

II

(Nem jogalkotási aktusok)

HATÁROZATOK

A BIZOTTSÁG HATÁROZATA

(2011. április 20.)

a Francia Köztársaság által a Trèves vállalkozás számára nyújtott C 4/10 (korábbi NN 64/09) számú állítólagos támogatásról

(az értesítés a C(2011) 2585. számú dokumentummal történt)

(Csak a francia nyelvű szöveg hiteles)

(EGT-vonatkozású szöveg)

(2011/676/EU)

AZ EURÓPAI BIZOTTSÁG,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre és különösen annak 108. cikke (2) bekezdésének első albekezdésére,

tekintettel az Európai Gazdasági Térségről szóló megállapodásra és különösen annak 62. cikke (1) bekezdésének a) pontjára,

miután az érdekelteket felhívta, hogy a fenti cikkeknek megfelelően tegyék meg észrevételeiket ⁽¹⁾, és tekintettel ezen észrevételekre,

mivel:

I. ELJÁRÁS

(1) A 2009 tavaszán a sajtóban megjelent különféle cikkekből a Bizottság úgy értesült, hogy az Autóipari Alkatrészbeszállítók Modernizációs Alapjából (Fonds de Modernisation des Equipementiers Automobiles, a továbbiakban: FMEA) a Trèves vállalkozás állítólag 55 millió EUR-s befektetésből részesült. A Bizottság 2009. május 5-én, 2009. június 11-én, 2009. július 10-én és 2009. november 4-én kelt levelében a francia hatóságoktól tájékoztatást kért ebben az ügyben. Nevezett hatóságok e kérésekre 2009. június 5-én, 2009. június 23-án, 2009. augusztus 18-án, 2009. november 18-án és 2009. december 23-án kelt postai vagy elektronikus levelükben válaszoltak.

(2) A francia hatóságok kérésére 2010. január 8-án a Bizottság székhelyén megbeszélésre került sor. E

megbeszélést követően a francia hatóságok 2010. január 15-én kelt elektronikus levelükben kiegészítő tájékoztatással szolgáltak.

(3) A Bizottság 2010. január 29-i keltezésű levelében tájékoztatta Franciaországot arról, hogy az FMEA befektetésével, valamint a francia hivatalok által a Trèves vállalkozás számára engedélyezett adó- és társadalombiztosítási tartozások átütemezési tervvel kapcsolatban (amelyet „adósságrendezési terv” névvel is illetnek) határozott az Európai Unió működéséről szóló szerződés (a továbbiakban: EUMSZ) 108. cikkének (2) bekezdése szerinti eljárás megindításáról. Franciaország 2010. március 25-én közölte a hivatalos vizsgálati eljárás megindításával kapcsolatos észrevételeit.

(4) Az eljárás megindításáról szóló bizottsági határozatot közzétették az *Európai Unió Hivatalos Lapjában* ⁽²⁾. A Bizottság felhívta az érdekelteket a szóban forgó intézkedésekkel kapcsolatos észrevételeik megtételére.

(5) A Bizottság a tárgyban a következő érdekeltektől kapott észrevételeket: az Olasz Köztársaság, a Trèves vállalkozás, a PSA Peugeot Citroën csoport, a Renault csoport, a Trèves egyik, névtelenséget kérő versenytársa, valamint az FMEA ⁽³⁾. A Bizottság az észrevételeket továbbította Franciaországnak azzal, hogy Franciaországnak lehetősége van ezekhez megjegyzéseket fűzni; a Bizottság Franciaország megjegyzéseit egy 2010. október 5-én kelt levél útján kapta meg. A francia hatóságokkal 2010. november 18-án megbeszélésre is sor került. Végül 2010. december 21-i és 2011. február 22-i keltezésű elektronikus levélben a Bizottsághoz kiegészítő információk is eljutottak.

⁽¹⁾ HL C 133., 2010.5.22., 12. o.

⁽²⁾ Lásd az 1. lábjegyzetet.

⁽³⁾ Az érdekeltek észrevételeit a III. szakasz foglalja össze.

II. A VIZSGÁLAT TÁRGYÁT KÉPEZŐ INTÉZKEDÉSEK ISMERTETÉSE

- (6) A vizsgálat tárgyát képező intézkedések ismertetését megelőzően szükség van a Stratégiai Befektetési Alap (Fonds Stratégique d'Investissement, a továbbiakban: FSI), az FMEA, a CDC Entreprises (az FMEA alapkezelő társasága, lásd a II.1. pontot), továbbá a Trèves vállalkozás és a vele kapcsolatban hozott intézkedések (lásd az alábbi II.2. pontot) bemutatására. Végül ismertetjük azokat az okokat, amelyek az FMEA-befektetéssel, valamint az adó- és társadalombiztosítási tartozások átutemzésével összefüggő hivatalos vizsgálati eljárás megindításához vezettek (lásd az alábbi II.3. pontot).

II.1. Az FSI, az FMEA és a CDC Entreprises

- (7) A 2008-ban kezdődött válság miatt gazdaságának támogatására Franciaország létrehozta a Stratégiai Befektetési Alapot (Fonds Stratégique d'Investissement, a továbbiakban: FSI). Az FSI nem sokkal később a PSA Peugeot Citroën csoporttal (a továbbiakban: PSA) és a Renault csoporttal partnerségben (a továbbiakban: Renault) megalakította az FMEA-t. Míg az FSI arra hivatott, hogy az érintett gazdasági ágazattól függetlenül mindenféle vállalkozás szintjén beavatkozzon, az FMEA csak az autógyártó ipari alkatrész-beszállítók érdekében avatkozik be.

Az FSI

- (8) A Stratégiai Befektetési Alapot a francia kormány 2008 decemberében hozta létre 20 milliárd EUR-val olyan vállalkozások sajtóttőke-igényének a kielégítésére, amelyeket a francia gazdaság szemszögéből a növekedés és a versenyképesség motorjának tartanak. Az FSI vezetői szerint az FSI csak olyan vállalkozásokba fektet be, amelyek a francia gazdaság számára jó növekedési és versenyképességi kilátásokkal kecsegtetnek.
- (9) Az FSI tulajdonosa 49 %-ban a francia kormány, 51 %-ban pedig a Caisse des Dépôts et Consignations (a továbbiakban: CDC). A CDC „és leányvállalatai a közérdek és” Franciaország „gazdasági fejlődése szolgálatában álló állami vállalat csoportot alkotnak”⁽⁴⁾, vezetőit kormányrendelettel nevezik ki.
- (10) Az FSI igazgatótanácsának elnöke a CDC vezérigazgatója, az elnökön kívül hat igazgatótanácsi tagból áll, akikből egy a CDC képviselője, kettő (az állami részesedések főigazgatója és a vállalkozási főigazgató) az államot képviseli, három pedig (a SCOR, az Essilor és az Artémis nevű vállalatok vezetői) a vállalkozások érdekeit.

Az FMEA

- (11) Az FMEA közös kockázattőke-befektetési alap, amelynek küldetése olyan versenyképes, feltörekvő autógyártó alkatrész-beszállítók támogatása, amelyek képesek ügyfeleik számára kutatási és fejlesztési kapacitást, valamint

megerősített nemzetközi nyomon követés nyújtására. Legfeljebb 60 millió EUR összegben és kizárólag a tulajdonosai javára, egyedül, vagy más magánbefektetőkkel, illetve alapokkal együttesen eszközöl befektetéseket.

- (12) Az FMEA 2009. március 25-én történt létrehozása a gépjárműipari ágazat támogatásának a Francia Köztársaság Elnöke által 2008. december 4-én bejelentett tervébe illeszkedik. Az FMEA számára az FSI-től 200 millió EUR, a PSA-tól 200 millió EUR és a Renault-tól 200 millió EUR, mindösszesen 600 millió EUR összeget különítettek el.

- (13) Az FMEA kezelőtársasága a CDC Entreprises, a CDC egyik leányvállalata. A befektetési döntéseket tehát a CDC Entreprises hozza.

- (14) Az FMEA szervezetének része egy bírálóbizottság és egy befektetési bizottság, amelyek feladata az alapkezelő társaság, a CDC Entreprises által megvalósítandó befektetéseket megelőző ügyelőkészítés. A bizottságokban a három befektető: a PSA, a Renault és az FSI egyenlő arányban képviselteti magát.

- (15) Az FMEA szervezeti szabályzata szerint az alapkezelő társaságnak kötelezően ki kell kérnie a bírálóbizottság véleményét a befektetési projektek stratégiai jellegéről. A bírálóbizottság tanácsadó véleménye nem köti az alapkezelő társaságot. A vélemények elfogadására kétharmados többséggel kerül sor.

- (16) A befektetési bizottság véleményét minden egyes létrejött befektetés vagy befektetésből történő kivonulás előtt, továbbá a befektetési politika kritériumaitól és szabályaitól való eltéréssel kapcsolatban kötelezően ki kell kérni. A befektetési bizottság a befektetési projektekről vagy a befektetésből való kivonulással összefüggő projektekről alkotott véleményét szintén kétharmados többséggel hozza meg, és ez nem köti az alapkezelő társaságot. A három befektető egyikének nemleges szavazatával meghozott vélemény azonban negatív véleménynek minősül. Ebben az esetben a befektetési projektet vagy a befektetésből való kivonulással összefüggő projektet a bírálóbizottság elé utalják.

A CDC Entreprises

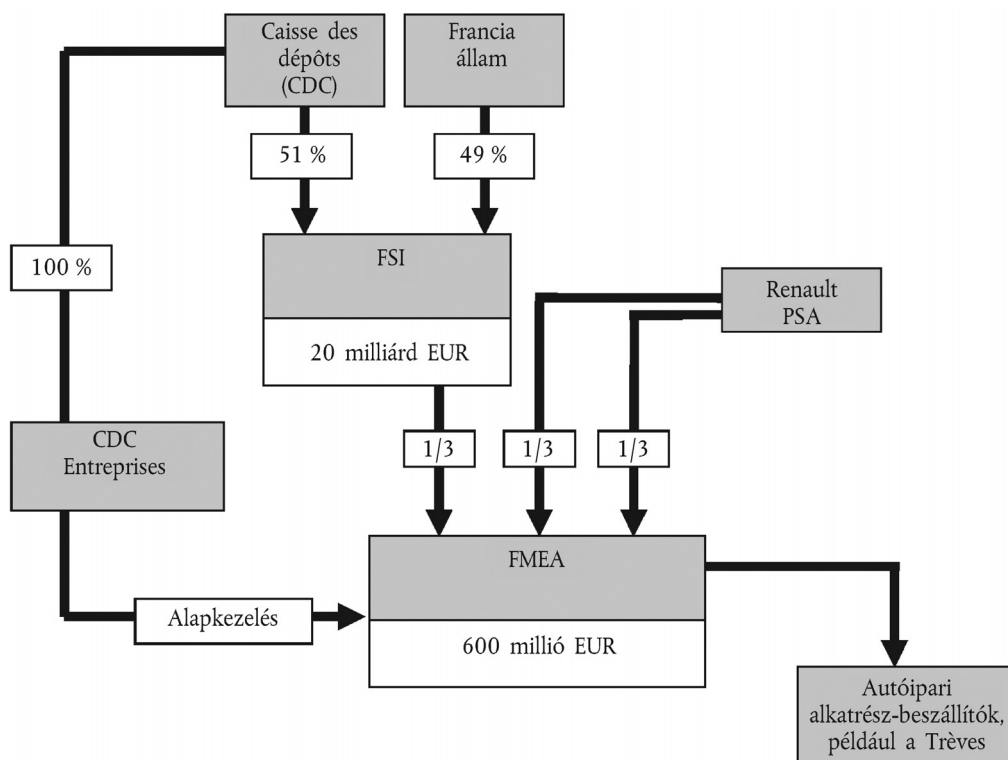
- (17) A CDC Entreprises a franciaországi tőkebefektetések egyik kiemelkedő szereplője. Köteles betartani a harmadik személyek nevében történő forráskezeléssel kapcsolatos, a Pénzügyi Piaci Hatóság által diktált összes szabályt és különösen a befektetések kiválasztása vonatkozásában való függetlenségre, valamint az összeférhetlenség megelőzésére vonatkozó szabályokat. A CDC Entreprises többek között az FSI-nek a nem jegyzett kis- és közép-vállalkozásokba való befektetéseit, továbbá a CDC és más befektetők nevében történő befektetéseket kezeli.

⁽⁴⁾ A francia Monetáris és pénzügyi törvénykönyv L518-2. cikke.

- (18) A CDC Entreprises a CDC által 100 %-ban tulajdonolt leányvállalat. A CDC Entreprises elnökét és vezérigazgatóját a CDC Entreprises igazgatótanácsa nevezi ki, amelynek tagjait a CDC nevezi ki.
- (19) A CDC Entreprises az FSI-vel támogatási és tanácsadási megállapodást kötött, amelynek értelmében az FSI egy kifejezetten erre szakosodott csoportja támogatást nyújt a CDC Entreprisesnek a befektetési projektek előzetes elbírálásában (többek között a megvalósíthatósági tanulmányokban, kockázatértékelésekben, a befektetések megtervezésében és megvalósításában), továbbá a megvalósult befektetések nyomán követésében.
- (20) Az FMEA bizottságainak szervezeti felépítése és működése okán az FMEA nevében kizárólag a CDC Entreprises vállalhat kötelezettségeket. A bizottságok döntése nem köti az alapkezelő társaságot (a befektetési politika kritériumaitól és szabályaitól való eltérés, továbbá az összeférhetlenség kezelése kivételével, amely lehetőségek a jelen ügyre nem relevánsak). A francia hatóságok leszögezték, hogy a CDC Entreprises a mai napig sosem találta helytállóknak, hogy befektetési ügyekben a bizottságok véleményével szemben foglaljon állást.
- (21) Az alábbi 1. sz. grafikon foglalja össze a francia állam, a CDC, a CDC Entreprises, az FSI, az FMEA, a PSA és a Renault közötti viszonyokat.

1. sz. grafikon

A francia állam, a CDC, a CDC Entreprises, az FSI, az FMEA, a PSA és a Renault közötti viszonyok



II.2. A Trèves vállalkozás és a vele kapcsolatban hozott intézkedések

- (22) A Trèves vállalkozás a gépjárművek belsejét alkotó alkatrészekre szakosodott vállalat. A Trèves a folyamatban lévő szerkezetátalakítási tervét megelőzően mintegy 6 500 alkalmazottat foglalkoztatott (a szerkezetátalakítási terv 1 300 főt érint). A vállalat három fő profilja a hangszigeteléshez kapcsolódó alkatrészek⁽⁵⁾, az ülések és azok összetevői, valamint szövetek előállítására szerveződik. A vállalkozásnak kilenc termelőüzeme volt (ebből kettő mára már bezárt), és tizennégy országban van telephelye, egyebek között Spanyolországban, az Egyesült Királyságban, Portugáliában, Szlovéniában és a Cseh Köztársaságban. Üzleti forgalmának 40 %-át Franciaországban bonyolítja. Legfőbb ügyfelei a Renault, a Peugeot SA, a Volkswagen, a Nissan és a Toyota.

⁽⁵⁾ Utastér és zajtechnika, szőnyegek és hangszigetelés (HAPP).

- (23) A 2008-as válság kitörése előtt nem sokkal a Trèves már kezdte leírni a 2005-ben indított első szerkezetátalakítási tervének gyümölcsseit, amely a létszámleépítést és a termelési kapacitások ésszerűsítését célozta. A válság bekövetkeztekor a Trèves úgy döntött, hogy módosítja és elmélyíti szerkezetátalakítási tervét, és egy egyeztetési eljárás keretében tárgyalásokat kívánt folytatni a hitelezőivel⁽⁶⁾.
- (24) Ennek folyományaképpen 2009. május 25-én egyeztetési jegyzőkönyv aláírására került sor a Trèves részvényese (a Severt holding, az egyetlen részvényes), a Trèves csoport társaságai, a hitelezők (vagyis a bankok), valamint az FMEA között. A jegyzőkönyv egy szerkezetátalakítási terv végrehajtására támaszkodik (a szerkezetátalakítási terv leírását lásd az V.1.1. szakaszban).
- (25) A szerkezetátalakítási terv finanszírozását [110–140] (*) millió EUR-ra becsülték. A különböző felek ezen a címen vállalták a 2009. május 25-i jegyzőkönyvben lefektetett kötelezettségeket.

A vállalat, a bankok és az ügyfelek hozzájárulása

- (26) A Peugeot és Renault gépjárműgyártók 33,3 millió EUR apporra vállaltak kötelezettséget a [...] finanszírozásának keretében.
- (27) A Trèves csoport kötelezte magát, hogy minden tőle telhető erőfeszítést megtesz annak érdekében, hogy a 2009-es év folyamán kitermeljen a pénzeszközigénye [5–20] %-ának megfelelő összeget, azaz [5–30] millió EUR-t.
- (28) A bankok újabb [10–30] millió EUR-s banki hitelnyújtásról határoztak. Ezen túlmenően a bankok hozzájárultak egy [30–60] millió EUR összegű konszolidációs kölcsön folyósításához, amely a meglévő, [0–20] millió EUR-t kitevő rövidlejáratú, valamint a [30–40] millió EUR-ra rúgó középtávú hitelek visszafizetését hivatott elősegíteni. Az újabb hitelt és a konszolidációs kölcsönt 2014 [...]ig teljes összegben vissza kell fizetni.

Az FMEA és az állam hozzájárulása

- (29) Az FMEA 55 millió EUR összegben járult hozzá a vállalkozás életben maradásához. Ebből az összegből [40–50] millió EUR apporra a tőkéhez való hozzájutást lehetővé tevő, tartozáselismerést megtestesítő értékpapírok formájában (azaz részvényt kiváltható, változtatható paritású kötvények formájában) került sor, amelyek megtérülése

fix kamatozású (kupon > 8) %). Ezzel párhuzamosan [5–15] millió EUR összegű tőkeemelésre került sor (új rendes részvények jegyzése útján), amelynek révén az FMEA < 50 %-os részesedést szerzett a Trèves tőkéjében.

- (30) Az állami hitelezők beleegyeztek egy 18,4 millió EUR összegű adósságrendezi tervbe [...]. A terv lényege a Trèves vállalat adó- és társadalombiztosítási tartozásai megfizetésének kötbér- és késedelmi kamatfizetéssel párosuló átütemezése.

II.3. Az eljárás megindításához vezető okok

- (31) A Trèves szerkezetátalakítási tervének finanszírozása egy mindösszesen [100–120] millió EUR-t kitevő új tőkeapporton alapul (ez az összeg a konszolidációs kölcsönt nem tartalmazza). Ebből az összegből 55 milliót az FMEA apportált. Ehhez járul az adó- és társadalombiztosítási tartozások adósságrendezi terve 18,4 millió EUR összeggel. A hivatalos vizsgálati eljárás megindításáról szóló határozatában a Bizottság kételyeit fejezi ki azzal kapcsolatban, hogy e két utóbbi intézkedés az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerinti állami támogatásnak minősül-e.
- (32) Az FMEA befektetését illetően a Bizottság rámutat: több tényező enged következtetni arra, hogy ez a befektetés állami eredetű. Első látásra úgy tűnik, hogy ez a befektetés állami forrásokból valósult meg, és az államnak tulajdonítható⁽⁷⁾. A Bizottság kételyei konkrétan az FSI, az FMEA és a CDC Entreprises fent írt működésének tanulmányozásán alapulnak.
- (33) Másodsorban a Bizottság arra vonatkozó kételyeinek ad hangot, hogy a fent nevezett befektetés során betartották-e a piacgazdasági magánbefektetők vonatkozásában megkövetelt kritériumot. A gépjárműipari ágazat és a bizonyos pénzügyi nehézségekkel küszködő⁽⁸⁾ vállalkozás helyzetének láttán a Bizottság különösen azt nem tudta teljes bizonyossággal megállapítani, hogy 1. a szerkezetátalakítási terv feltételezései hihetőek, realisták és

(7) Az állandó ítélkezési gyakorlat szerint ugyanis (lásd a Bíróság C-305/89. sz., *Olaszország kontra Bizottság* ügyben 1991. március 21-én hozott ítéletét (EBHT 1991, I-1603. o., 13. pont) nem lehet különbséget tenni azon esetek között, amikor a támogatást közvetlenül az állam nyújtja, és azok között, amikor a támogatást az állam által a támogatás kezelésére létrehozott vagy kijelölt állami vagy magánszervezet adja. Az európai jog számára ugyanis elfogadhatatlan, hogy a támogatások elosztásával megbízott önálló intézményeknek a pusztán létrehozása lehetővé tegye az állami támogatások ellenőrzésére vonatkozó szabályok megkerülését. Ugyanakkor, miként a Bíróság ezt 2002. május 16-i ítéletében kimondta (a C-482/99. sz., *Franciaország kontra Bizottság* ügyben hozott úgynevezett „Stardust Marine” ítélet (EBHT 2002, I-4397. o.)): ahhoz, hogy egyes intézkedések az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdésében írt támogatásoknak minősüljenek, egyrészt az kell, hogy közvetlenül vagy közvetetten állami források útján ítéljék oda, másrészt pedig az, hogy ezek az intézkedések az államnak legyenek tulajdoníthatók.

(8) A Trèves 2008. év végi pénzügyi nehézségei alapvetően az üzleti forgalom [650–700] millió EUR-s visszaesésének, vagyis a 2007-es üzleti forgalomhoz képest [20–25] %-os csökkenésnek, valamint a gazdasági év végén egy [40–50] millió EUR-s veszteségnek voltak betudhatóak.

(6) Az egyeztetési eljárás rendeltetése a vállalatvezető, valamint az (állami és magán-) hitelezői közötti, a fizetési határidők rögzítéséről és/vagy tartozáselengedésről szóló, peren kívüli egyezség megkötése (a francia Kereskedelmi törvénykönyv 611-7. cikke).

(*) Üzleti titok.

- óvatosak voltak-e; 2. a Trèves befektetést megelőző felértékelése prudenciális elveket követett-e; 3. a [$> 12\%$] ⁽⁹⁾ -os belső megtérülési ráta (IRR) kilátása az FMEA által vállalt kockázat fényében elegendőnek tekinthető-e.
- (34) Az adó- és társadalombiztosítási tartozások adósságrendezési tervét illetően a Bizottságban az a kérdés merült föl, hogy a francia hatóság viselkedése összehasonlítható-e egy ugyanilyen körülmények közé került, a neki járó összegek visszaszerzésére törekvő magánhitelezőével. A Bizottságnak nem állt rendelkezésére az összes olyan adat, amely arra engedett volna következtetni, hogy az állami hitelezők a 2009. május 25-i jegyzőkönyv értelmében legalább ugyanolyan kedvező helyzetben voltak, mint a Trèves magánhitelezői (vagyis a bankok), amelyek a konszolidációs kölcsön odaítélésével szintén beleegyeztek követeléseik átütemezésébe. A Bizottság ezért kételyeinek ad hangot annak kapcsán, hogy az adó- és társadalombiztosítási tartozások adósságrendezési terve során betartották-e a piactudományi magánhitelezőkre vonatkozó elvet.
- (35) Végül, amennyiben a két fent említett intézkedést állami támogatásnak kellene minősíteni, az eljárás megindításáról szóló határozatában a Bizottság leszögezi, hogy ezek összeegyeztethetősége a nehéz helyzetben lévő vállalkozások megmentéséhez és szerkezetátalakításához nyújtott állami támogatásokról szóló bizottsági iránymutatások alapján ⁽¹⁰⁾ (a továbbiakban: iránymutatások) vizsgálható. Ugyanakkor a Bizottság kijelenti, hogy ebben a szakaszban nem tudja teljes bizonyossággal megállapítani, hogy az említett iránymutatásokban előírt minden feltétel teljesül-e.

III. AZ ÉRDEKELTEK ÉSZREVÉTELEI

A Trèves csoport

- (36) A Trèves csoport 2010. július 2-án kelt levelében közölte észrevételeit a Bizottsággal. A Trèves csoport véleménye szerint a Trèves csoportba történt FMEA-befektetés módja és körülményei, továbbá az adó- és társadalombiztosítási tartozások átütemezési terve nem tartoznak az EUMSZ 107. cikke (1) bekezdésének hatálya alá.
- (37) A Trèves csoport első körben azzal érvel, hogy alaptalan a támogatást az államnak tulajdonítani, mivel az FMEA-n keresztül a Trèves csoport két olyan, nemzetközi nagyságrendű gépkocsigyártó felé vállalt kötelezettségeket, amelyekről üzleti bevételének [$> 50\%$] -a származik. Ezen túlmenően vitatja a Bizottság azon értelmezését, miszerint a társaságnak állami forrásokhoz kellett folyamodnia, hiszen meglátása szerint egyfelől az FMEA forrásai magánszereplőktől származnak, másfelől pedig egyéb magánbefektetőknek (a bankoknak) a társaság finanszírozásában való részvétele azt bizonyítja, hogy a társaság képes volt a piacról finanszírozni saját magát.
- (38) A Trèves csoport második körben határozottan visszautasítja a Bizottságnak a Trèves társaság 2005 és 2008 közötti gazdasági helyzetére vonatkozó elemzését. A társaság szerint a Bizottság összekeveri a gépjárműipari ágazat 2008-as általános válságát a társaság egyéni helyzetével, amelynek üzleti forgalma az 1999 és 2004 közötti időszakban folyamatos és számottevő bővülést mutatott (az [$500\text{--}700$] millió EUR-ról [$900\text{--}1\,100$] millió EUR-ra nőtt). Ez a bővülés a gépjárműipari ágazatot 2008 második felében sújtó válság nyomán valóban megtorpant. A 2005. és 2009. évi szerkezetátalakítási tervek nem a pénzügyi nehézségek áthidalását célozták, hanem a társaság termelési kapacitásainak racionalizálására szolgáltak, és pedig a társaságnak a nehéz gazdasági helyzetből történő kilábalása, nem pedig a túlélésének biztosítása céljából, miként ezt a Trèves 2005–2007-es EBITDA-jának ⁽¹¹⁾ növekedése, valamint eredményeinek 2009-től kezdődő javulása is bizonyítja.
- (39) A Trèves csoport ezenfelül vitatja, hogy a Bizottság túl nagy jelentőséget tulajdonít a francia iparügyi miniszter kijelentéseinek, miszerint ha az állam nem avatkozott volna közbe, a Trèves csődbe ment volna. Egy feszült társadalmi helyzetben tett szubjektív politikai kijelentés nem alkalmas egy vállalkozás tényleges gazdasági és pénzügyi helyzetének a megítélésére.
- (40) Következésképpen szerinte az FMEA-nak a Trèves vállalatba történt befektetésének körültekintő jellege mind pénzügyi, mind szakmai tekintetben vitán felül áll. A társaság emlékeztet arra, hogy nem az FMEA volt az egyetlen befektető, mellette más potenciális befektető is jelentkezett, és az FMEA oldalán magánpartnerek is elkötelezték magukat. Szemben azzal, amit a Bizottság a jelek szerint feltételez, semmilyen ellentmondás nincs az FMEA-befektetés pénzügyi logikája és szakmai logikája között. A Trèves csoport véleménye szerint a gépjárműipari ágazatban bevett gyakorlat, hogy egy gyártónak részesedése van az egyik beszállítójában, ami a kettejük közötti szakmai kapcsolatok erősítését és a beszállító növekedéséből adódó pénzügyi haszonszerzést szolgálja.
- (41) A Trèves csoport harmadik körben hangsúlyozza, hogy betartották a körültekintő piactudományi befektető elvét. A befektetési feltételek ugyanis az FMEA számára nemcsak nagyon szigorúak, hanem előnyösek is. A Trèves csoport egyébiránt 2008–2009-ben olyan alapvető ütköztetésekkel rendelkezett, amelyek biztosították számára a jövedelmezőséghez való gyors visszatérést (a feltörekvő országokban való megtelepedés és növekedés, gyártó ügyfelei portfóliójának diverzifikálása, határozott irányulás a kutatás-fejlesztés felé). Ezen ütköztetések figyelembevételével a Trèves szakmai és pénzügyi szerkezetátalakítása a vállalkozás helyzetének alapos átvilágítását követően óvatos és ésszerű előrejelzések alapján került kidolgozásra. Végül, a Trèves társaság 2009–2010-es jó eredményei bizonyítják, hogy a befektetésre körültekintő módon került sor.

⁽⁹⁾ Az eljárás megindításáról szóló határozatban említett belső megtérülési ráta (IRR) [$> 15\%$]. Ennek magyarázata a következő: az FMEA befektetéséből elvárt IRR [$> 15\%$]. Az FMEA azonban biztonsági intézkedésként a 2011-es gazdasági év EBITDA-jára egy [...] %-os levonást alkalmaz (lásd a 11. l. jegyzetet). A levonás után az IRR [$> 12\%$]-os és a jelen határozat ezt a rátát tekinti bázis megtérülési rátának. Az eljárás megindításáról szóló határozatban említett [$> 15\%$]-os IRR átlagrátát jelent a levonás nélküli [$> 15\%$] ráta és a levonás utáni [$> 12\%$] ráta között.

⁽¹⁰⁾ HL C 244., 2004.10.1., 2. o.

⁽¹¹⁾ Az „Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization” azaz kamatok, adózás és értékcsökkenési leírás előtti eredmény rövidítése.

- (42) A Trèves csoport végezetül úgy véli, hogy ha az FMEA befektetéséről bebizonyosodna, hogy az EUMSZ 107. cikke (1) bekezdésének hatálya alá tartozik, ez a támogatás összeegyeztethető lenne az iránymutatásokkal, hiszen biztosított a társaság hosszú távú életképességéhez való visszatérés, a Trèves szerkezetátalakítása semmilyen versenytorzulással nem jár, és részben már végrehajtott kompenzációs intézkedésekkel párosul (ilyenek a [...]), a termelési kapacitások csökkentése, a létszámleépítés, végül pedig a Trèves szerkezetátalakításának állítólagosan állami eredetű finanszírozási része a szerkezetátalakítás költségeinek szigorú minimumán marad).
- (43) Az adó- és társadalombiztosítási tartozások átütemezési tervét illetően a Trèves csoport először is úgy ítéli meg, hogy betartja a piactudományi magánhitelezőkre vonatkozó elveket. Ezenfelül úgy gondolja, hogy a Bizottság nem előfeltételezheti azt, hogy amennyiben a befektetés esetlegesen támogatásnak minősülne, ez *de facto* kizárná azt, hogy a pénzügyi hatóságok körültekintő átütemezési tervre adhassanak engedélyt. Márpedig az átütemezési terv kötbérek és késedelmi pótlékokat irányoz elő, valamint magasabb kamatlábat annál, amelyre egy magánhitelező igényt tarthatott volna, ezenfelül pedig elsődrendű jelzálogokat [...], továbbá az állami hatóságok a magánhitelezőkkel együttesen léptek föl.

Az FMEA

- (44) Az FMEA 2010. június 22-én kelt levelében közölte észrevételeit a Bizottsággal. Az FMEA a Trèves gazdasági társaságba történt befektetésével összefüggésben elhatárolja magát az állami támogatás minősítéstől, figyelemmel arra, hogy önállósággal rendelkezik először is befektetési vonatkozásában, másodsorban pedig a céljai elérése érdekében választott eljárás tekintetében.
- (45) Az FMEA hangsúlyozza, hogy beavatkozásait teljesen függetlenül határozza meg. Ez az önállóság nemcsak jogállásából, hanem irányításából is következik. Az FMEA-nak mint közös kockázatitőke-alapnak van egy alapkezelő társasága, amelyre magára is vonatkoznak a harmadik személyek nevében történő forráskezelésre vonatkozó szabályok. Az alapkezelő társaság alapszabályban biztosított függetlensége a befektetési tekintetében – mivel a tulajdonosok vagyoni érdekeinek függvényében jár el – hozzájárul az FMEA önállóságának szavatolásához a befektetési döntések meghozatala során. Ami az FMEA tanácsadó bizottságait – a bírálóbizottságot és a befektetési bizottságot – illeti, véleményüket csak a két gyártó egyikének a jóváhagyásával hozhatják meg. Az alapkezelő társaság, a CDC Entreprises a mai napig egyszer sem tért el a bizottságok által kinyilvánított véleményektől. A magánbefektetők, név szerint a Renault és a Peugeot befolyása tehát meghatározó a befektetési projektek kiválasztásában és meghatározásában.
- (46) Az FMEA-nak a Trèves gazdasági társaságba történt befektetése másrészt jól szemlélteti az FMEA befektetési politikáját: az FMEA ugyanis előnyben részesíti az erős innovációs kapacitásokkal, valamint erőteljes növekedési és jövedelmezőségi potenciállal bíró autóiipari alkatrész-beszállító vállalkozásokat. Márpedig a Trèves vezető európai alkatrész-beszállító, amely iránt egyébként [...]

más magánalapok is érdeklődtek. A társaság eredményeinek 2010-től kezdve megfigyelhető határozott javulása bizonyítja a Trèves által ismertett szerkezetátalakítási terv realitását és releváns voltát. A társaságnak a gazdasági és pénzügyi válság következtében előállott átmeneti nehézségei arra is lehetőséget nyújtottak az FMEA-nak, hogy igen erős biztosítékokat alkudhasson ki a befektetése számára.

- (47) Az FMEA ezért úgy ítéli meg, hogy befektetése nem minősülhet állami támogatásnak.

A Renault csoport

- (48) A Renault 2010. július 6-i keltezésű levelében juttatta el észrevételeit a Bizottsághoz. Először is vitatja a Bizottság azon állítását, miszerint az FMEA eszközeinek általa történt jegyzése kapcsolatba hozható lenne az állam által számára 2009-ben odaítélt kölcsönnel. A társaság emlékeztet arra, hogy az alap 2009. január 20-i létrehozatalakor ⁽¹²⁾ a társaságnak semmiféle információja nem volt arról, hogy az állam a jövőben esetlegesen kölcsönt folyósít a gyártóknak. A 2009 áprilisában a vállalat javára megítélt kölcsön a vállalkozás általános forrásigényeinek finanszírozását célozta, amelyek a pénzügyi piacok 2008 negyedik negyedében és 2009 első negyedében bekövetkezett zsugorodása folytán álltak elő.
- (49) Az, hogy a Renault jegyezte az FMEA eszközeit, gazdasági, szakmai és pénzügyi okokkal indokolható, ugyanis a Renault számára stratégiaileg és pénzügyileg feltétlenül szükséges volt, hogy beszerzéseit tartósan megszilárdítsa, evégett egészséges és versenyképes beszállítókra támaszkodhasson, s mindeközben számíthasson pénzügyi befektetésének a megtérülésére. Az FMEA tehát lehetővé teszi a Renault-nak, hogy a szakágazat számára megkerülhetetlen vállalkozásokba, mint a Trèves, befektessen, a Trèves ugyanis továbbra is az európai gépjárműipar egyik meghatározó beszállítója. Következésképpen az FMEA beavatkozásai ugyanazt a megközelítést követik, mint a Renault-é, amely maga is körültekintő piactudományi befektető.
- (50) Végezetül, a Renault társaság fenntartás nélkül osztja az FMEA-nak a hivatalos bizottsági vizsgálati eljárás megindítására válaszul benyújtott, az FMEA irányításában játszott szerepére, az FMEA működési módjára, az FMEA függetlenségére, továbbá az alapkezelő társaságnak az állami hatóságokhoz viszonyított függetlenségére vonatkozó észrevételeit.

A Peugeot csoport

- (51) A PSA 2010. július 6-án kelt levelében juttatta el észrevételeit a Bizottsághoz. A PSA szerint az FMEA-nak a Trèves társaságba történt befektetése nemcsak jövedelmező, hanem a Peugeot csoport gazdasági és stratégiai érdekeinek is megfelel.

⁽¹²⁾ Itt emlékeztetni kell arra, hogy az FMEA jogilag csak 2009. március 25-én jött létre, ugyanis az alapjegyzők ekkor írták alá az Alap szabályzatát, és ugyanezek a befektetők ekkor jegyezték az első eszközkibocsátást. A megalakítás alatt lévő Alap azonban ténylegesen már január végén megkezdte a munkáját.

- (52) A PSA-nak az FMEA-ban való részesedésszerzése a gyártó és az Alap azon közös szándékába illeszkedik, hogy olyan erős innovációs kapacitásokkal bíró stratégia vállalkozásokba fektessenek be, amelyek képesek biztosítani az ellátás biztonságát és a legjobban megszilárdítani az autóipari alkatrész-beszállítói ágazatot. A PSA másrészt úgy ítéli meg, hogy az FMEA befektetése megfelel a kockázatvállaláshoz viszonyított jövedelmezőségi elvárásainak.
- (53) Végezetül a PSA kiemeli, hogy egyrészt az FMEA-ban való részesedésszerzésére vonatkozó döntése, másrészt a francia állam és a gyártó között 2009 márciusában megkötött 3 milliárd EUR-s kölcsönmegállapodás között semmiféle feltételviszony nincs.

A Trèves egyik versenytársa

- (54) A Trèves egyik, névtelenségét megőrizni kívánó versenytársa 2010. június 23-i keltezésű levelében közölte észrevételeit a Bizottsággal. A versenytárs osztja a 2010. január 29-én megindított vizsgálati eljárásról szóló bizottsági határozatban foglaltakat. A versenytárs ugyanis úgy ítéli meg, hogy a Trèves társaság már a gazdasági válság kezdete előtt is gazdasági nehézségekkel küszködött, ezért nem lehet az ideiglenes közösségi keret intézkedéseinek kedvezményezettje. Másrészt, bármilyen legyen is a Trèves gazdasági helyzete, a számára esetlegesen juttatandó állami támogatásokat a versenyre gyakorolt igen számottevő kedvezőtlen hatások miatt jelentős kompenzációs intézkedéseknek kell kísérniük. Nem indokolt ugyanis egy olyan támogatás, amelynek egyedüli célja egy vállalkozás mesterséges életben tartása egy olyan szektorban, amely hosszú távon szerkezeti kapacitástöbblettel rendelkezik. A versenytárs úgy véli, hogy a Trèves társaságot kötelezni kellene arra, hogy egyes leányvállalatainak eladásával vagy tevékenységének drasztikus csökkentésével korlátozza piaci jelenlétét, és a szerkezetátalakításhoz nagyobb mértékben járuljon hozzá a saját forrásaival.

Az Olasz Köztársaság

- (55) Az olasz gazdasági fejlesztési minisztérium 2010. június 15-én kelt levelében juttatta el észrevételeit a Bizottsághoz. A Bizottság „érveit”⁽¹³⁾ két alapvető ponton osztja: az FMEA befektetése az állami alapok meghatározó jelenléte miatt kétséget kizáróan állami támogatás, másrészt ez a fajta támogatás olyan vállalkozásokat hivatott támogatni, amelyek már 2008 második negyedéve előtt is az iránymutatások szerinti nehézségekkel küszködtek.

IV. FRANCIAORSZÁG MEGJEGYZÉSEI

- (56) A 2010. január 29-én megindított hivatalos vizsgálati eljárást követően a francia hatóságok 2010. március 25-én kelt levelükben juttatták el észrevételeiket a Bizottsághoz.

⁽¹³⁾ Itt emlékeztetni kell arra, hogy az eljárás megindításáról szóló határozatában a Bizottság csupán kételyeinek ad hangot.

⁽¹⁴⁾ A C-482/99. sz., Franciaország kontra Bizottság ügyben 2002. május 16-án hozott ítélet (EBHT 2002, I-4397. o.)

magánbefektetőkkel egy időben és azonos feltételekkel történt („*pari passu*” elvű befektetés). A francia hatóságok szerint ezek a momentumok elégségesek ahhoz, hogy megállapítható legyen, hogy a befektetés megfelel a piaci gyakorlatnak.

- (61) A piacgazdasági magánhitelező elvének alkalmazását illetően a francia hatóságok úgy ítélik meg, hogy az adó- és társadalombiztosítási tartozásoknak a Trèves javára történt átütetése megfelel az ezen kritérium alkalmazása mögött megbívó elképzelésnek, amelynek értelmében az állami és a magánhitelezőnek egyaránt törekednie kell azon összegek visszaszerzésére, amelyekkel egy pénzügyi nehézségekkel küszködő adós tartozik neki. A francia hatóságok először is leszögezik, hogy a Trèves csoport semmiféle adó- vagy társadalombiztosítási tartozáselengedésben nem részesült. A francia hatóságok úgy vélik, hogy a magánhitelező ismérvének megítélését lehetővé tevő két alapvető elem, nevezetesen a kötbérek és késedelmi pótlékok jelenléte, valamint az alkalmazott kamatláb teljesül az adott esetben. Az átütetési terv ugyanis az átütetési tervről szóló megállapodást megelőzően meghatározott késedelmi kamatok és kötbéreket irányoz elő, amelyek a Trèves által fizetendő részletek kiszámításánál figyelembe lettek véve. Másfelől a Polgári törvénykönyv 1153. cikkével összhangban, amely úgy rendelkezik, hogy szerződési kikötés hiányában a magánhitelezőnek járó összeg késedelmes megfizetése a törvényes kamatlábbal meghatározott késedelmi kamat kiszabását vonja maga után, ez a kamatláb 2009-ben, az átütetési terv megállapításának évében 3,79 % volt. Márpedig az átütetési terv egész futamideje alatt az éves kamat mintegy [5–10] %. A francia hatóságok kiegészítésképpen emlékeztetnek arra, hogy az adó- és társadalombiztosítási tartozások átütetezésére vonatkozó tervvel párhuzamosan a Trèves csoportnak hitelező bankok egy konzolidációs kölcsön útján saját követeléseik átütetezéséhez is hozzájárultak. A Trèves magánhitelezői tehát saját követeléseik visszafizetésének biztosítása érdekében saját maguk is fizetési könnyítést adtak.
- (62) A francia hatóságok első körben megállapítják, hogy a kapott észrevételek többsége azt erősíti meg, hogy az FMEA-nak a Trèves társaságba történt befektetése nem minősülhet állami támogatásnak. A francia hatóságok ezért ezen észrevételekkel kapcsolatban semmilyen további megjegyzést nem tesznek.
- (63) Az olasz hatóságok és a Trèves versenytársaként bemutatkozó, névtelenségbe burkolózó társaság által tett észrevételekkel kapcsolatban viszont a francia hatóságok a következő észrevételekkel kívánnak élni a Bizottság felé.
- (64) A francia hatóságok megállapítják, hogy az olasz hatóságok csupán azt állítják, hogy az FMEA-nak a Trèves társaságba történt befektetése az állami pénzeszközök által játszott „meghatározó szerep” miatt minősítendő állami támogatásnak. Ezt az állítást semmilyen bizonyíték vagy indoklás nem támasztja alá.

- (65) Úgyszintén a francia hatóságok szerint, a Trèves versenytársa bizonyítás nélkül él azzal a feltételezéssel, hogy itt állami támogatásról van szó, amely állítólag összegegyeztetetlen a gazdasági és pénzügyi válság összefüggésében a Bizottság által 2008 decemberében elfogadott iránymutatásokkal és ideiglenes peremfeltételekkel. Az elemek, amelyekre a versenytárs gazdasági társaság érvelésében támaszkodik, vagy pontatlanok, vagy pedig összefüggéseikből kiragadottak, s ezért téves és elfogult értelmezést nyertek.

V. A VIZSGÁLAT TÁRGYÁT KÉPEZŐ INTÉZKEDÉSEK MEGÍTÉLÉSE

- (66) Amikor a Bizottság egy nemzeti intézkedést vizsgál, először is azt kell tanulmányoznia, hogy a szóban forgó intézkedés az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerinti állami támogatásnak minősülhet-e. E minősítés megállapítását követően pedig a Bizottság mérlegheti, hogy az adott intézkedés az állami támogatások tilalmának elve alóli megengedett eltérések alapján mennyiben tekinthető a közös piaccal összeegyeztethetőnek. Amennyiben a vizsgálat tárgyát képező intézkedés nem minősül állami támogatásnak, a támogatás összegegyeztetettségének vizsgálata okafogyottá válik.

V.1. Az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerinti állami támogatás meglétének értékelése

- (67) Az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdésének értelmében „a belső piaccal összegegyeztetetlen a tagállamok által vagy állami forrásból bármilyen formában nyújtott olyan támogatás, amely bizonyos vállalkozásoknak vagy bizonyos áruk termelésének előnyben részesítése által torzítja a versenyt, vagy azzal fenyeget, amennyiben ez érinti a tagállamok közötti kereskedelmet.”
- (68) Ez a rendelkezés felsorolja azokat az ismérveket, amelyek alapján egy nemzeti intézkedés állami támogatásnak minősülhet. Miként a Bíróság 2006. június 15-i ítéletében emlékeztet rá, ezek az ismérvek a következők: „első sorban a támogatás állam általi vagy állami forrásból történő finanszírozása, másodsorban a valamely vállalkozásnak nyújtott előny, harmadsorban az említett intézkedés szelektív jellege, negyedsorban pedig ez utóbbinak a tagállamok közötti kereskedelem gyakorolt hatása és az ebből eredő versenytorzítás.”⁽¹⁵⁾
- (69) Ezek az ismérvek halmazati jellegűek, vagyis valamenynyinek teljesülnie kell ahhoz, hogy egy intézkedést állami támogatásnak lehessen minősíteni. Ezért attól fogva, hogy a Bizottság megállapítja, hogy ezen ismérvek közül egy nem teljesül, biztonsággal állíthatja, hogy a vizsgálat tárgyát képező intézkedés nem minősül az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerinti állami támogatásnak.

⁽¹⁵⁾ A Bíróság C-393/04. sz. és C-41/05. sz., *Air Liquide Industries Belgium* ügyben 2006. június 15-én hozott ítélete (EBHT 2006, I-5293. o., 28. pont).

V.1.1. Az FMEA 55 milliós befektetése

- (70) Ami az FMEA-nak a Trèves-be történt 55 millió EUR összegű befektetését illeti, először azt kell vizsgálni, hogy az előny ismérve teljesül-e.

Az előny

- (71) Az állandó ítélkezési gyakorlat szerint⁽¹⁶⁾ egy vállalkozásba történő pénzügyi támogatás nem tekintendő állami támogatásnak, ha az apport olyan feltételek mentén történik, amelyek egy rendes piactudományi körülmények között működő magánbefektető számára elfogadhatók lennének („a piactudományi magánbefektető ismérve”).

- (72) Ebben a tekintetben, ha azzal a feltételezéssel élünk, hogy az FMEA a Trèves-ben birtokolt részesedését 2012 folyamán eladja, az FMEA által a befektetésére kalkulált belső megtérülési ráta (IRR) évi [$> 12\%$]. Ez a mutatószám az FMEA teljes befektetése, vagyis az [5–15] millió EUR összegű közvetlen tőkeapport, valamint a tőkéhez való hozzájárulást lehetővé tevő, tartozáselismertetést megtestesítő értékpapírok formájában (azaz részvényekkel kiváltható, változtatható paritású kötvények formájában) történt [40–50] millió EUR összegű apport adózás előtti jövedelmezőségének felel meg.

- (73) Ennélfogva annak megítélése érdekében, hogy a piactudományi magánbefektető ismérve teljesül-e, a Bizottságnak a következő kérdésekben kell állást foglalnia:

- A Trèves szerkezetátalakítási terve, amelynek alapján az FMEA kötelezettséget vállalt, hihető és realista-e?
- Az FMEA-nak a Trèves csoport tőkéjében történt [5–15] millió EUR-s részesedésszerzését megelőzően a Trèves csoport értéke megfelelő módon került-e meghatározásra?
- Az FMEA befektetésének időpontjában az IRR-t alátmasztó szerkezetátalakítási terv feltételezései ésszerűek és realisták voltak-e?
- Az elvárt [$> 12\%$] IRR elegendő-e?

⁽¹⁶⁾ A Bíróság szerint tehát „E tekintetben azt kell mérlegelni, hogy hasonló körülmények között egy magánbefektető, mely méretében összehasonlítható az állami szektort irányító szervezetek méretével, meg tudott volna-e valósítani ugyanilyen jelentős pénzügyi apportot, különös tekintettel az említett apport időpontjában rendelkezésre álló információkra és az előrelátható fejlődési irányokra. Ezenkívül, jóllehet az a magánbefektetői magatartás, amelyhez a gazdaságpolitikai célkitűzések szerint eljáró állami befektető beavatkozását hasonlítani kell, nem feltétlenül esik egybe a többé-kevésbé rövid távú megtérülés céljával tőkét elhelyező hagyományos befektető magatartásával, annak legalább az olyan, strukturális, globális vagy ágazati politikát folytató magánholding vagy magánvállalkozás csoport magatartásának kell lennie, amelyet hosszabb távú jövedelmezőségi kilátások vezérlelnek.”, az Elsőfokú Bíróság T-425/04. sz., T-444/04. sz., T-450/04. sz. és T-456/04. sz., Franciaország és társai kontra Bizottság ügyben 2010. május 21-én hozott ítélete, 216. pont. Lásd még a következő bizottsági közleményeket: Az EK-Szerződés 87. és 88. cikkének az állami részesedésszerzésre való alkalmazása (EK Értesítő 1984.9. sz.); A Bizottságnak a tagállamokhoz címzett közleménye. Az EK-Szerződés 87. és 88. cikkének, valamint a 80/723/EGK bizottsági irányelv 5. cikkének a késztermékeket előállító ipari ágazat állami vállalataira való alkalmazása (HL C 307., 1993.11.13., 3. o.).

- (74) A Bizottság a b) és d) kérdésekre adott válaszokhoz egyrészt az FMEA befektetési szerkezetével, másrészt a rendkívüli nyereség felosztásával összefüggő megfontolásokat csatol.

- (75) A fenti kérdésekre adandó válaszok teszik lehetővé a Bizottságnak, hogy meghatározza, hogy az FMEA hasonló feltételek mentén járt-e el, mint amilyen feltételek megkövetelt volna egy olyan magánbefektető, akinek a befektetése egyrészt a gépjárműágazatnak a befektetés idején tapasztalható helyzetéből, másrészt a bizonyos pénzügyi nehézségekkel küszködő vállalkozás helyzetéből fakadó kockázattal járt volna.

A szerkezetátalakítási terv hihető és realista jellegéről

- (76) Miként a (23) preambulumbekzdés említi, a 2008-as pénzügyi és gazdasági válság kitörését röviddel megelőzően a Trèves már kezdte leírni a 2005-ben indított első szerkezetátalakítási tervének gyümölcseit, amely a létszámleépítést és a termelési kapacitások ésszerűsítését célozta⁽¹⁷⁾. A válság bekövetkezésekor a Trèves úgy döntött, hogy módosítja és elmélyíti a szerkezetátalakítási tervet.

- (77) 2008 nyarának végén tehát a Trèves új lökést adott szerkezetátalakítási tervének, és 2008 decemberének végén, azaz a 2009. május 25-i egyeztetési jegyzőkönyv aláírása előtt több hónappal már a következő eredmények voltak tapasztalhatók:

— az általános költségek erőteljes csökkenése: az e célból foganatosított intézkedések 2008 utolsó négy hónapjában lehetővé tették a Trèves tényleges általános költségei teljes összegének a 2008. évi tervelőirányzathoz viszonyított [20–30] %-os mérséklését,

— a készletek jelentős zsugorodása: a készletek költsége 2008 második félévében [30–40] %-kal csökkent, és a júniusi [20–80] millió EUR-ról decemberre [0–60] millió EUR-ra esett vissza,

— a tárgyi befektetések kézben tartása: 2008-ban ezek a 2008. évi tervelőirányzathoz képest [40–50] %-kal estek vissza,

— létszámleépítés: a csoport franciaországi személyi állománya egyedül a 2008-as év folyamán [10–20] %-kal zsugorodott ([...] franciaországi alkalmazott 2008 decemberében a 2008. januári [...] alkalmazottal szemben).

⁽¹⁷⁾ A Trèves üzleti forgalmának 2005 és 2006 közötti [6–8] %-os ([900–950] millió EUR-ra, illetve [800–850] millió EUR-ra) való visszaesése után a bevételek 2007-től kezdve [4–7] %-kal nőttek ([850–900] millió EUR-ra). A vállalat jövedelmezősége szintén számottevően javult, hiszen az EBITDA-ja 2007-re [50–60] millió EUR-ra nőtt, ami a 2006-os [30–40] millió EUR-ra viszonyítva [...] % bővülést, a 2005-ös [40–50] millió EUR-s EBITDA-hoz képest pedig [...] %-os bővülést mutat.

- (78) 2009 elején a Trèves ezért hivatalosabb formában kidolgozta a szerkezetátalakítási terv újabb változatát, és ebben a [...] független tanácsadó iroda segítségét vette igénybe. Az iroda konkrétan jóváhagyta a terv finanszírozásához szükségesnek ítélt ([110–140] millió EUR-nyi) pénzeszköz igényt (lásd a (25) és további premabulum-bekezdéseket).
- (79) Először is hangsúlyozni kell, hogy a szerkezetátalakítási tervben szereplő, a jövőbeli üzleti forgalomra vonatkozó előirányzat hihetőnek és realitásának tűnik. Az előirányzat ugyanis a gyártóktól származó igen jelentősen visszavágott rendelési állomány szint előrejelzésére épül. A 2009-re várt rendelésállomány például [15–25] %-kal kisebb a 2008-as szintnél. Másfelől a tervelőirányzat összecseng az ugyanebben az időszakban a gépjárműipari ágazat elemzői (például a JD Power társaság) által készített, az ágazatnak a 2011 környékén várható kilábalására és felállítására vonatkozó előrejelzésekkel. A Trèves tehát jövőbeli üzleti forgalmát a rendelési állomány óvatos és alapos becslése alapján becsülte meg. A terv az ágazat helyzetének alakulása tekintetében óvatos marad, és a 2008-ban realizált értékesítésekhez viszonyítva 2011-ben [...] -os tevékenységi szintre épít.
- (80) Ezenfelül a terv számottevő költség-visszaszorítást irányoz elő. A költségcsökkentést egyebek mellett a munkaerő hatékonyságának javításával és az üzemeltetési költségek szintjén történő megtakarításokkal kívánja elérni [...] ⁽¹⁸⁾ [...]. A költségek visszaszorítása jelentős létszámleépítésre is támaszkodik (a szerkezetátalakítás összesen 1 300 főt érint).
- (81) Ezen intézkedések alapján a szerkezetátalakítási terv az alábbiakat irányozza elő:
- az egyensúlyhoz való visszatérést 2010-től, [0–10] millió EUR adózás előtti eredménnyel, [0–10] millió EUR pozitív cash flow-val és [40–70] millió EUR EBITDA-val,
 - 2011-től [10–30] millió EUR adózás előtti eredményt, [10–30] millió EUR cash flow-t és [50–80] millió EUR EBITDA-t.
- (82) Megjegyzendő, hogy mielőtt kötelezettséget vállalt volna, az FMEA maga is megbízta az [...] irodát azzal, hogy 2009. március közepe és április vége között végezze el a Trèves teljes átvilágítását („*due diligence*”). A szerkezetátalakítási tervet az FMEA csoportjai maguk is elemezték és jóváhagyták.
- (83) Másfelől szerkezetátalakításának keretében a Trèves vállalja, hogy átengedi a tevékenységét „[...]”, miközben figyelembe veszi ennek az ügyletnek a szakmai és társadalmi egyensúlyait, és törekszik arra, hogy hozzájáruljon az új Trèves csoport szakmai eszközének versenyképességéhez.
- (84) A fentiekre tekintettel a Bizottság arra a következtetésre jut, hogy a szerkezetátalakítási terv, amelynek alapján az FMEA a Trèves társaságba való befektetését eszközölte, hihetőnek és realitásának tekinthető.
- A Trèves-nek az FMEA-befektetés előtti felértékeléséről, továbbá e befektetés szerkezetéről
- (85) A Trèves saját tőkéjének értéke az FMEA-befektetés előtt [15–40] millió EUR-ban került meghatározásra. Az FMEA ezen a bázison szerezte meg a Trèves tőkéjének < 50] %-át, amikor [5–15] millió EUR összegű tőkeemlést hajtott végre. A Bizottságnak vizsgálnia kell, hogy a vállalkozás akkori helyzetére figyelemmel ez a felértékelés megfelelő és óvatos volt-e.
- (86) Egy vállalkozás saját tőkéje értékének a megbecslésére többféle módszer létezik ⁽¹⁹⁾. Az egyik gyakran használt módszer az EBITDA-többszörös. E módszer alapján úgy lehet megbecsülni egy vállalkozás saját tőkéjének az értékét egy X évben, hogy ennek az X évnek az EBITDA-ját felszorozzuk az ágazatra relevánsnak ítélt számmal (szorzószámmal), és az eredményből kivonjuk a kötelezettségek nettó értékét.
- (87) Egy másik módszer az úgynevezett „Discounted Cash Flow Analysis”. A vállalkozás jövőbeli évekre rendelkezésre álló cash flow-jának („Free Cash Flows”) névleges értékét diszkontáljuk a névleges tőke súlyozott átlagköltségével (a továbbiakban: Weighted Average Cost of Capital vagy WACC), és a kapott értékből kivonjuk a kötelezettségek nettó értékét.
- (88) A harmadik módszer az üzleti forgalom többszöröse. E módszer alapján úgy lehet megbecsülni egy vállalkozás saját tőkéjének az értékét egy X évben, hogy ennek az X évnek az üzleti forgalmát felszorozzuk az ágazatra relevánsnak ítélt számmal (szorzószámmal), és az eredményből kivonjuk a kötelezettségek nettó értékét.
- (89) A Trèves saját tőkéje befektetés előtt értékének meghatározása céljából az FMEA a Discounted Cash Flow Analysis és az üzleti forgalom többszörösének módszerét használta, ugyanis mivel 2008 végén a Trèves-nek nem volt pozitív EBITDA-ja, az első említett módszer, az EBITDA-többszörös nem volt alkalmazható.
- (90) A Discounted Cash Flow Analysis módszere viszont lehetséges volt, és lehetővé tette a nyereségesség helyreállása kilátásának figyelembevételét, ami a vállalkozás teljesítménye várt javulásából adódó jótékony hatásoknak az értékelésbe történő beépítését eredményezi. Óvatossági intézkedésként és megerősítésként az üzleti forgalom többszöröse módszerének alkalmazására is sor került.

⁽¹⁸⁾ [...].⁽¹⁹⁾ A meghatározás szerint egy vállalkozás saját tőkéjének értéke egyenlő a vállalkozás értékének a kötelezettségek nettó értékével csökkentett értékével.

- (91) A vállalkozás Discounted Cash Flow Analysis módszerét illetően, a tőkeköltséget vagy az ágazati WACC-ot, amely az ágazat különleges kockázatát is magában foglalja, 12 %-ra becsülték. Ezek után az FMEA egy óvatosabb, a vállalkozás méretével és a befektetés nem likvid jellegével összefüggő különleges kockázathoz kapcsolódó további pótlékokat is magában foglaló, [> 12] %-os WACC-ot is számított. Az FMEA végül a vállalkozás kilábalása kontextusához (a szerkezetátalakításhoz) kötődő többletkockázat figyelembevétele érdekében [> 12] %-os WACC mellett döntött. A vállalkozás hosszú távú értékét (az úgynevezett „végértéket”) a 2011-es eredmények alapján számították ki. Így az FMEA a Trèves csoport saját tőkéjének értékét [15–40] millió EUR-ban állapította meg.
- (92) Az üzleti forgalom többszörösének módszerét illetően, a 2008. év végi üzleti forgalomra kalkulált és alkalmazott többszörös [0–1] volt. Ez a szorzószám megfelel az ügylet lebonyolításának idején az összehasonlítható vállalkozások esetében a piacon megfigyelt többszörösöknek. Helyénvaló aláhúzni, hogy ezek a többszörösök a gépjárműgyártó és az alkatrész-beszállító ágazatot 2008 végén és 2009 elején erőteljesen sújtó pénzügyi és gazdasági válság miatt negatív történelmi csúcsokat döntöttek (az üzleti forgalom hosszú távú többszörösének átlaga az autóipari alkatrész-beszállítói szektor esetében 0,51 volt). A [0–1]-es többszörös alapján a Trèves saját tőkéjének értéke [15–40] millió EUR-ra jött ki.
- (93) Így, jóllehet a [0–1]-es többszörös negatív történelmi csúcsnak tekintendő, az FMEA az ebből a többszörösből adódó értéket, és nem egy hosszú távú vagy több évre egyenletesen elosztott átlagtöbbszörösből adódó értéket fogadott el. Az FMEA a Discounted Cash Flow Analysisből adódó felértékelést sem fogadta el. A fentiekből következik, hogy a Trèves saját tőkéjének az FMEA-befektetés végrehajtása előtti felértékelése megfelelő és óvatos volt, az értékelés ugyanis a Discounted Cash Flow Analysis módszere szerint és a tőzsdei többszörösök által meghatározott intervallum alsó tartományában helyezkedik el. Egy ilyen összefüggésben elvégzett felértékelés kedvező a magánbefektető számára, hiszen az értékelési többszörösöknek a történelmi átlagszintekhez való visszatérése távlatában a rendkívüli nyereség kilátásainak erősítése irányába mutat.
- (94) Másfelől emlékeztetni kell arra, hogy az FMEA befektetése nem szorítkozik egy [5–15] millió EUR összegű tőkeappontra, amellyel a Trèves csoportban [< 50] %-os részesedést szerzett. Az FMEA ugyanis ezen felül évi [> 8] %-os kamatozású, a tőkéhez való hozzájutást lehetővé tevő, tartozáselismerést megtestesítő értékpapírok formájában (részvénnyel kiváltható, változtatható paritású kötvények) formájában további [40–50] millió EUR-t is apportált. Ez az apportösszetétel olyan kifinomult felépítés, amelyet egy ilyen ágazatban, mint a gépjárműipari alvállalkozói szektor, egy magánbefektető megkövetelt volna, ugyanis a jelentékeny nagyságú, részvénnyel kiváltható, változtatható paritású kötvénycsomag megléte, amelynek paritása a gazdasági társaság teljesítményétől függ, a létező egyik legosztónzóbb ellenőrzési mechanizmus.
- (95) Az FMEA által felállított mechanizmus a következő. A részvénnyel kiváltható, változtatható paritású kötvényeket a Trèves társaság új részvények kibocsátásával fizetheti vissza. A 2011-es paritást [...] %-os bruttó fedezeti marzs elérésével határozták meg. Amennyiben a bruttó fedezet eléri ezt a küszöböt, a kötvények visszafizetése következtében az FMEA a saját tőke [...] %-ának birtokába jut. Amennyiben ezt a küszöböt nem sikerül elérni, a kötvények visszafizetése folytán az FMEA a saját tőke [...] %-át szerezne meg. A Trèves vezetőinek érdeke tehát az, hogy biztosítsák a bruttó fedezeti marzs elérését [...]. A pénzügyi befektető és a részvényesek-vezetők érdekei ily módon szorosan összefonódnak annak érdekében, hogy a vállalatból történő kivonuláskor a társaság értéke a lehető legmagasabb legyen.
- A [> 12 %]-os IRR-t alátámasztó feltételezések ről
- (96) Egy magánbefektető általában úgy jár el, hogy megbecsüli a tervezett befektetési projekt által kitermelendő éves belső megtérülési rátát. Egy vállalatba történő befektetés éves IRR-jének a kiszámítása céljából meg kell határozni az adott vállalkozásnak az elvárt megtérülés idején való értékét.
- (97) Miként a (85)–(87) preambulumbekzdésben már leszögeztük, egy vállalkozás értékének a meghatározására többféle módszer létezik. A vállalkozás 2012. évi értékének becsléséhez – amikor az FMEA átruházhatja a részesedését⁽²⁰⁾ – az FMEA az EBITDA-többszörös módszeréhez folyamodott. Az ipari ágazatban gyakran használják ezt a módszert egy tőkebefektető vagy szavatoló-tőke-befektető kivonulása módozatainak a megtervezéséhez. Az FMEA egyébként az EBITDA alapján kalkulált elvárt megtérülés számítása során a vállalkozás kilábalását célzó releváns intézkedésre támaszkodik, mely kilábalásnak a befektetés időpontja (2009. május 25.) és 2011 vége között kell bekövetkeznie. Ráadásul azzal, hogy az FMEA a 2011-re, és nem a 2012-re tervezett EBITDA-t veszi alapul (a 2012-es ugyanis magasabb), óvatos megközelítést választ, amelynek lényege az, hogy megbizonyosodik arról, hogy a vállalkozás kilábalása egy viszonylag rövid (valamivel két és fél évnél hosszabb) határidőn belül kielégítő módon megvalósul.
- (98) Ennélfogva az FMEA által az adott esetben kalkulált IRR a szerkezetátalakítási tervben szereplő három feltételezésen alapul. Az első az, hogy a Trèves csoport EBITDA-jának az előirányzat szerint 2011 végére [50–80] millió EUR-t kell elérnie. A második az, hogy a Trèves 2011. végi értékét az EBITDA [1–6]-os többszörösével határozzák meg. Harmadsorban pedig a kötelezettségek nettó értékét 2011. végére [50–150] millió EUR-ra becsülik. A Bizottságnak tehát azt kell eldöntenie, hogy ezek a feltételezések hihetőek és realisták voltak-e abban az időben, amikor az FMEA a befektetését eszközölte.

⁽²⁰⁾ Az FMEA részesedésének 2012-ben bekövetkező lehetséges átruházása munkahipotézis, amely arra szolgál, hogy a 2011-es eredmények alapján lehessen értékelni a befektetés 2012-ben várhatóan bekövetkező megtérülését. A részvényesi megállapodás értelmében az FMEA befektetésének [...] első éveiben teljesen szabadon megtarthatja vagy átruházhatja a részesedését. [...] Másfelől bárholgán határoz is az FMEA, a társaság esetleges értékesítéséből származó rendkívüli nyereség előnyös az FMEA számára (lásd a határozat 110. és 111. pontját).

- (99) Először is, a 2011-es EBITDA értékét illetően ki kell emelni, hogy ez az előirányzat a szerkezetátalakítási terv végrehajtására épül. Márpedig, miként ezt a (76) és az utána következő preambulumbekendések kifejtik, a szerkezetátalakítási terv hihetőnek és realistának tekinthető. Így emlékeztetni kell arra, hogy a költségek visszafogása alapvetően a munkaerő hatékonyságának javítása, továbbá – a [...] -nak köszönhetően – az üzemeltetési költségek szintjén történő megtakarítások révén valósul meg. A költségek visszaszorítása jelentős létszámleépítésre is támaszkodik (a szerkezetátalakítás összesen 1 300 főt érint).
- (100) Másodsorban, a vállalkozás értékének meghatározásához használt [1–6]-os EBITDA-többszörös megfelel a 2000–2009-es időszakban az ágazatra kalkulált átlag-többszörösnek ([1–6]), levonva belőle a társaság kilábalása kontextusával összefüggő prudenciális intézkedésként levont típuseltérést. Ez a többszörös valamivel magasabb az ágazatra a befektetés időpontjában kalkulált többszörösénél (mintegy 4,2). Ugyanakkor a 2011. év végi felértékeléshez elegendően óvatos egy [1–6]-os számra támaszkodni, figyelemmel a mutatószám tervezett helyreállítására, amely egyébként a befektetés időpontjában már határozottan elkezdődött (2008 decemberében [1–6] volt, míg 2009 májusában [1–6]). Ez a többszörös a hosszú távú ágazati előrejelzésekben szereplő [1–6] és [1–6] közé eső többszörösök tükrében is különösen óvatosnak tűnik.
- (101) Harmadsorban, a 2009 áprilisában készített előrejelzések a nettó kötelezettségállomány javulását tükrözték, amelynek az előrejelzések szerint a 2008. év végi [100–200] millió EUR-ról 2010 végére [100–200] millió EUR-ra kell változnia (a kötelezettségállomány előzőleg romlott, a 2005. év végi [100–200] millió EUR-ról 2008 végére [100–200] millió EUR-ra változott.) A 2009–2011-es időszakra elfogadott EBITDA tervelőirányzat szintjére, az immateriális és tárgyi befektetésekhez kapcsolódó jelentős többletköltségek hiányára, valamint a szerkezetátalakításra képzett többlet céltartalékok hiányára figyelemmel a [0–30] millió EUR-nyi előirányzott csökkenés óvatosnak tűnik.
- (102) A fentiekre tekintettel azt a következtetést kell levonni, hogy a befektetés időpontjára kalkulált IRR ésszerű feltételezéseken alapul.
- A [$> 12\%$]-os IRR elfogadhatóságáról és a rendkívüli nyereség felosztásáról
- (103) Ami azt a kérdést illeti, hogy a befektetésben rejlő kockázatra tekintettel elfogadható-e a megcélzott [$> 12\%$]-os IRR, a Bizottság a következő észrevételeket fogalmazza meg.
- (104) Először is, emlékeztetni kell arra, hogy a (97)–(100) preambulumbekendésben foglaltak alapján elvégzett számítás valójában [$> 15\%$]-os IRR-t eredményez. Az FMEA azonban biztonsági és óvatossági intézkedésként a 2011-re várt EBITDA-ra [...] %-os levonást alkalmazott. A jelen elemzés céljaira elfogadott IRR tehát a vállalkozás alakulására vonatkozó pesszimista forgatókönyvből adódik. Miként ugyanis már volt szó róla, az alapforgatókönyv [$> 15\%$]-os IRR-ről szól, míg az optimista forgatókönyv ([...] %-kal magasabb EBITDA) [$> 20\%$] körül mozgó IRR-t irányoz elő.
- (105) Ezek után rá kell mutatni, hogy az ügylet nem likvid jellegére figyelemmel az FMEA befektetésének időpontjában nem lehetséges összehasonlítható jegyzett árakra hivatkozni (például az utóljára visszafizetendő kölcsönök esetében) ahhoz, hogy meg lehessen ítélni, hogy az előirányzott IRR-szint megfelelő-e. Az alábbiakban viszont több olyan momentum ismertetésére kerül sor, amelyek lehetővé teszik az FMEA által 2009 májusában elfogadott [$> 12\%$]-os IRR-küszöb megítélését.
- (106) Először is le kell szögezni, hogy a gépjárműipari alvállalkozási szektorban a befektetések tényleges megtérülése gyakran alacsony. A 2008 második félévében kitört válságot megelőző öt év folyamán ugyanis az átlag IRR 8,5 % körül mozgott ⁽²¹⁾. Ugyanakkor a profi befektetők az ezen ágazathoz tartozó vállalkozásoknak [a többi szektorhoz viszonyított] alacsony értékszintjével összefüggő potenciális nyereség tudatában gyakran fektettek be ebbe a szektorba. Ezért például 2006-ban azok a befektetők, akik a piac 2003-as mélypontján fektettek be, kiugró IRR-eket könyvelhettek el (ezek három éven keresztül az évi 20 %-ot is meghaladták).
- (107) Ennélfogva a tapasztalt átlagmegtérülések meghaladása érdekében egy profi befektetőnek alapos piacismeretre kell támaszkodnia, és ez érvényes is az FMEA-ra, továbbá a hozamoptimalizálást lehetővé tevő részesedési szerkezetet kell előirányoznia, ami szintén áll az FMEA befektetésére (lásd a befektetés összetételére vonatkozó megfontolásokat a (94) és (95) preambulumbekendésben, valamint a rendkívüli nyereség felosztására vonatkozó megfontolásokat a (110) és (111) preambulumbekendésben).
- (108) Ezen túlmenően a francia hatóságok hivatkoznak az AFIC (a Francia Tőkebefektetők Egyesülete) egyik tanulmányára, amely figyeli a franciaországi tőkebefektetési szektor teljesítményének alakulását. A tanulmány több mint 500 befektetési alapot kezelő több mint 120 szervezet által közölt adatokon alapul. Az AFIC munkái a fejlesztési célú tőke 2007. végi 14,1 %-os nettó hozamáról, míg 2008. végi 10,8 %-os nettó hozamáról számolnak be (amely az FMEA befektetéséhez közelebbi időpont). A fejlesztési célú tőke a befektetési tőkének az FMEA befektetési politikája szemszögéből releváns alosztálya (kisebbségi részesedés-szerzés és friss pénzinjekció). A kezelőtársaság javadalmazási költségének figyelembevétele után, amelynek becsült összege legfeljebb [...], a piaci teljesítmény felmutatásához szükséges elérendő IRR-cél 12 és 15 % között mozog.

(21) Ez a mérés a főbb autóiipari alkatrész-beszállítók tőzsdéi árfolyamának szignifikáns indexe alapján történik. A válság hatását is beleszámítva a 2009. december 1-jét megelőző öt év átlag IRR-je 4,7 %-ra esett vissza.

- (109) Végezetül, a befektetés időpontjában rendelkezésre álló paraméterek lehetővé teszik a tőke súlyozott átlagköltségének (a WACC-nak) a MEDAF⁽²²⁾ alapján felállított és a franciaországi gépjárműipari szektorhoz igazított meghatározását, amely a Trèves vállalkozás méretével és a befektetés nem likvid jellegével összefüggő különleges kockázathoz kapcsolódó további pótlékokat is magában foglalja. A kockázati pótlékban rejlő ezen további elemekre tekintettel a vonatkozó WACC a befektetés időpontjában > 12 %-ra lett becsülve, amelyet az FMEA > 12 %-ra emelt meg (lásd a (91) preambulumbekendést). Márpedig emlékeztetni kell arra, hogy a WACC az egy vállalkozás tőkenyújtói (a részvényesek és a hitelezők) által a befektetési projektek finanszírozásához megkövetelt minimum megtérülési arány. A Trèves számára kiszámított WACC tehát szignifikáns jelzés a > 12 %-os IRR-küszöb elfogadhatóságára nézve⁽²³⁾.
- (110) Másfelől alá kell húzni, hogy a Trèves vállalkozásból adódó rendkívüli nyereség az FMEA és a történelmi részvényes között nem a Trèves tőkéjében való részesedésük arányában lesz felosztva. A vállalatból történő [...]ben bekövetkező kivonulás esetére ugyanis a részvényesi megállapodás kimondja, hogy a vállalkozás értékének első [...] millió EUR-nyi szelete teljes mértékben az FMEA-t illeti (első sáv). Ezután az értékesítésből származó bevételnek a [...] millió EUR és az évente [...] %-kal feltőkésített FMEA-befektetés összegével egyező összeg közé eső része [...] %-ban az FMEA és [...] %-ban a történelmi részvényesek között kerül felosztásra (második sáv). Végül e határértéken felül az eladásból származó bevétel [...] %-át kapja az FMEA és [...] %-át kapják a történelmi részvényesek.
- (111) A rendkívüli nyereségre vonatkozó ezen megállapodás védi az FMEA-t, hiszen az FMEA ezáltal jelentős garanciát kap arra nézve, hogy a befektetésére számított > 12 %-os IRR-t hamar elérik (ez az arányszám a Trèves fent ismertetett WACC-jának felel meg). Azután ez a megállapodás erőteljesen ösztönzi a történelmi részvényest és a vállalat vezetőit arra, hogy teljesítsék, sőt túl is teljesítsék a szerkezetátalakítási terv célkitűzéseit: a terv a különböző forgatókönyvek értelmében az FMEA számára > 12 %-os, > 15 %-os vagy > 20 %-os IRR-t eredményez.
- (112) Az előző megállapításokból tehát az következik, hogy a befektetés időpontjában az előirányzott > 12 %-os IRR ésszerű, és a befektetésben rejlő kockázatra tekintettel elfogadható volt.
- Az előny ismérévére vonatkozó következtetés
- (113) A Trèves szerkezetátalakítási tervének, az FMEA-befektetést megelőző felértékelésének, a befektetés szerkezetének, a > 12 %-os IRR-t alátámasztó feltételezéseknek, továbbá az említett IRR-szint megfelelőségének elemzését követően (különös tekintettel a rendkívüli nyereség felosztására vonatkozó részvényesi megállapodásra), meg kell állapítani, hogy az FMEA hasonló feltételek mentén járt el, mint amilyen feltételeket megkövetelt volna egy olyan magánbefektető, akinek a befektetése egyrészt a gépjárműágazatnak a befektetés idején tapasztalható helyzetéből, másrészt a bizonyos pénzügyi nehézségekkel küszködő vállalkozás helyzetéből fakadó kockázattal járt volna. Más szóval, az FMEA 55 millió EUR-s befektetése megfelel a piaczgazdasági magánbefektető ismérvének. Tehát nem részesíti előnyben a Trèves vállalkozást.
- V.1.2. Az adó- és társadalombiztosítási tartozások átütetési terve
- (114) A francia hatóságok 18,4 millió EUR értékben adó- és társadalombiztosítási tartozásátütetési tervet engedélyeztek a Trèves részére. Ezen intézkedés vonatkozásában a Bizottság először is az előny ismérévét kívánja vizsgálni.
- Előny
- (115) A Bizottság döntési gyakorlata és az ítélkezési gyakorlat szerint egy állami hitelező által engedélyezett tartozásátütetési megállapodás nem képez állami támogatást akkor, ha az állami hitelező magatartása összehasonlítható egy olyan magánhitelezőével, aki „törekszik a neki járó összegek visszaszerzésére, és aki evégett az adóssal olyan megállapodásokat köt, amelyek értelmében a visszatérítés megkönnyítése érdekében a felhalmozott tartozásokat átütetezik, vagy a felek részletekben történő visszafizetésben állapodnak meg.”⁽²⁴⁾
- (116) Az adósságátütetési terv a Trèves állami hitelezői számára a kényszerbehajtásnál jobb megoldást jelent, kényszerbehajtás esetén ugyanis az állami hitelezők a vállalkozás általános eladósodottságára figyelemmel nem elsődleges kintlévőségeiknek csak egy részét szerezték volna vissza. Az átütetezés engedélyezésével viszont az adó- és társadalombiztosítási tartozások biztosítására elsőrendű jelzők [...] létesítésére került sor (a 2009. május 25-i egyeztetési jegyzőkönyv [...] cikke). Ezeket az eszközöket a jegyzőkönyv 7. sz. melléklete határozza meg. Nettó könyv szerinti értékük 2008. december 31-én [25–35] millió EUR volt. Az állami hitelezők javára létesített biztosítékok összege tehát a kintlévőségeiknek több mint 140 %-ára rüg; a kintlévőségek állnak a tőkéből (18,4 millió EUR), késedelmi kötbérekből és késedelmi kamatokból (lásd a (117) preambulumbekendést).

⁽²²⁾ A pénzügyi eszközök értékelési modellje.

⁽²³⁾ A számított WACC [0–10] %-os adósságköltségen és [10–20] %-os sajáttőke-költségen alapul. Az FMEA befektetésének egyes összetételére tekintettel (tőkeapport és átváltoztatható kötvényapport) ezt a befektetést nem helytálló az adósságköltség vagy a sajáttőke-költség kiváltságban részesítésével megbecsülni. Megfigyelhető például, hogy az FMEA részvényekkel kiváltható, változtatható paritású kötvények címén meglévő követelése kiváltságos jellegű (az „új pénz” kiváltsága). Az FMEA ezenfelül a bankok által megítélt [10–30] millió EUR-nyi újabb hitel vonatkozásában a részvényekkel kiváltható, változtatható paritású kötvények címén a hitel jelentős részére, azaz egy [10–20] milliós sávra „*pari passu*” pozíciót alkudott ki. Úgy tűnik tehát, hogy a legjobb jelzőszám a WACC-szint. Bármilyen legyen is a helyzet, megjegyzendő, hogy a saját tőke [10–20] %-os költsége, amely a fent ismertetett okok miatt egy az egyben amúgy sem vehető figyelembe, alacsonyabb az alapforgatókönyvben előirányzott > 15 %-os IRR-nél, amely az FMEA által megkövetelt megtérülést jelenti.

⁽²⁴⁾ A Bíróság C-342/96. sz., *Spanyolország kontra Bizottság* ügyben 1999. április 29-én hozott, úgynevezett „Tubacex” ítélete (EBHT 1999, I-2459. o.).

- (117) Másfelől a Trèves állami hitelezői kamatokat is kapnak, a 18,4 millió EUR-s összeghez ugyanis még járul [1–2] millió EUR késedelmi kötbér és [1–2] millió EUR késedelmi kamat; az összes tartozást [...] és [...] között [...] EUR-s részletekben kell visszafizetni. A kötbérek és késedelmi kamatok összege [2–4] millióra rúg, vagyis a tőke [10–20] %-ára, amely az átütemezési terv súlyozott átlag futamideje alatt mintegy [0–10] % éves kamatot tesz ki. Ez a kamatláb kezdetektől fogva magasabb volt a pénzintézetek által a Trèves-nek a 2009. május 25-i egyeztetési jegyzőkönyv keretében kijánlott kölcsönök kamatánál, mind az új hitel, mind a konszolidációs kölcsön esetében ⁽²⁵⁾.
- (118) Ebben a vonatkozásban azt is hangsúlyozni kell, hogy az állami hitelezők kötelezettségvállalása a bankok számottevő kötelezettségvállalásával párosult ([30–60] milliós konszolidációs kölcsön és [10–30] milliós új hitel). Az egyeztetési jegyzőkönyv ráadásul kifejezetten kimondja, hogy a bankok javára létesített biztosítékok csak másodrendűek [...], ami azt jelenti, hogy a bankok hitelezőként addig semmilyen biztosítékot nem érvényesíthetnek, amíg az elsőrendű állami hitelezők teljes mértékben kielégítést nem nyertek.
- (119) Ezen túlmenően a Trèves csoport semmilyen adó- és társadalombiztosítási tartozáselengedésben nem részesült.
- (120) Végül pedig a francia hatóságok megerősítették, hogy a jelenlegi átütemezési terv nem képezi egy előző terv meghosszabbítását vagy módosítását.
- (121) A fentiekből tehát kiviláglik, hogy a Trèves javára engedélyezett adó- és társadalombiztosítási tartozásátütemezési tervet a francia hatóságok a szerkezetátalakítási terv mögött megbúvó, hihetőnek ítélt feltételezések alapján (lásd az V. szakaszt) engedélyezték, és a tartozásátütemezési tervet egy ugyanilyen körülmények közé kerülő piacgazdasági magánhitelező által elfogadható részletek jellemzik.

V.2. Következtetés az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerinti állami támogatás meglétének megítéléséről

- (122) Az V. szakasz 1. pontjában ismertetett pontokra figyelemmel kitűnik, hogy sem az FMEA 55 millió EUR-s befektetése, sem a 18,4 millió EUR-s adó- és társadalombiztosítási tartozásátütemezési terv nem hozza előnybe a Trèves csoportot. Következésképpen ezek az intézkedések nem minősülnek az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerinti állami támogatásnak.

VI. ÁLTALÁNOS KÖVETKEZTETÉS

- (123) A szóban forgó intézkedések alapos vizsgálatát követően a Bizottság megállapítja, hogy ezek nem minősülnek az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerinti állami támogatásnak,

ELFOGADTA EZT A HATÁROZATOT:

1. cikk

A Trèves vállalkozás vonatkozásában hozott két intézkedés, amely egyfelől az Autóipari Alkatrészbeszállítók Modernizációs Alapjának (FMEA) 55 millió EUR összegű befektetéséből, másfelől a Francia Köztársaság által engedélyezett 18,4 millió EUR összegű adó- és társadalombiztosítási tartozásátütemezési tervből áll, nem minősül az Európai Unió működéséről szóló szerződés 107. cikkének (1) bekezdése szerinti támogatásnak.

2. cikk

Ennek a határozatnak a Francia Köztársaság a címzettje.

Kelt Brüsszelben, 2011. április 20-án.

a Bizottság részéről
Joaquín ALMUNIA
alelnök

⁽²⁵⁾ Az említett kamatlábakat azonban úgy számítják ki, hogy a változó kamatlábú EURIBOR kamatlábakat mint alapot egy bizonyos árréssel megnövelik. Ennélfogva a [0–10] %-os fix kamatlábbal való összehasonlítás nem teljesen releváns, még akkor sem, ha 2009. május 25. óta a bankok által kijánlott kamatlábak sosem haladták meg a [0–10] %-ot.