsentlig aktionær i selskabet, når lånet er blevet konverteret til kapital. Den statslige deltagelse i [FT] vil indgå på aktivsiden for denne offentlige virksomhed, mens der på passivsiden vil indgå obligationsgæld. Valget af ERAP er et udtryk for [den franske stats] ønske om at lade det økonomiske bidrag fremstå klart ved at placere det i et organ, som er oprettet til sådanne formål.«

- 14 På bestyrelsesmødet i FT den 4. december 2002 fremlagde den nye ledelse en handlingsplan med titlen »Ambitioner for France Télécom 2005« (herefter »ambitionsplanen 2005«), hvis hovedformål var at genoprette ligevægten i virksomhedens balance ved at styrke egenkapitalen med et beløb på 15 mia. EUR.
- 15 Fremlæggelsen af ambitionsplanen 2005 var ledsaget af en pressemeddelelse fra økonomiministeren af 4. december 2002 (herefter »meddelelsen af 4. december 2002«), som havde følgende ordlyd:

»[Økonomiministeren] [...] bekræfter [den franske stats] støtte til den handlingsplan, som [FT's] bestyrelse vedtog den 4. december [2002]. 1) [FT]-koncernen udgør en erhvervsmæssig helhed, som udviser bemærkelsesværdige resultater. [FT] har imidlertid lige nu en finansiel struktur, som er i uligevægt, og et behov for egenkapital og refinansiering af mellemfristet gæld. Denne situation er et resultat af dårligt styrede, fejlslagne investeringer, som blev foretaget, da »finansboblen« var på sit højeste, og, mere generelt, af omslaget på markederne. At [FT] kun har kunnet finansiere sin udvikling ved at stifte gæld, har forværret situationen. 2) [Den franske stat], som er majoritetsaktionær, har anmodet den nye ledelse om at genoprette den finansielle ligevægt i [FT], samtidig med at koncernens integritet bevares [...] 3) [Den franske stat] vil på grundlag af den af ledelsen udarbejdede handlingsplan og forventningerne til investeringens afkast deltage i styrkelsen af

egenkapitalen på 15 mia. EUR i et omfang, der svarer til dens kapitalandel, dvs. med en investering på 9 mia. EUR. [Den franske stat] agter som aktionær således at handle som en fornuftig investor. Det påhviler [FT] at fastlægge de nærmere vilkår og den konkrete tidsplan for, hvordan selskabets egenkapital skal styrkes. [Den franske regering] ønsker, at denne operation gennemføres under størst mulig hensyntagen til [FT's] individuelle aktionærer og medarbejderaktionærer. For at gøre det muligt for [FT] at henvende sig til markedet på det gunstigste tidspunkt er [den franske stat] rede til at foregribe sin deltagelse i styrkelsen af egenkapitalen ved at stille et midlertidigt aktionærlån, der forrentes på almindelige markedsvilkår, til rådighed for [FT]. 4) [Den franske stats] samlede andel i [FT] vil blive overført til den statslige industrielle og kommercielle virksomhed ERAP. ERAP vil optage lån på finansmarkederne med henblik på at finansiere [den franske stats] andel i styrkelsen af [FT's] egenkapital.«

- 16 Den 11. og den 12. december 2002 iværksatte FT to successive obligationsemissioner til et samlet beløb af 2,9 mia. EUR.
- 17 Den 20. december 2002 tilsendte ERAP FT et paraferet og underskrevet udkast til en aftale om et aktionærlån (herefter »tilbuddet om aktionærlån«). FT underskrev ikke aftaleudkastet, og aktionærlånet blev aldrig gennemført.
- 18 Den 15. januar 2003 optog FT lån i form af obligationsemissioner til et samlet beløb af 5,5 mia. EUR. Der blev ikke stillet nogen statslig sikkerhed eller garanti for obligationslånene.
- 19 Den 10. februar 2003 fornyede FT en del af et syndikeret lån, som forfaldt, til et beløb på 15 mia. EUR.
- 20 Den 4. marts 2003 indledtes den aktion til styrkelse af FT's egenkapital, der var forudset i ambitionsplanen 2005. Den 24. marts 2003 gennemførte FT en kapitalforhøjelse på 15 mia. EUR. Den franske stat deltog i aktionen med et beløb på 9 mia. EUR i overensstemmelse med dens andel af FT's kapital. Et beløb på 6 mia. EUR blev garanteret af et konsortium bestående af 21 banker. Aktionen blev afsluttet den 11. april 2003.
- 21 FT afsluttede regnskabsåret for 2002 med et tab på ca. 21 mia. EUR og en finansiell nettogæld på ca. 68 mia. EUR. Det regnskab for 2002, som FT offentliggjorde den 5. marts 2003, udviste en stigning i omsætningen på 8,4%, i driftsresultatet før afskrivninger på 21,1% og i driftsresultatet på 30,9%. Den 14. april 2003 ejede den franske stat 58,9% af FT's kapital, heraf 28,6% gennem ERAP.

Den administrative procedure og den omtvistede beslutning

- 22 Den 4. december 2002 anmeldte Den Franske Republik de finansielle foranstaltninger i ambitionsplanen 2005, herunder tilbuddet om aktionærlån, til Kommissionen i henhold til artikel 88, stk. 3, EF og artikel 2 i Rådets forordning (EF) nr. 659/1999 af 22. marts 1999 om fastlæggelse af regler for anvendelsen af [artikel 88 EF] (EFT 1999, L 83, s. 1).
- 23 Den 22. januar 2003 indbragte de franske selskaber Bouygues SA og Bouygues Télécom SA (herefter under ét »selskaberne Bouygues«), hvoraf det sidstnævnte udøver virksomhed på det franske marked for mobiltelefoni, en klage til Kommissionen over en række støtteforanstaltninger, som den franske stat angiveligt havde truffet til fordel for FT i forbindelse med refinansieringen af FT's gæld. Klagen drejede sig nærmere bestemt dels om meddelelsen om en investering på 9 mia. EUR, som den franske stat ville foretage, dels om tilkendegivelserne af 12. juli, 13. september og 2. oktober 2002 (herefter »tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002«).
- 24 Ved skrivelse af 31. januar 2003 underrettede Kommissionen Den Franske Republik om sin beslutning om at indlede den formelle undersøgelsesprocedure i henhold til artikel 88, stk. 2, EF af bl.a. de finansielle foranstaltninger, som den franske stat havde iværksat til støtte for FT (herefter

»beslutningen om indledning af den formelle undersøgelsesprocedure«) (EUT 2003, C 57, s. 5). Kommissionen opfordrede heri interesserede parter til at fremsætte deres bemærkninger til foranstaltningerne.

25 Den 3. august 2004 meddelte Kommissionen de franske myndigheder den omtvistede beslutning.

26 I 185. betragtning til den omtvistede beslutning, der er indeholdt i beslutningens afsnit 6, som har overskriften »Formålet med denne beslutning«, angav Kommissionen bl.a., at de anmeldte foranstaltninger ikke kunne analyseres »uden også at tage [den franske regerings] tilkendegivelser i perioden juli-december 2002 med i betragtning«. Med disse tilkendegivelser havde de franske myndigheder nemlig tilkendegivet, at de var villige til at træffe passende foranstaltninger til at løse FT's finansielle vanskeligheder. Tilbuddet om aktionærlån udgjorde derfor konkretiseringen af de intentioner, som de tidligere havde givet udtryk for.

27 I 186. betragtning til den omtvistede beslutning anførte Kommissionen følgende:

»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 [2002]. Disse tilkendegivelser og foranstaltninger giver for det første en bedre indsigt i decemberforanstaltningernes [2002] 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 [2002]. 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 [2002] omfattede statsstøtte.«

28 I 187. betragtning til den omtvistede beslutning anførte Kommissionen, at de franske myndigheders forskellige tilkendegivelser og foranstaltninger fra juli 2002 kunne ses som »et samlet hele, der mundede ud i de konkrete foranstaltninger i december [2002]«.

29 I 188.-191. betragtning til den omtvistede beslutning anførte Kommissionen dernæst følgende:

»(188) Analysen af den foreliggende sag viser umiddelbart en tidsforskydning mellem fordelene for selskabet, som nok især var af betydning i juli [2002], og den potentielle forpligtelse af statsmidler, som var tydeligst i december [2002]. Man kan således betragte [økonomiministerens] udtalelser som støtte, idet disse tilkendegivelser uden tvivl påvirkede markedet og gav [FT] en fordel. Det er imidlertid vanskeligere at afgøre, om det er hævet over enhver tvivl, at tilkendegivelserne [af 12.] juli 2002 indebar en – om ikke andet, så potentiel – forpligtelse af statsmidler. [...]

(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 [2002], som indberetningen vedrørte.

(190) Dels står det klart i december [2002], at der er forpligtet statsmidler. Dels står det lige så klart, at selskabet i december [2002] 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 [2002], 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 [2002]. Hvis man skulle være i tvivl om, hvorvidt [tilkendegivelsen af 12. juli 2002] var tilstrækkelig [konkret] til i sig selv at kunne betragtes som statsstøtte, kan der

dog ikke herske tvivl om, at [en sådan tilkendegivelse] 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 [den franske stats] adfærd. Man kan således ikke anvende »det markedsøkonomiske investorprincip« på markedssituationen i [december 2002], da det logisk set er nødvendigt at basere sammenligningen på en markedssituation, der ikke var påvirket af de forudgående tilkendegivelser.»

- 30 Efter at have fastslået, at den fordel, som FT var blevet indrømmet, fordrejede eller kunne fordreje konkurrencen, og at den havde kunnet påvirke samhandelen mellem medlemsstaterne (198.-201. betragtning til den omtvistede beslutning), undersøgte Kommissionen i den omtvistede beslutnings afsnit 8, som har overskriften »Det markedsøkonomiske investorprincip«, om dette princip var blevet iagttaget under hensyn til den række tilkendegivelser, som de franske myndigheder havde fremsat i månederne forud for tilbuddet om aktionærlån (203.-230. betragtning til den omtvistede beslutning). Indholdet af disse tilkendegivelser og deres virkninger på markedet viser således, at den franske stat allerede i juli 2002 havde besluttet at støtte FT (203. betragtning til den omtvistede beslutning).
- 31 På grundlag af bl.a. rapporten af 28. april 2004, hvori der blev henvist til en unormal og ikke ubetydelig stigning i værdien af FT's aktier og obligationer efter tilkendegivelsen af 12. juli 2002, S & P's pressemeddelelse af samme dato og Deutsche Banks rapport af 22. juli 2002, drog Kommissionen den konklusion, at »markedet [havde opfattet] tilkendegivelserne som en troværdig forpligtelsesstrategi fra [den franske stats] side om at støtte FT« (220. og 221. betragtning til den omtvistede beslutning).
- 32 Kommissionen tilføjede i 222. betragtning til den omtvistede beslutning, at disse tilkendegivelser havde haft kraftig indvirkning på markedet. Disse tilkendegivelser havde således bidraget til at genskabe tilliden på finansmarkederne og været afgørende for, at kreditvurderingen af FT blev bibeholdt i investeringskategorien. Hvis kreditvurderingen af FT var blevet nedsat, ville aktionærlånet sandsynligvis ikke være blevet givet, og hvis det var, ville det i hvert fald have været på mere bekostelige vilkår.
- 33 Kommissionen var af den opfattelse, at »[s]elv om de foranstaltninger, der blev indberettet i december [2002], 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 [den franske stats] forudgående handlinger og tilkendegivelser – navnlig fra og med juli – som viste, at [den franske stat] havde til hensigt at afhjælpe [FT's] finansieringsproblemer« (225. betragtning til den omtvistede beslutning). I denne sammenhæng var de franske myndigheders beslutning om, at de ville deltage i kapitaltilførslen i selskabet ved at stille en kreditbevilling til rådighed, den endelige udmøntning af deres tilkendegivelser (226. betragtning til den omtvistede beslutning).
- 34 Ifølge Kommissionen er det ikke afgørende, at kapitaltilførslen til FT i april 2003 var en succes, og at tilbuddet om aktionærlånet aldrig blev gennemført. Anvendelsen af kriteriet om den fornuftige private investor tager udgangspunkt i de oplysninger, som investoren har til sin rådighed, når investeringsbeslutningen træffes. Desuden kan Kommissionen ikke, »når den skal bedømme overholdelsen af samtidighedskriteriet, basere sin vurdering af statens adfærd på, hvordan andre økonomiske aktører handlede«, eftersom statens tilkendegivelser havde påvirket markedet og de økonomiske aktørers adfærd. Kommissionen fastslog, at »[den franske stats] tilkendegivelser i juli og flere gange herefter om, at den ville gøre, hvad der måtte være nødvendigt for at give [FT] mulighed for at afhjælpe sine finansieringsproblemer, kuldaster således vurderingen af samtidighedskriteriet, da man ikke kan betragte de private investorers beslutning som baseret udelukkende på [FT's] situation, uanset om tilkendegivelserne [indebærer] statsstøtte eller ej«. Kriteriet om den fornuftige private investor kan tilmed ikke vurderes ud fra markedssituationen i december [2002], men må logisk set tage udgangspunkt i »et marked, hvor situationen ikke er forplumret af tidligere tilkendegivelser og indgreb« (227. betragtning til den omtvistede beslutning).

- 35 Hvis man analyserer de investeringsbeslutninger, der er tale om, på baggrund af situationen før juli 2002, »ser de [dog] ikke ud til« at overholde kriteriet om den fornuftige private investor (228. betragtning til den omtvistede beslutning). FT befandt sig på dette tidspunkt i en vanskelig økonomisk situation og havde mistet markedsaktørernes tillid, og de franske myndigheder havde endnu ikke truffet nogen foranstaltninger til at forbedre selskabets forvaltning og resultater, ikke beordret en gennemgribende revision, ikke indsat en ny ledelse og ikke engang udarbejdet en genopretningsplan for virksomheden. Det er derfor »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 [FT], uanset hvad der ellers måtte ske«. Ved at gøre det ville en investor således have påtaget sig en betydelig risiko over for [FT] uden modydelse. Selv en storaktionær, som sad inde med de samme oplysninger om selskabets økonomiske situation som de franske myndigheder på daværende tidspunkt, ville sandsynligvis ikke have fremsat en støttetilkendegivelse til fordel for FT i juli 2002 uden først at have gennemgået selskabets finansielle situation grundigt og truffet de fornødne foranstaltninger til 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 finansmarkedernes hjælp til at rette op på situationen i FT. »[M]arkederne virkede [imidlertid] på daværende tidspunkt ikke interesserede i at investere i eller yde FT omfattende kredit« (229. betragtning til den omtvistede beslutning).
- 36 Ifølge Kommissionen er det således »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 fornuftig privat investor ville have »givet et aktionærlån og dermed påtaget sig en meget omfattende økonomisk risiko alene« (229. betragtning til den omtvistede beslutning).
- 37 Kommissionen konkluderede på baggrund af det foregående som helhed, at »det markedsøkonomiske investorprincip ikke [var blevet] overholdt«, og at »[d]en fordel, som FT fik via [tilbuddet om] aktionærlån – når den analyseres på baggrund af de franske myndigheders forudgående tilkendegivelser og tiltag – [udgjorde] statsstøtte, om end dens omfang [var] vanskeligt at beregne« (230. betragtning til den omtvistede beslutning).
- 38 I den omtvistede beslutnings artikel 1 bestemmes: »Det aktionærlån, som [Den Franske Republik] i december 2002 tilkendte [FT] i form af en kreditbevilling på 9 mia. EUR, udgør sammenholdt med [...] tilkendegivelser[ne] [fremsat] i tiden fra juli 2002 en statsstøtte, som er uforenelig med fællesmarkedet.«

De tidligere retssager

- 39 Ved stævninger indleveret til Rettens Justitskontor henholdsvis den 13. oktober 2004 (sag T-425/04), den 5. november 2004 (sag T-444/04) og den 9. november 2004 (sag T-450/04) anlagde Den Franske Republik, FT og selskaberne Bouygues hver især søgsmål med påstand om en fuldstændig annullation af den omtvistede beslutning. Ved stævning indleveret til Rettens Justitskontor den 12. november 2004 (sag T-456/04) anlagde l'Association française des opérateurs de réseaux et services de télécommunications (AFORS Télécom) søgsmål med påstand om annullation af beslutningens artikel 2.
- 40 Ved dom af 21. maj 2010, Frankrig mod Kommissionen (T-425/04, T-444/04, T-450/04 og T-456/04, EU:T:2010:216), annullerede Retten den omtvistede beslutnings artikel 1 og fastslog, at det var ufornuddent at tage stilling til påstandene om annullation af beslutningens artikel 2.

- 41 Navnlig fandt Retten i denne doms præmis 298, at Kommissionen ikke havde godtgjort, at meddelelsen af 4. december 2002 indebar overførsel af statsmidler.
- 42 Hvad angik tilbuddet om aktionærlån fandt Retten i øvrigt i den nævnte doms præmis 299, at den, da Kommissionen ikke havde godtgjort, at dette tilbud indebar en fordel, så meget desto mindre kunne fastslå, at der til denne fordel havde knyttet sig en overførsel af statsmidler.
- 43 Ved stævninger indleveret til Domstolens Justitskontor henholdsvis den 4. og den 3. august 2010 appellerede selskaberne Bouygues (sag C-399/10 P) og Kommissionen (sag C-401/10 P) dom af 21. maj 2010, Frankrig mod Kommissionen (T-425/04, T-444/04, T-450/04 og T-456/04, EU:T:2010:216).
- 44 Domstolen ophævede ved dom af 19. marts 2013, Bouygues og Bouygues Télécom mod Kommissionen m.fl. og Kommissionen mod Frankrig m.fl. (C-399/10 P og C-401/10 P, herefter »Bouygues-dommen«, EU:C:2013:175), dom af 21. maj 2010, Frankrig mod Kommissionen (T-425/04, T-444/04, T-450/04 og T-456/04, EU:T:2010:216), hjemviste sagerne T-425/04, T-444/04 og T-450/04 til Retten med henblik på, at den skulle træffe afgørelse vedrørende de anbringender og påstande, der var fremsat for den, og som Domstolen ikke havde taget stilling til, og udsatte afgørelsen om sagsomkostningerne.
- 45 Domstolen konstaterede i denne henseende indledningsvis i Bouygues-dommens præmis 76, at Kommissionen ikke i den omtvistede beslutning havde taget stilling til det argument, som selskaberne Bouygues havde fremført i deres klage af 22. januar 2003, ifølge hvilket tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 i sig selv udgjorde statsstøtte. Domstolen påpegede bl.a. i denne doms præmis 73-75, at disse tilkendegivelser kun var blevet taget i betragtning i det omfang, de objektivt set var relevante for vurderingen af tilbuddet om aktionærlånet, og at Kommissionen således alene havde behandlet de nævnte tilkendegivelser, i det omfang de udgjorde konteksten for den konstaterede støtte.
- 46 Domstolen fastslog derfor i Bouygues-dommens præmis 77, at Retten havde begået en retlig fejl ved i præmis 128 og 131 i dom af 21. maj 2010, Frankrig mod Kommissionen (T-425/04, T-444/04, T-450/04 og T-456/04, EU:T:2010:216), at fastslå, at den omtvistede beslutnings artikel 1 omhandlede Kommissionens undladelse af at kvalificere tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 som statsstøtte. Kommissionens manglende stillingtagen til, om disse tilkendegivelser som sådan udgjorde statsstøtte, i forlængelse af selskaberne Bouygues' klage, kunne nemlig ikke i sig selv sidestilles med en beslutning om at forkaste disse klageres påstande.
- 47 Domstolen udtalte herefter i Bouygues-dommens præmis 103 og 104, at det, da statslige indgreb kan antage forskellige former og skal undersøges i kraft af deres virkninger, ikke kan udelukkes, at flere på hinanden følgende statslige indgreb med henblik på anvendelsen af artikel 107, stk. 1, TEUF skal betragtes som ét indgreb. Dette kan bl.a. være tilfældet, hvis de på hinanden følgende indgreb, henset til bl.a. deres kronologi og formål samt virksomhedens situation på tidspunktet for indgrebene, er så tæt forbundne, at det er umuligt at adskille dem fra hinanden.
- 48 Domstolen konkluderede på dette grundlag i Bouygues-dommens præmis 105, at Retten havde begået en retlig fejl ved at vurdere, at det var nødvendigt at påvise en formindskelse af statsbudgettet eller en tilstrækkeligt konkret økonomisk risiko for byrder, som belastede dette budget, og som var tæt knyttet til og svarede til en specifik fordel som følge af enten meddelelsen af 4. december 2002 eller tilbuddet om aktionærlån, eller udgjorde modydelsen herfor, ved at anvende et kriterium, der fra starten udelukkede, at disse statslige indgreb i kraft af deres indbyrdes forbundethed og deres virkninger kunne betragtes som ét indgreb.
- 49 Endelig vurderede Domstolen, at den var i besiddelse af de fornødne oplysninger til at kunne træffe endelig afgørelse dels om påstanden om annullation af den omtvistede beslutnings artikel 1, for så vidt som Kommissionen i sag T-450/04 ikke kvalificerede tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 som statsstøtte, dels om det andet anbringendes andet led og det tredje anbringende, som Den

Franske Republik og FT havde fremsat til støtte for deres påstande i de forenede sager T-425/04 og T-444/04, for så vidt som dette led og dette anbringende var rettet mod den omstændighed, at det i den omtvistede beslutning blev fastslået, at Den Franske Republik indrømmede FT en fordel.

- 50 Hvad angår første del fandt Domstolen i Bouygues-dommens præmis 118, at anbringenderne i stævningen i sag T-450/04, der omhandler annullation af den omtvistede beslutnings artikel 1, for så vidt som Kommissionen ikke kvalificerede tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 som statsstøtte, ikke var relevante.
- 51 Hvad angår anden del konkluderede Domstolen – på grundlag af visse passager i 194. og 196. betragtning til den omtvistede beslutning – i Bouygues-dommens præmis 129-131, at Kommissionen havde vurderet, at meddelelsen af 4. december 2002 og tilbuddet om aktionærlån tilsammen udgjorde en fordel, som indebar en forpligtelse af statsmidler i den forstand, hvori udtrykket er anvendt i artikel 107, stk. 1, TEUF, og at Kommissionen med rette havde behandlet disse to foranstaltninger samlet, da det var indlysende, at den første foranstaltning ikke kunne adskilles fra den anden.
- 52 Derimod konstaterede Domstolen i Bouygues-dommens præmis 140 og 141, at tvisten ikke var moden til påkendelse hvad angik navnlig Den Franske Republiks og FT's andet og tredje anbringende, for så vidt som disse anbringender var rettet mod Kommissionens anvendelse af kriteriet om den fornuftige private investor.

Sagen for Retten og den appellerede dom

- 53 Efter afsigelsen af Bouygues-dommen blev sagerne T-425/04 RENV, T-444/04 RENV og T-450/04 RENV omfordelt til Rettens Sjette Udvidede Afdeling.
- 54 Ved skrivelse af 22. juli 2013 informerede France Télécom Retten om, at selskabet pr. 1. juli 2013 havde ændret selskabsnavn til Orange.
- 55 Ved kendelser afsagt af formanden for Rettens Sjette Udvidede Afdeling den 27. juni 2014 blev selskaberne Bouygues slettet fra sag T-444/04 RENV som intervenerende parter til støtte for Kommissionens påstande, og sag T-450/04 RENV blev slettet af Rettens register, idet disse selskaber frafaldt deres interventionsbegæring og hævede deres søgsmål.
- 56 Ved kendelse afsagt af formanden for Rettens Sjette Udvidede Afdeling den 15. juli 2014 blev sagerne T-425/04 RENV og T-444/04 RENV forenet med henblik på den mundtlige forhandling og dommen.
- 57 I sag T-425/04 RENV nedlagde Den Franske Republik, støttet af Forbundsrepublikken Tyskland, og i sag T-444/04 RENV nedlagde Orange begge påstande for Retten om, at den omtvistede beslutning blev annulleret, og at Kommissionen blev tilpligtet at betale sagens omkostninger.
- 58 Kommissionen nedlagde i disse sager påstande om frifindelse og om, at Den Franske Republik og Orange blev tilpligtet at betale sagens omkostninger. I retsmødet den 24. september 2014 nedlagde Kommissionen tillige påstand om, at søgsmålet i sag T-444/04 RENV blev afvist fra realitetsbehandling.
- 59 Retten forkastede ved den appellerede dom indledningsvis den formalitetsindsigelse, som Kommissionen havde fremsat i sag T-444/04 RENV, med den begrundelse, at Orange fortsat havde en eksisterende og aktuel interesse i, at den omtvistede beslutnings artikel 1 blev annulleret.
- 60 Derefter behandlede Retten påstanden om annullation af den omtvistede beslutnings artikel 1. For det første forkastede Retten i forbindelse med denne behandling det første anbringende i hvert af de to søgsmål, hvor dette anbringende i begge søgsmål vedrørte en tilsidesættelse af væsentlige

formforskrifter og af retten til forsvar. For det andet foretog Retten en samlet analyse af, og tiltrådte, det andet og det tredje anbringende i hvert af de to søgsmål, der vedrørte retlige fejl og åbenbart urigtige skøn med hensyn til anvendelsen af kriteriet om den fornuftige private investor. Følgelig annullerede Retten den nævnte artikel 1.

- 61 Retten fandt, at det under disse omstændigheder ikke længere var fornødent at træffe afgørelse om Den Franske Republiks og Oranges påstande om annulation af den omtvistede beslutnings artikel 2.
- 62 På baggrund af disse vurderinger pålagde Retten endelig Kommissionen at bære sine egne omkostninger og at betale otte tiendedele af de omkostninger, som var afholdt af Den Franske Republik og Orange.

Parternes påstande

- 63 Kommissionen har principalt nedlagt følgende påstande:
- Den appellerede dom ophæves, for så vidt som Retten derved annullerede den omtvistede beslutnings artikel 1 og pålagde Kommissionen at bære sine egne omkostninger og at betale otte tiendedele af de omkostninger, som var afholdt af Den Franske Republik og af Orange i sagerne T-425/04 og T-444/04.
 - Kommissionen frifindes i de søgsmål, der er anlagt af Den Franske Republik og af Orange i sagerne T-425/04 og T-444/04.
 - Den Franske Republik og Orange tilpligtes at betale sagens omkostninger.
- 64 Denne institution har subsidiært nedlagt påstand om, at sagerne T-425/04 og T-444/04 hjemvises til Retten, og at afgørelsen om sagens omkostninger udsættes.
- 65 Orange har nedlagt påstand om, og Den Franske Republik har principalt nedlagt påstand om, at appellen forkastes, og at Kommissionen tilpligtes at betale sagens omkostninger.
- 66 Subsidiært, og for det tilfælde, at Domstolen måtte ophæve den appellerede dom, har Den Franske Republik nedlagt påstand om, at sag T-425/04 RENV hjemvises til Retten med henblik på, at denne træffer afgørelse om det første led i det andet anbringende til støtte for søgsmålet og om det tredje og det fjerde anbringende til støtte for dette.
- 67 Mere subsidiært har denne medlemsstat nedlagt påstand om, at det nævnte led og de nævnte anbringender til støtte for søgsmålet tages til følge, og at Kommissionen tilpligtes at betale sagens omkostninger.

Appellen

- 68 Kommissionen har til støtte for appellen fremsat fire anbringender, hvoraf det første vedrører en tilsidesættelse af begrundelsespligten, det andet vedrører syv særskilte overtrædelser af artikel 107, stk. 1, TEUF, det tredje vedrører en overskridelse af grænserne for den retslige prøvelse, og det fjerde vedrører en fejlagtig fortolkning, endog en urigtig gengivelse, af den omtvistede beslutning.
- 69 Orange har bestridt, at det første og det andet appelanbringende kan antages til realitetsbehandling.

Formaliteten vedrørende det første og det andet appelanbringende

Oranges argumentation

- 70 Orange har anført, at det følger af den omtvistede beslutnings artikel 1, dels at de eneste indgreb fra den franske stat, som kan anses for et enkelt indgreb, der kan kvalificeres som statsstøtte, er meddelelsen af 4. december 2002 og tilbuddet om aktionærlån, dels at tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 alene er inddraget deri som baggrundselement. Dette har ligeledes været Kommissionens argumentation i løbet af de forskellige sager for Retten og Domstolen.
- 71 Selv adspurgte udtrykkeligt og specifikt herom af Retten er Kommissionen navnlig aldrig – som det i øvrigt fremgår af den appellerede doms præmis 259 – gået så vidt som til at hævde, at tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 ligesom meddelelsen af 4. december 2002 og tilbuddet om aktionærlån udgjorde et enkelt indgreb, der kan kvalificeres som statsstøtte.
- 72 Orange finder under disse omstændigheder, at det første og det andet appelanbringende skal afvises fra realitetsbehandling, eftersom Kommissionen med disse anbringender har fremsat nye argumenter, der består i at kritisere Retten for ikke at have taget stilling til, hvorvidt de nævnte tilkendegivelser skulle indbefattes i det enkelte indgreb.

Domstolens bemærkninger

- 73 Det er tilstrækkeligt at bemærke – som det fremgår af såvel den franske regerings indlæg som af den appellerede doms præmis 255 – at Kommissionen for Retten fremførte den argumentation, at tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 skulle indbefattes i det enkelte indgreb til støtte for FT, og at Retten udtrykkeligt tog stilling til denne argumentation i den nævnte doms præmis 256-261.
- 74 Under disse omstændigheder kan Orange ikke gives medhold i formalitetsindsigelsen om, at den nævnte argumentation er ny i forbindelse med appellen.

Det første anbringende vedrørende en tilsidesættelse af begrundelsespligten

Kommissionens argumentation

- 75 Kommissionen har indledningsvis gjort gældende, at Retten overså de principper, der blev fastslået i Bouygues-dommen, at den dernæst ikke i tilstrækkelig grad besvarede de argumenter, som denne institution havde fremført i forbindelse med hjemvisningsproceduren, og at den endelig behæftede sin argumentation med selvmodsigelser.
- 76 Da Retten i den appellerede doms præmis 185-196 redegjorde for den retspraksis, som den anså for relevant i forhold til kriteriet om den fornuftige private investor, omtalte den således ikke Bouygues-dommen og undlod derfor at tage stilling til spørgsmålet om, hvorvidt denne dom havde bidraget med præciseringer af rækkevidden af dette kriterium
- 77 Kommissionen har derefter tilføjet, at den i sit indlæg efter hjemvisningen havde forklaret, i hvilken henseende tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 var objektivt indbefattet i analysesammenhængen vedrørende tilbuddet om aktionærlån og var kronologisk, økonomisk og funktionelt knyttet til dette tilbud, således at disse tilkendegivelser sammen med dette tilbud udgjorde et enkelt indgreb. Selv om Retten i den appellerede doms præmis 255-258 analyserede visse aspekter af begrebet et enkelt indgreb, begrænsede den sig imidlertid til at behandle semantiske spørgsmål for at undgå at foretage en egentlig undersøgelse af Kommissionens argumentation.

78 Endelig har Kommissionen gjort gældende, at Retten modsagde sig selv, da den på den ene side anførte i den appellerede doms præmis 219 og 222, at der ved bedømmelsen af, om den franske stat havde ageret som en fornuftig privat investor, der handler i en markedsøkonomi, skulle foretages en vurdering af situationen, som den var i december 2002, da de finansielle støtteforanstaltninger blev truffet, og at tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 således skulle holdes ude fra denne situation, mens den på den anden side anførte i denne doms præmis 227 og 228, at Kommissionen ved bedømmelsen af, om den franske stats handlemåde var økonomisk rationel, kunne tage hensyn til alle de foreliggende oplysninger om denne situation, inklusive sådanne tilkendegivelser.

Domstolens bemærkninger

- 79 Det skal bemærkes, at det begrundelseskrav, der følger af artikel 296 TEUF, udgør en væsentlig formforskrift, som skal adskilles fra spørgsmålet om, hvorvidt begrundelsen er materielt rigtig, hvilket henhører under realiteten for så vidt angår den anfægtede retsakts lovlighed (dom af 29.9.2011, Elf Aquitaine mod Kommissionen, C-521/09 P, EU:C:2011:620, præmis 146 og den deri nævnte retspraksis).
- 80 Det følger af Domstolens faste praksis, at den pligt til at begrunde domme, der påhviler Retten i medfør af artikel 36 og artikel 53, stk. 1, i statuttens for Den Europæiske Unions Domstol, ikke pålægger den at foretage en udtømmende gennemgang af hvert enkelt af de argumenter, der er fremført af parterne i sagen. Begrundelsen kan således fremgå indirekte, forudsat at de berørte parter kan få kendskab til den begrundelse, som Retten støtter sig på, og således at Domstolen kan råde over de oplysninger, der er nødvendige for, at den kan udøve sin prøvelsesret i forbindelse med en appel (dom af 8.3.2016, Grækenland mod Kommissionen, C-431/14 P, EU:C:2016:145, præmis 38).
- 81 Det må i den foreliggende sag konstateres, at den begrundelse, der fremgår af den appellerede doms præmis 185-196, 219, 222, 227, 228 og 255-258, gør det muligt for de berørte parter, og navnlig for Kommissionen, at få kendskab til den begrundelse, som Retten støttede sig på, og giver Domstolen adgang til de oplysninger, der er nødvendige for, at den kan udøve sin prøvelsesret inden for rammerne af nærværende appel.
- 82 Som den franske regering og Orange med rette har anført, kan således hverken det forhold, at Retten ikke under den gennemgang af retspraksis, der fremgår af den appellerede doms præmis 185-196, omtalte Bouygues-dommen, eller det forhold, at den efter en udførlig undersøgelse foretaget i denne doms præmis 255-258 forkastede det af Kommissionen anførte, i sig selv udgøre en begrundelsesmangel.
- 83 Desuden er Kommissionens argument om, at der er en modstrid mellem på den ene side den appellerede doms præmis 219-222 og på den anden side dennes præmis 227 og 228, baseret på en fejlagtig læsning af disse præmisser. Retten indskrænkede sig således i de nævnte præmisser til at påpege, at Kommissionen ikke kunne begrænse sig til kun at tage hensyn til tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 og dermed se bort fra andre forhold, der var relevante for analysen.
- 84 På baggrund af ovenstående betragtninger skal det første appelanbringende forkastes som åbenbart ugrundet.

Det tredje anbringende vedrørende en overskridelse af grænserne for den retslige prøvelse

Kommissionens argumentation

- 85 Med det tredje appelanbringende, der skal undersøges som det andet punkt, har Kommissionen gjort gældende, at kriteriet om den fornuftige private investor indebærer en kompleks økonomisk vurdering, inden for rammerne af hvilken denne institution anerkendes en vid skønsmargen. Følgelig skal den retslige prøvelse på dette område i princippet begrænses til en kontrol af, om der er begået en åbenbar fejl ved vurderingen af de faktiske omstændigheder. Inden for rammerne af denne prøvelse tilkommer det navnlig ikke Unionens retsinstanser at sætte deres eget økonomiske skøn i stedet for Kommissionens.
- 86 Kommissionen er imidlertid af den mening, at Retten satte sin egen analyse i stedet for Kommissionens ved i den appellerede doms præmis 235 og 236 at anføre, at markedets opfattelse af tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 ikke var relevant i den foreliggende sag, på trods af, at den burde have indskrænket sig til at undersøge, om 210., 217. og 229. betragtning til den omtvistede beslutning var behæftet med et åbenbart urigtigt skøn.

Domstolens bemærkninger

- 87 I henhold til Domstolens faste praksis har begrebet statsstøtte efter definitionen i EUF-traktaten en retlig karakter og skal fortolkes på grundlag af objektive elementer. Af denne grund skal Unionens retsinstanser principielt under hensyntagen såvel til de konkrete omstændigheder i den sag, der verserer for dem, som til, at Kommissionens vurderinger er af teknisk eller kompleks karakter, gennemføre en fuldstændig efterprøvelse af, om en foranstaltning henhører under artikel 107, stk. 1, TEUF (dom af 21.6.2012, BNP Paribas og BNL mod Kommissionen, C-452/10 P, EU:C:2012:366, præmis 100).
- 88 Domstolen har dog fastslået, at den judicielle prøvelse er begrænset med hensyn til, om en foranstaltning falder ind under artikel 107, stk. 1, TEUF i en sag, hvor Kommissionens bedømmelse er af teknisk eller kompleks karakter (dom af 21.6.2012, BNP Paribas og BNL mod Kommissionen, C-452/10 P, EU:C:2012:366, præmis 103).
- 89 Når Kommissionen skal anvende kriteriet om den fornuftige private investor, der handler i en markedsøkonomi med henblik på at afgøre, om en foranstaltning falder ind under anvendelsesområdet for artikel 107, stk. 1, TEUF, indebærer anvendelsen af dette kriterium i denne forbindelse som regel, at Kommissionen foretager en kompleks økonomisk bedømmelse (jf. i denne retning dom af 2.9.2010, Kommissionen mod Scott, C-290/07 P, EU:C:2010:480, præmis 68).
- 90 Som den franske regering og Orange med rette har anført, forholder det sig i nærværende sag for det første således, at Rettens betragtninger, som Kommissionen har kritiseret, ikke handler om selve anvendelsen af kriteriet om den fornuftige private investor, men om det tidspunkt, som Kommissionen skulle tage udgangspunkt i ved foretagelsen af denne bedømmelse, og følgelig om det bevismateriale, som den i denne forbindelse skulle tage hensyn til.
- 91 For det andet forholder det sig således, at selv hvis det forudsættes, at den prøvelse, som det i denne henseende tilkom Retten at udøve, skulle begrænses, således som Kommissionen har hævdet, indebærer denne omstændighed ikke, at Retten var forpligtet til at afholde sig fra at efterprøve denne institutions retlige kvalificering af oplysninger af økonomisk karakter. Selv om det ikke tilkommer Retten at sætte sit eget økonomiske skøn i stedet for Kommissionens, fremgår det således af Domstolens faste praksis, at Unionens retsinstanser navnlig ikke blot skal efterprøve den materielle nøjagtighed af de beviser, der påberåbes, deres troværdighed og sammenhæng, men også kontrollere,

om disse oplysninger omfatter alle de relevante oplysninger, som skal tages i betragtning for at kunne vurdere en kompleks situation, og om disse oplysninger taler til støtte for de konklusioner, der udledes heraf (dom af 11.9.2014, CB mod Kommissionen, C-67/13, P, EU:C:2014:2204, præmis 46).

- 92 I den appellerede doms præmis 235-248 foretog Retten netop en undersøgelse af Kommissionens vurdering af de beviser, som denne institution havde støttet sig på for at fastslå, at kriteriet om den fornuftige private investor skulle anvendes for juli 2002 og ikke for december 2002. Retten udtalte i denne forbindelse, at denne vurdering var støttet på en selektiv hensyntagen til de foreliggende beviser, og at disse oplysninger ikke talte til støtte for de konklusioner, som Kommissionen havde udledt heraf. Følgelig fastslog Retten, at den af Kommissionen foretagne vurdering var behæftet med en åbenbar fejl.
- 93 Henset til den i nærværende doms præmis 91 gengivne retspraksis og i modsætning til, hvad Kommissionen har hævdet, overskred Retten således ikke ved at foretage en sådan analyse grænserne for den prøvelse, som det påhvilede den at udøve.
- 94 Det følger heraf, at det tredje anbringende skal forkastes som ugrundet.

Det fjerde anbringende vedrørende en fejlagtig fortolkning, endog en urigtig gengivelse, af den omtvistede beslutning samt en urigtig gengivelse af de faktiske omstændigheder

Kommissionens argumentation

- 95 Med det fjerde appelanbringende, der skal undersøges som det tredje punkt, har Kommissionen gjort gældende, at Retten gengav den omtvistede beslutning urigtigt ved for det første i den appellerede doms præmis 246-248 at fastslå, at markedernes forventninger alene ikke kunne skabe en forpligtelse til at handle, og at Kommissionen ikke havde godtgjort, at statens manglende overholdelse af sine tilkendegivelser angående FT kunne bringe dette selskabs omdømme på finansmarkederne i fare. 217. betragtning til denne beslutning indeholder nemlig en sådan godtgørelse, understøttet af konkrete oplysninger.
- 96 Denne institution har for det andet anført, at Retten ligeledes gengav de faktiske omstændigheder urigtigt ved at anføre, at en fornuftig privat investor kunne have fremsat tilkendegivelser svarende til tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002, til trods for, at hverken den franske regering eller FT indtil begyndelsen af december 2002 rådede over en genopretningsplan eller en vurdering af den nødvendige kapital. Kommissionen har således redegjort for, at en stat ikke kan hævde at agere som en fornuftig privat investor uden oplysninger om det økonomiske afkast af sin disposition.

Domstolens bemærkninger

- 97 Det følger af artikel 256, stk. 1, andet afsnit, TEUF og artikel 58, stk. 1, i statuten for Den Europæiske Unions Domstol, at det alene er Retten, der er kompetent til dels at fastlægge de faktiske omstændigheder i sagen, når bortses fra tilfælde, hvor den indholdsmæssige urigtighed af dens konstateringer følger af akterne i den sag, den har behandlet, dels at tage stilling til disse faktiske omstændigheder (dom af 6.4.2006, General Motors mod Kommissionen, C-551/03 P, EU:C:2006:229, præmis 51, og af 29.3.2011, ThyssenKrupp Nirosta mod Kommissionen, C-352/09 P, EU:C:2011:191, præmis 179).

- 98 Følgelig udgør bedømmelsen af de faktiske omstændigheder ikke, medmindre der er tale om en urigtig gengivelse af de for Retten fremlagte beviser, et retsspørgsmål, der er undergivet Domstolens prøvelsesret (dom af 18.5.2006, Archer Daniels Midland og Archer Daniels Midland Ingredients mod Kommissionen, C-397/03 P, EU:C:2006:328, præmis 85, og af 29.3.2011, ThyssenKrupp Nirosta mod Kommissionen, C-352/09 P, EU:C:2011:191, præmis 180).
- 99 En appellant skal, når denne gør gældende, at beviserne er gengivet urigtigt, i henhold til artikel 256 TEUF, artikel 58, stk. 1, i statuten for Den Europæiske Unions Domstol og artikel 168, stk. 1, litra d), i Domstolens procesreglement, præcist angive, hvilke beviser der er blevet urigtigt gengivet, og påvise de fejl i den undersøgelse, der efter appellants opfattelse har foranlediget denne urigtige gengivelse (dom af 17.6.2010, Lafarge mod Kommissionen, C-413/08 P, EU:C:2010:346, præmis 16 og den deri nævnte retspraksis). Det følger i øvrigt af Domstolens faste praksis, at en urigtig gengivelse af omstændighederne skal fremgå på åbenbar vis af sagsakterne, uden at det skal være fornødent at foretage en fornyet vurdering af de faktiske omstændigheder og beviserne (dom af 27.10.2011, Østrig mod Scheucher-Fleisch m.fl., C-47/10 P, EU:C:2011:698, præmis 59 og den deri nævnte retspraksis).
- 100 I den foreliggende sag fremgår det indledningsvis af den appellerede doms præmis 246, at Retten – som den franske regering med rette har gjort gældende – tog hensyn til 217. betragtning til den omtvistede beslutning.
- 101 Det er dernæst blevet påpeget i nærværende doms præmis 92, at Retten i den appellerede doms præmis 235-248 undersøgte Kommissionens vurdering af de beviser, som denne institution havde støttet sig på for at fastslå, at kriteriet om den fornuftige private investor skulle anvendes for juli 2002 og ikke for december 2002, og at Retten udtalte, at denne vurdering var støttet på en selektiv hensyntagen til de foreliggende beviser, og at disse oplysninger ikke talte til støtte for de konklusioner, som Kommissionen havde udledt heraf.
- 102 Endelig må det konstateres, at Kommissionen ikke med sin argumentation præcist har angivet, hvilke beviser Retten åbenbart har gengivet urigtigt, men har anfægtet den af Retten foretagne vurdering af de faktiske omstændigheder, ifølge hvilken de konklusioner, der er indeholdt i den omtvistede beslutning, ikke i retligt tilstrækkeligt omfang var underbygget af de beviser, der var fremsat til støtte herfor.
- 103 På baggrund af ovenstående betragtninger kan Kommissionen således ikke kritisere Retten for at have gengivet den omtvistede beslutning og beviserne urigtigt.
- 104 Det følger heraf, at det fjerde anbringende skal forkastes som ugrundet.

Det andet anbringende vedrørende en række overtrædelser af artikel 107, stk. 1, TEUF

Kommissionens argumentation

- 105 Kommissionen har med sit andet appelanbringende gjort gældende, at Retten ved at isolere tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 fra meddelelsen af 4. december 2002 og fra tilbuddet om aktionærlån adskilte beroligelsen af markederne med disse tilkendegivelser, på den ene side, fra forøgelsen af finansieringsmidlerne, på den anden side, og således anvendte en overpertentlig fremgangsmåde, der hvilede på syv særskilte retlige fejl, som udgør lige så mange overtrædelser af artikel 107, stk. 1, TEUF. Denne argumentation er opdelt i syv led.
- 106 Kommissionen har med det første led gjort gældende, at Retten begik en retlig fejl ved i den appellerede doms præmis 219-248 at foretage en identifikation af et præcist tidspunkt, som kriteriet om den fornuftige private investor skulle anvendes på. Efter denne institutions opfattelse kolliderer

denne fremgangsmåde med Bouygues-dommens præmis 103, ifølge hvilken det ikke kan udelukkes, at flere på hinanden følgende statslige indgreb med henblik på anvendelsen af artikel 107, stk. 1, TEUF skal betragtes som ét indgreb.

- 107 Domstolen fastslog således ikke blot, at flere omstændigheder, som ikke er samtidige, kan bedømmes under ét, men den anerkendte ligeledes, at det ikke er nødvendigt, at hver af disse omstændigheder både rummer en tildeling af en fordel og en overførsel af statsmidler. Det er tilstrækkeligt, at disse elementer foreligger på grundlag af den ene eller den anden af de nævnte omstændigheder eller en kombination af disse.
- 108 Følgelig kan det hverken lægges til grund, at kriteriet om den fornuftige private investor er begrænset til et præcist tidspunkt, eller at en fordel, der er ydet ved hjælp af statsmidler, udgør en forudgående betingelse for anvendelsen af dette kriterium, som Retten med urette udtalte i den appellerede doms præmis 202, 203 og 226.
- 109 Kommissionen redegjorde bl.a. i 222. og 225. betragtning til den omtvistede beslutning for, at bibeholdelsen – takket være tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 – af kreditvurderingen af FT i investeringskategorien havde en afgørende indflydelse på navnlig foranstaltningerne i december 2002. Det drejede sig om en kontinuerlig proces med støtte til FT, som begyndte i juli 2002 og konkretiserede sig i december 2002.
- 110 Kommissionen har med det andet led gjort gældende, at Retten ved i den appellerede doms præmis 205 at fastslå, at kriteriet om den fornuftige private investor udelukkende skulle anvendes på meddelelsen af 4. december 2002 og på tilbuddet om aktionærlån, vurderet under ét, så bort fra såvel den tætte forbindelse, der bestod mellem den identificerede fordel og anvendelsen af dette kriterium, som den retspraksis, der følger af Bouygues-dommen.
- 111 Eftersom kriteriet om den fornuftige private investor tjener til at diskvalificere en foranstaltning, som umiddelbart udgør en fordel, skal både det materielle og det tidsmæssige undersøgelsesområde vedrørende de foranstaltninger, som udgør fordelene, således være sammenfaldende med det materielle og det tidsmæssige undersøgelsesområde, som dette kriterium finder anvendelse på. Såfremt fordelene har sine virkninger over en given periode, kan det nævnte kriterium følgelig ikke kun anvendes på en del af denne periode.
- 112 I det foreliggende tilfælde identificerede Domstolen i Bouygues-dommens præmis 132-139 den FT indrømmede fordel som omfattende to led, nemlig forøgelsen af FT's finansieringsmidler og beroligelsen af markederne med hensyn til selskabets evne til at afholde sin forfaldne gæld, idet denne beroligelse fulgte af tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002.
- 113 Kommissionen har med det tredje led anført, at Retten ved i den appellerede doms præmis 227-232 og 255-261 at foretage en semantisk sontring mellem de undersøgte statslige foranstaltninger og baggrundselementerne tilsidesatte princippet om, at analysen af, om der foreligger statsstøtte, skal udføres på grundlag af virkningerne og ikke formen eller semantikken. Ifølge Kommissionen er der således kun en simpel semantisk forskel på en undersøgelse af en statslig foranstaltning i sammenhæng med en anden statslig foranstaltning, med hvilken den er uløseligt forbundet, og en fælles undersøgelse af disse to foranstaltninger.
- 114 I den foreliggende sag er tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 og tilbuddet om aktionærlån imidlertid uløseligt forbundne, eftersom situationen på markedet i december 2002 blev fordrejet af de nævnte tilkendegivelser, og idet det nævnte tilbud hverken kunne være blevet gennemført eller have haft sine virkninger uden tilkendegivelserne.

- 115 Det var desuden udtryk for en ukorrekt fortolkning af den omtvistede beslutning, af Kommissionens skriftlige indlæg og af Bouygues-dommen, at Retten dels udtalte, at det ikke fremgik af disse dokumenter, at tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 og tilbuddet om aktionærlån udgjorde et enkelt indgreb, dels udtalte, at Domstolen havde fastslået, at disse tilkendegivelser ikke var omfattet af Kommissionens beslutning.
- 116 Kommissionen har med det fjerde led anført, at Retten tillagde præcisionen af de eksakte vilkår for den støtte, som den franske stat ydede FT, en afgørende betydning, og dermed så bort fra virkningerne af tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002, selv om disse havde en væsentlig betydning. Kommissionen har i denne forbindelse bemærket, at det ikke var nødvendigt, at de undersøgte foranstaltninger var af den samme art for at blive anset for uløseligt forbundne. I Bouygues-dommens præmis 132-136 henviste Domstolen således til disse tilkendegivelser og deres virkninger for at påvise, at der forelå en fordel, der var knyttet til tilbuddet om aktionærlån, hvilket viser, at de burde inddrages i analysen.
- 117 Kommissionen har inden for rammerne af det femte led anført, at Domstolen i Bouygues-dommens præmis 103 og 104 fastslog, at flere på hinanden følgende statslige indgreb, med henblik på anvendelsen af artikel 107, stk. 1, TEUF, skal betragtes som ét indgreb, når disse indgreb, henset til deres kronologi og formål samt virksomhedens situation på tidspunktet for indgrebene, er så tæt forbundne, at det er umuligt at adskille dem fra hinanden.
- 118 Kommissionen har desuden anført, at Domstolen i denne doms præmis 132-136 antydede, at tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 var objektivt indbefattet i analysesammenhængen vedrørende tilbuddet om aktionærlån.
- 119 Ifølge Kommissionen var de kriterier, der blev opstillet af Domstolen i Bouygues-dommens præmis 103 og 104, opfyldt i det foreliggende tilfælde, henset til, at de nævnte tilkendegivelser og det nævnte tilbud var så tæt og uløseligt forbundne. Som det kan udledes af disse præmisser, burde alle disse på hinanden følgende indgreb således betragtes som ét og samme indgreb.
- 120 Kommissionen har i øvrigt gjort gældende, at den i 203.-230. betragtning til den omtvistede beslutning anvendte kriteriet om den fornuftige private investor på hele redningsprocessen vedrørende FT, og det navnlig fra og med indledningen af denne proces, dvs. fra og med tilkendegivelsen af 12. juli 2002, idet denne tilkendegivelse betingede hele det videre forløb af den nævnte proces. Kommissionen har tilføjet, at den i 215.-218. betragtning til den omtvistede beslutning påviste, at tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 havde skabt en økonomisk og retlig risiko, som kunne have bragt den franske stats ressourcer i fare.
- 121 Kommissionen har med det sjette led gjort gældende, at Retten i den appellerede doms præmis 230-232 og 249-254 fejlagtigt konkluderede, at der i december 2002 indtraf et brud i kæden af de omhandlede statslige foranstaltninger, ved for det første at følge den fejlagtige logik, der bestod i at begrænse undersøgelsen af kriteriet om den fornuftige private investor til et præcist tidspunkt, nemlig den 4. december 2002, og ved for det andet at støtte sig på faktiske omstændigheder, der ikke viste et sådant brud, og som var påvirket af tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002.
- 122 På grund af den afgørende indflydelse fra tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 ville selv en uafhængig beslutning truffet af private aktører imidlertid have været utilstrækkelig til at fjerne den forbindelse, der bestod mellem disse tilkendegivelser og tilbuddet om aktionærlån.
- 123 Ydermere er den i den appellerede doms præmis 249-254 indeholdte konstatering fra Retten, ifølge hvilken der indtraf et vigtigt brud i december 2002, idet den indledningsvis bebudede forpligtelse blev konkret, i modstrid såvel med den faktuelle konstatering, som Retten foretog i denne doms

præmis 212-215, ifølge hvilken tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002 havde givet FT en fordel, der mindst havde været indtil den 17. december 2002, som med Domstolens endelige faktuelle konstateringer, der blev fastslået i Bouygues-dommens præmis 133.

- 124 Kommissionen har med det syvende led anført, at Retten i den appellerede doms præmis 246 og 247 udtalte, at selv under hensyntagen til hele forløbet af den franske stats indgreb i perioden fra juli til december 2002 kunne alle etaperne i denne proces være blevet gennemført på lignende vis af en fornuftig privat, der handler i en markedsøkonomi, som sikrer sig, at alle de opstillede betingelser er opfyldt, inden der indgås en uigenkaldelig forpligtelse om investering. Ifølge Retten havde den franske stat derfor forsøgt at påvirke markederne ved at gøre brug af sit omdømme til at genoprette deres tillid og navnlig forsøgt at opnå en fastholdelse af kreditvurderingen af FT med det formål at forberede en solid og billigere refinansiering af selskabet på et senere tidspunkt.
- 125 Ifølge Kommissionen så Retten imidlertid ved at ræsonnere således bort fra den risiko for omdømmet, som en tilkendegivelse, der ikke indfries, medfører, og den særegne situation for den stat, der fremsætter en sådan tilkendegivelse. Aktørerne tillægger således den pågældende stats støttetilkendegivelser over for offentlige virksomheder så meget desto mindre troværdighed, såfremt disse tilkendegivelser ikke følges op af virkninger. Kommissionen har tilføjet, at selv om den i 219. betragtning til den omtvistede beslutning rent faktisk afstod fra at fastslå, at der var tale om statsstøtte alene på grundlag af tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002, betyder dette ikke, at den nærede tvivl om, at en manglende overholdelse af den franske stats tilkendegivelser ville have medført en skade på denne stats omdømme.
- 126 Kommissionen har under disse omstændigheder gjort gældende, at Retten begik en række retlige fejl, der bestod i at kræve, at overførslen af statsmidler sker samtidigt med tildelingen af fordelene, og i at fastslå, at der kun kan være en risiko for omdømmet, såfremt der foreligger en forpligtelse af statsmidler.
- 127 Kommissionen har for øvrigt bemærket, at tilkendegivelser, der medfører en forpligtelse for staten, har den særegenhed, at de ikke blot vedrører troværdigheden for staten som aktionær, men ligeledes troværdigheden for staten som offentlig myndighed, og det selv om den erklærer at udtale sig på vegne af staten som aktionær, eftersom overholdelsen af tilkendegivelserne tillige er et spørgsmål om politisk troværdighed.
- 128 Endelig undlod Retten ifølge Kommissionen at give en retligt fyldestgørende begrundelse for sin argumentation i den appellerede doms præmis 247, ifølge hvilken staten som aktionær skulle sammenlignes med en altomfattende aktør i økonomien. Det er således ikke muligt at anvende kriteriet om den fornuftige private investor på staten som altomfattende aktør, uden at det er begrundet i særlige omstændigheder.

Domstolens bemærkninger

- 129 Kommissionen ønsker med den argumentation, som den har fremført under de syv led i det andet anbringende, i det væsentlige at godtgøre, at Retten begik en retlig fejl med hensyn til fastlæggelsen af det tidspunkt, som Kommissionen skulle tage udgangspunkt i ved bedømmelsen af kriteriet om den fornuftige private investor. Kommissionen har således redegjort for, at dette tidspunkt svarede til juli 2002 og ikke, som Retten med urette fastslog, til december 2002.
- 130 For så vidt som Kommissionen inden for rammerne af det andet til det femte led har gjort gældende, at den i Bouygues-dommen identificerede fordel omfatter tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002, skal det for det første bemærkes, at denne argumentation kolliderer med den fortolkning, som Domstolen i Bouygues-dommens præmis 70-75 og 126-129 selv anlagde af den omtvistede beslutning.

- 131 Domstolen fastslog således i de nævnte præmisser, at den i denne beslutning identificerede fordel udelukkende bestod af meddelelsen af 4. december 2002 kombineret med tilbuddet om aktionærlån. Omvendt fremgår det implicit men nødvendigvis af Bouygues-dommens præmis 132, 134, 136 og 139, at Domstolen ikke havde til hensigt at udstrække denne fordel til tilkendegivelserne fremsat fra og med juli 2002, idet disse alene indgik i sammenhængen for den således identificerede støtteforanstaltning.
- 132 Da Kommissionens argumentation er baseret på en fejlagtig læsning af Bouygues-dommen, og da den heller ikke stemmer overens med selve indholdet af den omtvistede beslutning, skal den følgelig forkastes som irrelevant (jf. i denne retning Bouygues-dommen, præmis 79).
- 133 Hvad for det andet angår den argumentation, der er fremført under det første led, må det konstateres, at den ligeledes er baseret på en fejlagtig læsning af den appellerede dom, idet Retten i dennes præmis 219-222 udtalte, at kriteriet om den fornuftige private investor skulle anvendes »på det tidspunkt, da de finansielle støtteforanstaltninger blev truffet«, og derfor, i den konkrete sag, »på meddelelsen af 4. december 2002 kombineret med tilbuddet om aktionærlån«.
- 134 Retten henviste følgelig til de to begivenheder, der i overensstemmelse med den af Bouygues-dommen følgende retspraksis udgjorde den omhandlede fordel, og udelukkede – i modsætning til, hvad Kommissionen har hævdet – på ingen måde, at det kan være nødvendigt at foretage den påkrævede undersøgelse i forhold til en periode snarere end i forhold til et præcist tidspunkt.
- 135 Det følger heraf, at det første led skal forkastes som ugrundet.
- 136 Det sjette led skal ligeledes forkastes, eftersom dette dels er baseret på den samme fejlagtige læsning af den appellerede dom, dels viser, at Kommissionen har begrænset sig til at anfægte den af Retten foretagne bedømmelse af de faktiske forhold med hensyn til spørgsmålet om, hvorvidt de faktiske omstændigheder, der gjorde sig gældende mellem juli 2002 og december 2002, viste eller ikke viste et brud i kæden af de statslige foranstaltninger.
- 137 Det må for det tredje fastslås, at den argumentation, som Kommissionen har fremført under det syvende led, skal afvises fra realitetsbehandling, da den tilsigter at rejse tvivl om Rettens vurdering af faktiske omstændigheder, hvorefter det ikke kan udelukkes, at en privat investor mellem juli og december 2002 ville have udvist en adfærd svarende til den, der blev udvist af den franske stat.
- 138 For så vidt som Kommissionens argumentation betragtet under ét må forstås således, at den indrømmede støtteforanstaltning og en række faktorer, der indgik i sammenhængen for denne støtteforanstaltning, ifølge denne institution var uløseligt forbundne, idet denne forbindelse – til trods for, at disse faktorer var forskellige fra den nævnte foranstaltning – havde til følge, at støtteforanstaltningens overensstemmelse med kriteriet om den fornuftige private investor skulle bedømmes på det tidspunkt, hvor de nævnte faktorer fremkom, og ikke på det tidspunkt, hvor denne foranstaltning blev vedtaget, skal der for det fjerde gøres følgende bemærkninger.
- 139 Det fremgår for det første af dom af 5. juni 2012, Kommissionen mod EDF (C-124/10 P, EU:C:2012:318, præmis 85), at faktorer, der er fremkommet efter tidspunktet for den pågældende foranstaltnings vedtagelse, ikke kan inddrages ved bedømmelsen af kriteriet om den fornuftige private investor.
- 140 Det fremgår derefter af samme dom, at denne bedømmelse skal foretages ud fra de beviser, som var til rådighed på det tidspunkt, hvor beslutningen om at foretage investeringen blev truffet (dom af 5. juni 2012, Kommissionen mod EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, præmis 105).

- 141 Domstolen har i denne henseende påpeget, at det tidspunkt, hvor beslutningen om at foretage investeringen blev truffet, og det tidspunkt, hvor foranstaltningen blev indrømmet, ikke nødvendigvis er sammenfaldende, idet den nævnte beslutning kan være blevet truffet længe inden indrømmelsen af foranstaltningen (jf. i denne retning dom af 5. juni 2012, Kommissionen mod EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, præmis 105).
- 142 Det skal i den foreliggende sag bemærkes, at Retten – efter en selvstændig bedømmelse af de faktiske omstændigheder – i den appellerede doms præmis 222-232 fastslog, at tilbuddet om aktionærlån først blev fremsat i december 2002, i denne doms præmis 234-245 fastslog, at den franske regering ikke havde givet noget bindende tilsagn i juli 2002, og i den nævnte doms præmis 249-254 fastslog, at beslutningen om at støtte FT økonomisk ved hjælp af tilbuddet om aktionærlån ikke var blevet truffet i løbet af juli 2002 men i begyndelsen af december 2002.
- 143 Under disse omstændigheder ville en foregribelse i juli 2002 af det tidspunkt, hvor kriteriet om den fornuftige private investor skulle vurderes, nødvendigvis have ført til, at en række relevante faktorer, der fremkom mellem juli 2002 og december 2002, var blevet udelukket fra denne vurdering, således som Retten med føje fastslog i den appellerede doms præmis 230.
- 144 Det må fastslås, at et sådant resultat ville have været uforeneligt med Domstolens faste praksis, som der er henvist til i nærværende doms præmis 91, hvorefter det påhviler Kommissionen med henblik på sin vurdering at tage hensyn til samtlige relevante forhold.
- 145 Det følger heraf, at det andet anbringende skal forkastes, idet det delvis skal afvises, delvis er ugrundet.
- 146 På grundlag af samtlige ovenstående betragtninger må appellen forkastes.

Sagens omkostninger

- 147 I henhold til artikel 184, stk. 2, i Domstolens procesreglement træffer Domstolen afgørelse om sagsomkostningerne, såfremt appellen forkastes.
- 148 I henhold til procesreglementets artikel 138, stk. 1, der i medfør af samme reglements artikel 184, stk. 1, finder tilsvarende anvendelse i appelsager, pålægges det den tabende part at betale sagsomkostningerne, hvis der er nedlagt påstand herom.
- 149 Da Kommissionen har tabt sagen, og da Orange og den franske regering har nedlagt påstand om, at Kommissionen tilpligtes at betale sagens omkostninger, bør det pålægges denne at betale sagens omkostninger.

På grundlag af disse præmisser udtaler og bestemmer Domstolen (Sjette Afdeling):

- 1) Appellen forkastes.**
- 2) Europa-Kommissionen betaler sagens omkostninger.**

Underskrifter