

## KOMISIJAS LĒMUMS

2004. gada 2. augusts

par valsts finansiālo atbalstu, ko piešķirusi Francija par labu *France Télécom*

(izziņots ar dokumenta numuru K(2004)3060)

(Autentisks ir tikai teksts franču valodā)

(Teksts attiecas uz EEZ)

(2006/621/EK)

EIROPAS KOPIENU KOMISIJA,

ņemot vērā Eiropas Kopienas dibināšanas līgumu un jo īpaši tā 88. panta 2. punkta pirmo apakšpunktu,

ņemot vērā Nolīgumu par Eiropas Ekonomikas zonu un jo īpaši tā 62. panta 1. punkta a) apakšpunktu,

pēc tam, kad bija uzaicinājusi ieinteresētās puses iesniegt savus novērojumus saskaņā ar minētajiem pantiem <sup>(1)</sup>, un ņemot vērā šos novērojumus,

tā kā

## 1. PROCEDŪRA

(1) 2003. gada 31. janvāra vēstulē Komisija informēja Franciju par savu Lēmumu uzsākt formālu pārbaudes procedūru, kas paredzēta Līguma 88. panta 2. punktā, (tālāk tekstā "Lēmums par procedūras uzsākšanu") par finansiālajiem pasākumiem, ko īstenojušas Francijas varasiestādes par labu *France Télécom* (turpmāk tekstā "FT" vai "Uzņēmums"), un par profesijas nodokļa kārtību, kas piemērojama šim operatoram. Šajā lēmumā nav veikts atkārtots to faktu apraksts, kas ir izraisījuši šīs procedūras uzsākšanu <sup>(2)</sup>;

(2) lēmums par procedūras uzsākšanu tika paziņots Francijai 2003. gada 31. janvārī. Pēc materiāla kļūdu labojumiem precizējums tika paziņots Francijai 2003. gada 7. martā;

(3) Francija iesniedza Komisijai papildu informāciju vēstulēs, kas datētas ar 2003. gada 4. aprīli, 2003. gada 15. maiju un 2004. gada 29. janvāri;

(4) Komisijas Lēmums par procedūras uzsākšanu tika publicēts "Eiropas Savienības Oficiālajā Vēstnesī" <sup>(3)</sup>. Komisija aicināja ieinteresētās trešās puses iesniegt savus novērojumus par apspriežamā finansiālā atbalsta pasākumiem;

(5) Komisija šajā sakarā saņēma šādus novērojumus no ieinteresētām trešām pusēm:

- 2003. gada 21. martā: *Cable and Wireless plc and Cable and Wireless SA* novērojumus,
- 2003. gada 11. aprīlī: *Cégétel* novērojumus,

— 2003. gada 10. aprīlī: *AFORS Télécom* novērojumus,

— 2003. gada 11. aprīlī: *LDCOM* novērojumus,

— 2003. gada 11. aprīlī: *A* novērojumus <sup>(4)</sup>,

— 2003. gada 10. aprīlī: *Tiscali* novērojumus,

— 2003. gada 11. aprīlī: *WorldCom France* novērojumus <sup>(5)</sup>,

— 2003. gada 11. aprīlī: *B* novērojumus <sup>(6)</sup>,

— 2003. gada 11. aprīlī: *Bouygues SA et Bouygues Télécom* (tālāk tekstā "BT") novērojumus <sup>(7)</sup>,

— 2003. gada 14. aprīlī: *Telecom Italia* novērojumus,

— 2003. gada 14. aprīlī: *C* novērojumus <sup>(8)</sup>,

— 2003. gada 29. aprīlī: *B* novērojumus,

— 2003. gada 30. aprīlī: *LDCOM* novērojumus <sup>(9)</sup>;

(6) Komisija nodeva šos novērojumus Francijai 2003. gada 16. maijā, dodot tai iespēju tos komentēt. Komisija saņēma Francijas komentārus vēstulēs, kas datētas ar 2003. gada 30. jūniju un 2003. gada 29. jūliju <sup>(10)</sup>;

(7) 2003. gada 30. maijā Komisija publicēja tirgus atzinumu "par palīdzības pakalpojumu sniegšanu, lai novērtētu FT piešķirtā finansiālā atbalsta saderību ar privāta investora principu tirgus ekonomikā un par iespējamo FT atvēršanas plāna analīzi" <sup>(11)</sup>. 2003. gada 3. jūlija vēstulē Francijas varasiestādes rakstīja Komisijai par iepriekš minēto tirgus atzinumu. Komisija tām atbildēja ar 2003. gada 24. septembra vēstuli. 2003. gada 24. septembrī līgums par pakalpojumu sniegšanu tika piešķirts par labu *NERA* birojam (tālāk tekstā "NERA" vai "konsultants"). Francijas varasiestādes tika informētas par eksperta identitāti pa faksu 2003. gada 8. oktobrī;

(8) Komisija saņēma citu informāciju un dokumentus no trešām pusēm:

— 2003. gada 23. jūnijā: vēstule no *LDCOM*,

— 2003. gada 25. jūnijā: vēstule no *D* <sup>(12)</sup>,

— 2003. gada 27. oktobrī: vēstule no *MCI*,

- 2003. gada 16. oktobrī: vēstule no ECTA,
  - 2003. gada 25. jūnijā: vēstule no XXX,
  - 2004. gada 7. janvārī: vēstule no BT,
  - 2004. gada 16. janvārī: vēstule no BT <sup>(13)</sup>,
  - 2004. gada 19. martā: vēstule no FT <sup>(14)</sup>,
  - 2004. gada 5. aprīlī: vēstule no *Tiscali*,
  - 2004. gada 17. maijā: vēstule no LDCOM,
  - 2004. gada 26. maijā: vēstule no BT <sup>(15)</sup>,
  - 2004. gada 22. jūnijā: vēstule no FT <sup>(16)</sup>,
  - 2004. gada 30. jūnijā: fakss no FT,
  - 2004. gada 2. jūlijā: fakss no FT;
- (9) Komisija pieprasīja papildu paskaidrojumus Francijas varasiestādēm šādās vēstulēs:
- 2003. gada 11. septembrī (Francijas varasiestāžu atbilde 2003. gada 20. oktobrī),
  - 2003. gada 11. novembrī (Francijas varasiestāžu atbilde 2003. gada 4. decembrī),
  - 2004. gada 12. janvārī (Francijas varasiestāžu atbilde 2004. gada 21. janvārī),
  - 2004. gada 2. februārī (Francijas varasiestāžu atbilde 2004. gada 16. februārī),
  - 2004. gada 1. jūnijā (Francijas varasiestāžu atbilde 2004. gada 16. jūnija sanāksmes laikā);
- (10) 2004. gada 3. maijā un 2004. gada 14. jūnijā Komisija nosūtīja Francijas varasiestādēm vēstules, kas minētas 8. preambulā, kā arī NERA ziņojumu, kas datēts ar 2004. gada 28. aprīli (tālāk tekstā "NERA ziņojums"). Šis ziņojums sastāv no divām atsevišķām daļām: (i) Profesora *Berlin* izstrādāts juridisks ziņojums un (ii) ekonomisks ziņojums;
- (11) Komisija uzklusēja trešo pušu pārstāvju dažādās sanāksmēs procedūras laikā;
- (12) Komisija un konsultants tikās ar Francijas varasiestādēm un FT 2004. gada 22. janvārī, kā arī 16. un 23. jūnijā;
- (13) 2004. gada 14. maija vēstulē, kas apstiprināta 2004. gada 3. jūnijā, Francijas varasiestādes uzsvēra, ka Lēmums par procedūras uzsākšanu nav ietvēris visus faktus, kas bijuši par iemeslu Komisijas pārbaudei. 2004. gada 9. jūnija elektroniskā pasta vēstulē, kas apstiprināta 2004. gada 10. jūnijā, Francijas varasiestādes iepazīstināja ar novērojumiem par NERA ziņojumu, kurus papildināja 2004. gada 21. jūnija vēstulē;

## 2. FRANCE TELECOM APRAKSTS

- (14) kā izriet no Lēmuma par procedūras uzsākšanu, šī procedūra attiecas uz grupu FT kā vienotu ekonomisko vienību. Patiesībā kopš procedūras uzsākšanas Komisija aizvien ir atsaukusies uz Uzņēmuma konsolidētajiem kontiem. Pieņemot šo pieeju, Komisija izvēlas gaitu, kas atbilst ekonomiskajai realitātei, kādu to atspoguļo tirgus, kas novērtē FT paveikto un tā finansiālo stabilitāti, pamatojoties uz tā konsolidētajiem rezultātiem. Lēmumā par procedūras uzsākšanu FT grupa tika aprakstīta šādi:

"Sākotnēji kā Pasta un telekomunikāciju ministrijas daļa FT tika izveidota 1991. gadā, izmantojot sabiedrību ar juridisku personību. Kopš 1996. gada 31. decembra operatoram ir publiskās akciju sabiedrības statuss, un tas kotējas Euronext Paris SA Pirmajā Tirgū un New York Stock Exchange (NYSE) kopš 1997. gada oktobra. 2002. gadā FT kapitāla lielākās daļas īpašniece bija valsts, proti, 56,45 % līmenī, pārējam esot sadalītam starp sabiedrību (32,25 %), paškontroli (8,26 %) un Uzņēmuma algotajiem darbiniekiem (3,04 %) <sup>(17)</sup>.

FT ir telekomunikāciju tīklu un pakalpojumu operators un piegādātājs, kas darbojas Francijā un pasaulē un veic darbības šādos tirgos: fiksētā telefonija, mobilā telefonija, internets un citi informācijas pakalpojumi, pakalpojumi uzņēmumiem, raidīšana pa televīziju un kabeļtelevīzija. Pēc Orange plc iegādāšanās un Orange SA izveidošanas par galveno FT mobilās telefonijas filiāli, pēc tās akciju pieļaišanas pie kotēšanas un pēc Wanadoo SA akciju pieļaišanas pie kotēšanas FT darbības turpmāk tiek organizētas četros segmentos: (i) Orange, (ii) Wanadoo, (iii) Fiksētie pakalpojumi, balss un dati Francijā un (iv) Fiksētie pakalpojumi, balss un dati ārpus Francijas, pamatā caur tā filiāli Equant.

2001. gada 31. decembrī FT nodarbina 211 554 darbiniekus pasaulē, no kuriem 146 882 Francijā." <sup>(18)</sup>

- (15) šis apraksts paliek spēkā attiecībā uz laikposmu, par kuru tiek izdarīts šis lēmums. Cita starpā šajā pašā laikposmā grupas struktūra tika raksturota ar "pārmērīgas filiāļu radīšanas politiku, radot ap FT četras kotētas sabiedrības: Orange, Wanadoo, TPSA Polijā un Equant. Tādējādi grupa ir izveidojusies gluži paradoksālā un nelīdzsvarotā veidā, galvenajai pārvaldei FTSA uzņemoties visus parādus, kamēr filiāles koncentrē pieaugumu..." <sup>(19)</sup>

## 3. FAKTU UN UZŅĒMUMA FINANSIĀLĀS SITUĀCIJAS HRONOĻISKS APRAKSTS

### 3.1. Dati, kas bija zināmi 2002. gada pirmajā pusē, un šī laikposma notikumi

- (16) Komisija konstatē, ka valsts rīcības analīzei, kas tīktu veikta, ņemot vērā noteikumus par valsts finansiālajiem atbalstiem,

ir jātiek izdarītai, pamatojoties uz faktiem un informāciju, kas pieejami katras valsts iejaukšanās brīdī. Ņemot vērā, ka šis darījums attiecas uz notikumiem, kas risinājušies 2002. gadā un 2003. gada sākumā, ir nepieciešams hronoloģiski atgādināt elementus, kas pieejami no 2001. finanšu gada rezultātu publikācijas, lai saprastu faktus, uz kuriem Komisija ir balstījies, lai analizētu valsts rīcību. Cita starpā ir jāatgādina, ka 2002. gada pirmā pusgada finansiālie rezultāti tika publicēti tikai 2002. gada 13. septembrī. Pirms šī datuma pēdējie FT publicētie finansiālie rezultāti attiecas uz 2001. finanšu gadu. Tomēr daži papildu dati, ko devuši finanšu analītiķi, bija pieejami viņu prognozēs, atzinumos un ieteikumos;

(17) kā izriet no šādās analīzes, FT kopš 2002. gada jūnija bija uzņēmums, ko raksturo smagas strukturālas problēmas, un tā bilance bija nelīdzsvarota. Kopš 2002. gada pirmā

ceturkšņa šo problēmu dabu uzrādīja 2001. gada rēķinu publikācija. Šī rēķinu publikācija uzrādīja darbības rezultātu pieaugumu, kā arī nozīmīgu *cash flow* radīšanu. Tomēr rēķinu publikācija atklāja arī smago pagātnes iespaidu, kas pilnīgi izdzēsa neto rezultātu pirms ārkārtas 1,9 miljardu eiro lielajiem noguldījumiem, to pārvēršot 8,3 miljardu eiro lielos zaudējumos. Lai gan noguldījumi izlābo FT aktīvu vērtību līdz reālistiskākam līmenim, tomēr milzīgais parādu līmenis, kas sasniedzis jau 63 miljardus eiro, saglabājas. Šie apstākļi, kā arī sagaidāmā *cash flow* nepietiekamība izskaidro Uzņēmuma lielās strukturālās problēmas. Tas ir labi parādīts HSBC pētījumā, ko iesniedzis FT (skat. 4. daļu) un kurā ir aprēķināta nepieciešamība pēc finansējuma 35 miljardu eiro apmērā laikposmam no 2002. līdz 2005. gadam;

(18) 2001. gada 31. decembrī FT tīrais parāds bija sasniedzis 63,5 miljardus eiro, kā tas parādīts 1. un 2. tabulā.

1. tabula

## Parādu attiecības ("Leverage" rentabilitātes rādītāji)

	1999	2000	2001
Parādu attiecība <sup>(1)</sup>	0,78	0,89	0,92
Parāds/dibināšanas pamatkapitāls <sup>(2)</sup>	3,61	8,25	12,16
Times interest earned <sup>(3)</sup>	14,52	5,39	3,2

Avots: NERA

(1) NERA: "Parāda attiecība tiek definēta kā attiecība starp ilgtermiņa parādiem un ilgtermiņa līdzekļu kopumu (parādi un kapitāls)". ("The debt ratio is defined as the ratio of long term debt to total long term capital (debt and equity)")

(2) NERA: "Attiecība parāds pret dibināšanas pamatkapitālu tiek aprēķināta kā attiecība starp ilgtermiņa parādiem un kapitālu". ("The debt-equity ratio is calculated as the ratio of long-term debt to equity")

(3) NERA: "Times-interest-earned ratio" vai "interest cover" norāda, kādā mērā procentus sedz rezultāti pirms procentu maksājumiem un nodokļiem plus amortizācijas (EBIT). Šis lielums norāda uzņēmuma radītās *cash flow* atbilstības līmeni un tā gatavības līmeni tikt galā ar procentu maksājumiem. ("The "times-interest-earned ratio" or "interest cover" measures the extent to which interest is covered by earnings before interest and taxes (EBIT) plus depreciation. The measure gives a level of the adequacy of cash flow generation and the consequent comfort a company enjoys in meeting its interest payments")

2. tabula

## Obligācijas, kuru maksājuma termiņš ir no 2002. gada trešā ceturkšņa (C3) līdz 2003. gada ceturtajam ceturksnim

	2002		2003				Kopā 2003
	C3	C4	C1	C2	C3	C4	
Summa miljardos eiro <sup>(1)</sup>	3,9	3,61	8,86	4,08	4,09	2,23	19,26

Avots: NERA

(1) NERA: "Aprēķini ir balstīti uz FT iesniegtajiem datiem. Aprēķini ietver procentus un pamatsummu, kas saistīti ar obligātajiem aizņēmumiem un tirdzniecības vekseliem (procenti par tirdzniecības vekseliem tika ņemti vērā no 2003. gada 25. jūlija līdz 31. decembrim sakarā ar datu trūkumu par iepriekšējo laikposmu)". ("Calculations based on data supplied by France Telecom. Figures include bond and commercial paper interest and principal (interest on commercial paper was computed from 25 July 2002 to 31 December 2003 due to data unavailability for previous dates)".)

- (19) ņemot vērā šos datus, Komisija konstatē, ka, ņemot vērā tā parādu lielumu, FT 2002. gada 21. martā vajadzēja paziņot nevis tikai par savas bilances būtisku tīrīšanu ar finanšu noguldījumu un cesiju palīdzību līdz 27,2 miljardiem eiro (ietverot cesijas par 17 miljardiem eiro un ārkārtas noguldījumus par 10,2 miljardiem eiro), bet arī par nozīmīgu pieejamās *cash flow* palielināšanu par 14 miljardiem eiro laikposmam no 2002. līdz 2005. gadam;
- (24) 2002. gada 24. jūnijā *Moody's* samazināja FT reitingu. Uzņēmuma reitinga perspektīva bija palikusi negatīvā līmenī<sup>(25)</sup>. *Moody's* lēmums tad tikai pamatots ar faktu, ka aģentūra neparedz to, ka FT un *Orange* būtu tādā stāvoklī, lai radītu pietiekamu *cash flow* grupas konsolidēto parādu samazināšanai. Cita starpā, lai arī *Moody's* nebija šaubu par tajā brīdī iespējamu krīzi attiecībā uz Uzņēmuma likviditāti, kredītreitinga aģentūra atzīmēja, ka FT ir jāsamaksā parādi apmēram 15 miljardu eiro apmērā, kuru maksājuma termiņš izbeidzas 2003. gadā;

### 3.1.1. FT novērtējuma pasliktināšanās

- (20) 2002. gada pirmajā pusē FT situācija strauji pasliktinājās, kas atspoguļojās virknē *downgrades* Uzņēmuma vērtējumā. Tādējādi 2002. gada 27. martā kredītreitinga aģentūra *Moody's* paziņoja par FT kredītreitinga krišanos sakarā ar ilgtermiņa parādiem<sup>(20)</sup>/<sup>(21)</sup>;
- (21) 2002. gada 28. martā *Standard & Poor's* ("S & P") saglabāja FT reitingu, taču samazināja tā perspektīvu uz negatīvu<sup>(22)</sup> šādi jaunumiem saistībā ar *Mobilcom*;
- (22) 2002. gada 13. maijā *Moody's*, šauboties par Uzņēmuma spējām sekmīgi pabeigt savu parādu samazināšanas stratēģiju, paziņoja par FT īstermiņa parādu reitinga iespējamu krišanos<sup>(23)</sup>;
- (23) 2002. gada 14. maijā *Standard & Poor's* saglabāja FT pastāvošo reitingu<sup>(24)</sup>;
- (25) 2002. gada 25. jūnijā *Standard & Poor's* samazināja FT īstermiņa un ilgtermiņa parādu reitingu<sup>(26)</sup>, pamatojot savu lēmumu ar grūtībām saistībā ar *Mobilcom* un ar Uzņēmuma nespēju pietiekamā mērā un pietiekami drīz samazināt savus parādus. S & P piemin arī arīdzan būtiskās FT finansējuma vajadzības, atsaucoties arī uz 15 miljardus eiro lielo parādu, kura maksājuma termiņš izbeidzas 2003. gadā;
- (26) šī tendence uz samazinājumu tika vairākkārt apstiprināta<sup>(27)</sup> nākamo dienu laikā. 2002. gada 12. jūlijā *Standard & Poor's* pat brīdināja par iespējamu problēmu attiecībā uz to parādu refinansēšanu, kuru maksājuma termiņš beidzas 2003. gadā. FT novērtējuma samazinājums skaidri uzrādīja Uzņēmuma parāda problēmas<sup>(28)</sup>, ko pasliktinājusi neskaidrība par *Mobilcom* situāciju;
- (27) 3. tabulā ir rezumētas atšķirīgās S & P, *Moody's* un *Fitch* pozīcijas attiecībā uz FT reitingu:

3. tabula

### Notikumi, kas saistīti ar kredītu novērtējumiem

	S & P		Moody's		Fitch	
	Īstermiņa	Ilgtermiņa	Īstermiņa	Ilgtermiņa	Īstermiņa	Ilgtermiņa
Situācija 2002. gada maijā	A2	BBB+	P2	Baa1	F2	BBB+
2002. gada 24. jūnijā			P3	Baa3		
2002. gada 25. jūnijā	A3	BBB				
2002. gada 5. jūlijā					F3	BBB-
2002. gada 12. jūlijā		BBB-				

Avots: NERA

### 3.1.2. "Credit spreads" analīze

- (28) cita starpā ir svarīgi pārbaudīt *spreads* stāvokli finanšu tirgos. *Spreads*, kas attiecas uz kādas sabiedrības parādiem, atklāj tirgus veiktu novērtējumu par risku, kas saistīts ar minētā uzņēmuma spēju pildīt savas saistības attiecībā uz procentu maksājumiem un attiecīgā termiņa parādu atmaksu. *Spreads* ietekmē tirgus izraisītu obligāciju vērtības celšanos,

kā arī nomaksājamo procentu līmeni jaunu obligāciju emisijai. *Spreads* paplašināšanās liecina par emitentam un/vai obligācijām piedēvētā riska paaugstināšanos. Komisija veica FT *spreads* analīzi laikposmam, kas aptver 2002. finanšu gadu, un konstatēja relatīvi paaugstināta riska novērtējumu jūlija sākumā;

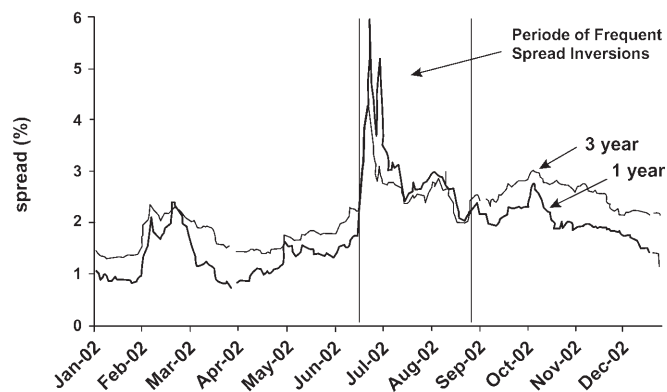
- (29) parasti *spreads* "ilgtermiņa parādam" ir lielāki kā *spreads* "īstermiņa parādam", un tam par iemeslu ir vairāki faktori: situācijas neskaidrība, nedrošība par nākotnes perspektīvām, makroekonomiskie rādītāji un procentu likmes

tendence. Tajā pašā laikā 3. tabulas izvērtējums skaidri atklāj, ka problēmas, ar kurām TF ir saskāries, ir īpaši koncentrētas ap "īstermiņa parādu". Tādējādi pētījums par FT *spreads* uzrādīja, ka ļoti īslaicīga termiņa riski ir augstāki par vidēja termiņa un ilgtermiņa riskiem. Šo fenomenu sauc "spread inversija". Šo "inversiju" izplatība, kuras laikā parāds, kura maksājuma termiņš beidzas pēc gada, no tirgus puses tika novērtēts ar augstāku risku nekā parāds uz trīs gadiem, bija īpaši vērojama laikposmā no 2002. gada jūlija līdz septembrim;

- (30) 4. tabula grafiskā veidā iepazīstina ar FT *spreads* stāvokli;

4. tabula

#### Kredītu *spreads*, kuru maksājuma termiņš beidzas pēc 1 līdz 3 gadiem – France Télécom

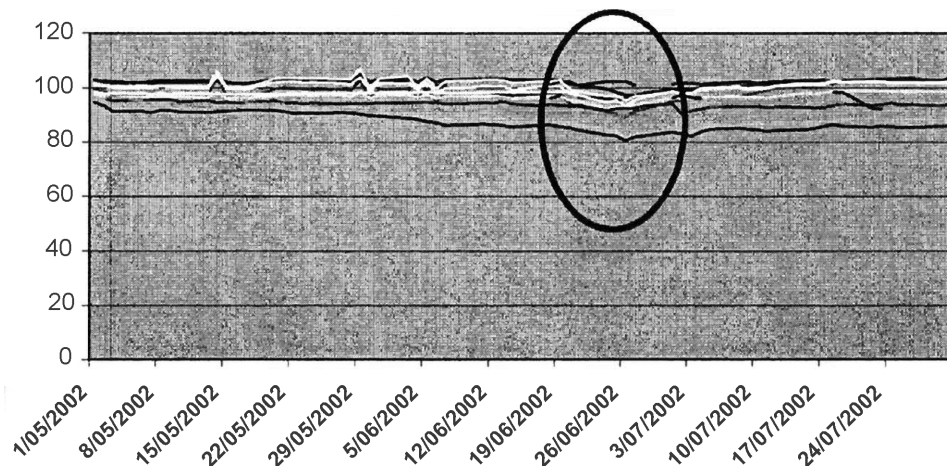


Avots: Bloomberg

- (31) cits veids, kā aplūkot FT parādiem piešķirtā riska pieaugumu, ir Uzņēmuma obligāciju cenas izpēte. 5. tabulā ir parādīta FT obligāciju apakškopa. Obligāciju cenas kritums 2002. gada jūnijā/jūlijā, kas ir pretējs "kredītu *spreads*" pieaugumam, atklāj mazāku FT parāda vērtību sakarā ar tirgus uzrādīta darbības traucējumu riska paaugstināšanos;

5. tabula

#### FT obligāciju cena no 2002. gada maija līdz 2002. gada 24. jūlijam

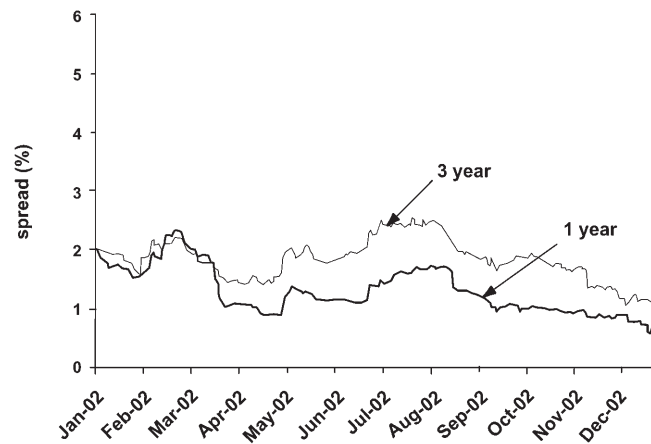


Avots: Bloomberg

- (32) cita starpā šķiet acīmredzami, ka par spīti dažu citu telekomunikāciju sektora operatoru grūtībām Eiropā grūtā situācija, ar kuru bija saskāries FT, tieši izrietēja no tā bilances un finansiālās struktūras stāvokļa;
- (33) to uzrādīja kāds pētījums par *Deutsche Telekom* un *KPN spreads*, kā tas parādīts 6. un 7. tabulā;

6. tabula

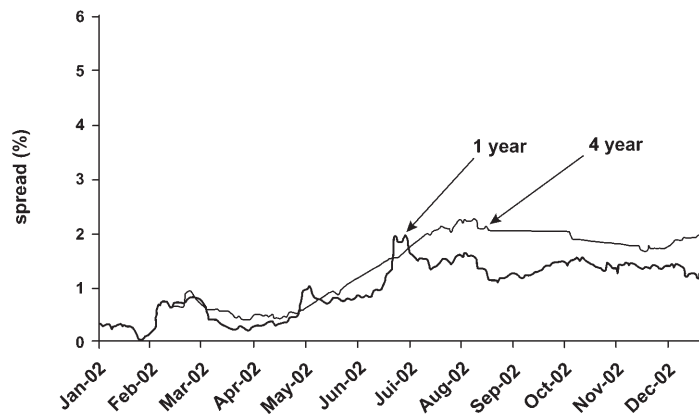
## Kredītu spreads, kuru maksājuma termiņš ir 1 un 3 gadi – KPN



(Avots: Bloomberg)

7. tabula

## Kredītu spreads, kuru maksājuma termiņš ir 1 un 4 gadi – Deutsche Telekom



(Avots: Bloomberg)

- (34) šis pētījums parāda, ka arī *Deutsche Telekom* cieta no "spreads inversijām", taču to ilgums bija īss un plašums jūtami mazāks. Tādējādi FT sasniegtie līmeņi laikposmā 2002. gada jūnijs/jūlijs bija daudz augstāki;

## 3.1.3. FT akcijas kurss

- (35) tajā pašā laikā FT akcijas kurss piedzīvoja ievērojamu kritumu 2002. gada pirmajā pusē un sasniedza savu viszemāko līmeni pirmo reizi 2002. gada 27. jūnijā (7,79 eiro) un otrreiz 2002. gada 30. septembrī (6,01 eiro), kā tas parādīts 8. tabulā;

8. tabula

## FT akcijas kurss



## 3.1.4. 2002. gada jūlija notikumi

- (36) intervijā, kas publicēta 2002. gada 12. jūlija *Les Echos*, Francijas ekonomikas, finanšu un rūpniecības ministrs (tālāk tekstā “ekonomikas un finanšu ministrs”) paziņoja: “Valsts kā akcionāre rīkosies kā saprātīgs investors un, ja France Télécom nāktos saskarties ar grūtībām, mēs pieņemsim attiecīgus pasākumus... Es atkartoju, ka, ja France Télécom būtu finansējuma problēmas, taču tas tā šodien nav, valsts pieņemtu nepieciešamos lēmumus, lai tās tiktu atrisinātas”;<sup>(29)</sup>
- (37) šajā pašā datumā, kā tas jau tika minēts, S & P samazināja FT kredītreitingu līdz BBB- līmenim. Tajā pašā laikā šis samazinājums nepārkāpa tāda kredītreitinga robežas, kas atbilst investīciju līmenim: jebkāds papildu samazinājums būtu izraisījis to, ka Uzņēmuma parāds tiktu kvalificēts “junk bond” līmenī, proti, kā tāds, kas vairs neatrodas investīcijām piemērotā līmenī. To, ka FT kredītreitings aizvien bija noturēts “investment grade” līmenī (“investīcijām piemērotā līmenī”), uzsvēra *Goldman Sachs* analītiķis kādā 2002. gada 22. jūlija ziņojumā, kas precizē, ka S & P un *Moody's* bija gatavi pazemināt FT kredītreitingu līdz “junk bond” līmenim<sup>(30)</sup>;
- (38) savā 2002. gada 12. jūlija paziņojumā presei S & P precizē, ka iemesls, kura dēļ tas bija nolēmis paturēt FT investīcijām piemērotā līmenī, bija valsts formulētie norādījumi par tās nodomiem attiecībā uz Uzņēmumu: “FT varētu saskarties ar zināmām grūtībām refinansēt savus obligāciju parādus,

kuru maksājuma termiņš ir 2003. gads. Tomēr valsts norādījums patur FT novērtējumu investīcijām piemērotā līmenī.” (“FT could face certain difficulties refinancing its debt obligations coming due in 2003. Nevertheless, the State’s indication underpins France Télécom’s investment-grade credit quality”). Šī drošība bija dota, pirmkārt, tieši no Francijas valdības puses S & P: “Francijas Valsts – kam pieder 55 % France Télécom – skaidri norādīja Standard & Poor, ka tā rīkosies kā saprātīgs investors un ka tā pieņemtu attiecīgus mērus, ja FT nāktos saskarties ar grūtībām. France Télécom ilgtermiņa novērtējums samazināts līdz BBB-<sup>(31)</sup>” (“the French State –which owns 55 % of France Télécom – has clearly indicated to Standard & Poor’s that it will behave as an aware investor and would take appropriate steps if France Télécom were to face any difficulties. France Télécom LT rating cut to BBB-.”) un, otrkārt, publiski 36. preambulā minētajā intervijā;

- (39) ņemot vērā iepriekš minēto, šķiet neapstrīdami, ka 2002. gada jūlijā FT izraisīja uzticamības krīzi. Kredītreitinga aģentūras un analītiķi bija pārliecināti, ka Uzņēmumam pastāvēja risks nespēt īstenot refinansējuma plānu, ar ko vadība bija iepazīstinājusi, lai atrisinātu darbības traucējumus. Uzņēmumam tātad nācās saskarties ar nopietnu finansējuma problēmu saistībā ar saviem parādiem<sup>(32)</sup>. Tomēr kredītreitinga aģentūras bija saglabājušas Uzņēmuma kredītreitingu investīcijām piemērotā līmenī, ņemot vērā valsts izteiktos norādījumus. Kredītreitinga

kritums līdz zemākam līmenim būtu vēl pasliktinājies šo krīzi un samazinājies Uzņēmuma līdzekļus krīzes atrisināšanai. "Tātad līdz 2003. gada jūnijam FT finansējuma problēmas varētu kļūt izšķirošas, pat "neatrisināmas" (grupas iepriekšējā prezidenta Michel Bon kunga vārdiem runājot). Ja līdz šim brīdim France Télécom nav atkal atradis piekļuvi tirgum (sakarā ar kredītreitingu, kas to nostādījis neizdevīgā situācijā), valsts būs spiesta atrast instrumentus, kas palīdzētu France Télécom veikt refinansēšanu" <sup>(33)</sup>;

### 3.2. Dati, kas publicēti kopš 2002. gada 13. septembra, un šī laikposma notikumi

#### 3.2.1. Dati, kas publicēti 2002. gada 13. septembrī

(40) secinājums, kas minēts 39. preambulā, tika retroaktīvi apstiprināts 2002. gada septembrī, kad tika stādīti priekšā FT pusgada rēķini. Pārbaudot 2002. gada 13. septembrī publicētos pusgada rēķinus, Komisija atzīmē FT rezultātu pieaugumu 2002. gada pirmajā pusgadā salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu: pieaugums par 10 % apgrozījumā, par 13,2 % EBITDA un par 17,3 % operatīvajos rezultātos. Komisija arī dzan konstatē saglabātu pieaugumu mobilajā telefonijā un labāku veikumu interneta darījumos. Tajā pašā laikā darījumu rezultāti Francijas fiksētajā segmentā, kas šajā laikposmā veidoja 31 % no apgrozījuma, ir krities par 12,2 %;

(41) paralēli labajiem operatīvajiem rezultātiem, kas aprakstīti iepriekš, FT apstiprināja savas finansiālās situācijas nelīdzsvarotību. Negatīvais rezultāts līdz 12,2 miljardiem eiro 2002. gada 30. jūnijā ir galvenokārt saistīts ar nozīmīgajiem naudas līdzekļiem, kas tika ieguldīti investīcijās. No šāda pusgada zaudējuma izriet, ka FT pašu konsolidētais kapitāls 2002. gada 30. jūnijā kļuva negatīvi līdz 440 miljoniem eiro, lai arī tie bija pacēlušies līdz pozitīvam saldo;

(42) vienkāršota naudas līdzekļu plūsmas analīze uz 2002. gada 30. jūniju parāda, ka neto parāds 2002. gada pirmajā pusgadā ir pieaudzis par 6,3 miljardiem eiro, jo EBITDA, kas sastāda 6,870 miljardus eiro, nav nosedzis izdevumus, ko veido:

- ar parādiem saistītie procenti (3 099 miljoni eiro),
- investīcijas (3 820 miljoni eiro),
- FT akciju pārpirkšana no VODAFONE (4 973 miljoni eiro),
- Orange akciju pārpirkšana no E.On (950 miljoni eiro), un
- nodokļu maksājumi (608 miljoni eiro);

(43) neto parāda summā 69,69 miljardi eiro uz 2002. gada 30. jūniju būtiskākā daļa ir obligāciju parāds, proti, summa 50,6 miljardu eiro apmērā. 9. tabulā ir dots parāda sastāvdaļu sadalījums lielās kategorijās;

9. tabula

miljardi eiro	
2002. gada 30. jūnijs	
<b>Samaināmi vai konvertējami obligāciju aizņēmumi</b>	<b>10,75</b>
<b>Obligāciju aizņēmumi</b>	<b>39,85</b>
Līzings darījums	0,42
Bankas aizņēmumi	6,62
Citi, ne bankas aizņēmumi	0,72
Sindicēta kredīta līniju tirāžas par 15 miljardiem eiro	8,15
Sindicēta kredīta līniju tirāžas par 1,4 miljardiem Amerikas Savienoto Valstu dolāru	1,48
Citi bankas overdrafti un citi īstermiņa aizņēmumi	4,14
<b>Kopējais bruto parāds</b>	<b>72,13</b>
Vērtspapīri kapitāla ieguldīšanai	(0,15)
Pieejamie līdzekļi	(2,29)
Neto parāds	69,69

Avots: France Télécom konsolidētie rēķini: 2002. gada 30. jūnijā noslēgtais pusgads

(44) šī parāda maksājumu termiņa grafiku raksturo tā īsais ilgums. Tādējādi 12,9 miljardu eiro lielā parāda maksājuma termiņš ir 2003. gads, no tiem 10,5 miljardi eiro ir obligāciju aizņēmumi <sup>(34)</sup>, 1,0 miljardi eiro ir aizņēmumi no filiālēm un 1,4 miljardi eiro privāta kapitāla ieguldījumi;

(45) 2004. gada pirmajā pusgadā beidzās maksājuma termiņš obligāciju aizņēmumiem par summu 5,5 miljardi eiro un 6,4 miljardu eiro lielai summai, kas attiecas uz kredītlīnijām (1,4 miljardi eiro un 5 miljardi eiro, kas attiecas uz līniju par 15 miljardiem eiro), jeb kopējā summa par 11,9 miljardiem eiro. FT tātad bija jāveic termiņa maksājumi par summu 24,8 miljardi eiro laikposmā no 2003. gada 1. janvāra līdz 2004. gada 30. jūnijam;

(46) 2004. gada otrajā pusgadā beigsies maksājuma termiņš obligāciju aizņēmumiem par summu 2,8 miljardi eiro un aizņēmumiem no filiālēm par summu 2,6 miljardi eiro jeb 5,4 miljardu eiro lielai summai un kopējai summai par 17,4 miljardiem eiro 2004. gada laikā;

(47) visbeidzot 2005. gadā beigsies maksājuma termiņš obligāciju aizņēmumiem par summu 8,5 miljardi eiro, summai par 10 miljardiem eiro, kas atbilst 15 miljardu eiro kredītlīnijas saldo, un summai par 0,1 miljardu eiro, kas attiecas uz privāta kapitāla ieguldījumiem, jeb kopējai summai par 18,6 miljardiem eiro 2005. gada laikā;

(48) FT būs jāapmaksā parāds, kura maksājums jāveic laikposmā no 2003. līdz 2005. gadam par kopējo summu 48,9 miljardi eiro;



- (49) kā tas tika minēts Lēmumā par procedūras uzsākšanu, Komisija uzsver, ka FT parāds galvenokārt sakņojas masveidīgajos pirkumos, ko Uzņēmums ir veicis, sākot ar 1999. gadu<sup>(35)</sup> un kas galvenokārt tika apmaksāti skaidrā naudā<sup>(36)</sup>. Tādējādi FT ir izdevis kopumā vairāk kā 100 miljardus eiro savai attīstības politikai, no kuriem 80 % tika izmaksāti skaidrā naudā<sup>(37)</sup>;
- (50) Komisija cita starpā uzsver, ka Uzņēmuma ārējā attīstība koncentrējās mobilās telefonijas sektorā<sup>(38)</sup> (proti, *Orange plc* pirkums<sup>(39)</sup>), kas bija visdārgākais, un darījums *Mobilcom*<sup>(40)</sup>, tajā pašā laikā neaizmirstot citus darījumus, kas saistīti ar fiksēto telefoniju, (piemēram, *TPSA*<sup>(41)</sup>), internetu (*Freeserver*) vai kabeli (*NTL*)<sup>(42)</sup>;

### 3.2.2. 2002. gada septembris

- (51) 12. septembrī valdība publiski paziņoja, ka tā bija pieņēmusi FT izpilddirektora *Michel Bon* kunga demisiju, tomēr nepaziņojot par jauna izpilddirektora iecelšanu amatā<sup>(43)</sup>. 13. septembrī valdība kādā paziņojumā presei atkārtoti izteica savu atbalstu Uzņēmumam un skaidri norādīja, ka bija nolēmusi ņemt dalību gaidāmajā FT pašu kapitāla palielināšanas darījumā: "... Pēc pirmajā pusgadā konstatētajiem ārkārtas zaudējumiem France Télécom atrodas situācijā, kad jāsakaras ar smagu pašu kapitāla nepietiekamību. Šāda finansiālā situācija vājina uzņēmuma potenciālu. Valdība tādēļ ir nolēmusi pilnībā īstenot savu atbildību... Apzinoties jauno situāciju, kas radusies lielā rēķinu samazinājuma dēļ, Bon kungs piedāvāja valdībai savu demisiju, un valdība to pieņēma. Šī demisija tiks īstenota valdes sēdes laikā, kas notiks vistuvākajās nedēļās un kuras laikā tiks stādīts priekšā jaunais prezidents... Jaunais prezidents ļoti ātri piedāvās valdei rēķinu atveseļošanas plānu, kas ļautu Uzņēmumam izkļūt no parādiem un atjaunot finansiālo struktūru, tajā pašā laikā saglabājot stratēģiskās priekšrocības. Valsts atbalstīs France Télécom šī plāna īstenošanā un no savas puses dos ieguldījumu ļoti būtiskā Uzņēmuma pašu kapitāla palielināšanā saskaņā ar plānojumu un noteikumiem, kas jādefinē atkarībā no tirgus nosacījumiem. Tad valsts, ja tas būs nepieciešams, īsteno pasākumus, kas ļautu Uzņēmumam izvairīties no jebkādam finansiālām grūtībām";<sup>(44)</sup>
- (52) tajā pašā dienā reitingaģentūra *Moody's* mainīja FT parāda perspektīvu no negatīvas uz stabilu sakarā ar apstiprinājumu par apņemšanos atbalstīt FT<sup>(45)</sup>;

### 3.2.3. 2002. gada oktobris

- (53) 2002. gada 2. oktobrī valdība iecēl *Thierry Breton* kungu par FT izpilddirektoru. Šī iecelšana amatā tiek izsludināta

ekonomikas un finanšu ministra paziņojumā presei. Tajā pašā paziņojumā presei valdība vēlreiz apliecina savu apņemšanos: "Pēc Uzņēmuma valdes ierosinājuma Ministru padome nolēma iecelt *Thierry Breton* kungu par France Télécom prezidentu... Šajā nolūkā jaunais prezidents nekavējoties uzsāks Uzņēmuma īpašuma aprakstīšanu, kuras rezultāti tuvākajās nedēļās tiks iesniegti valdei un uz kuriem tiks balstīts finansiālās atveseļošanas un stratēģiskās attīstības plāns, kas ļaus samazināt Uzņēmuma parādu, tajā pašā laikā nostiprinot tā priekšrocības. Šajā sakarā *Thierry Breton* saņems valsts akcionāres atbalstu, kas ir apņēmusies īstenot visu savu atbildību. Valsts sniegs savu atbalstu atveseļošanas pasākumu īstenošanā un no savas puses dos ieguldījumu Uzņēmuma pašu kapitāla palielināšanā saskaņā ar nosacījumiem, kas tiks noteikti ciešā saistībā ar Uzņēmuma prezidentu un valdi. Kā valsts to jau ir norādījusi, tā šajā laika sprīdī, ja būs tāda nepieciešamība, īsteno pasākumus, kas ļaus Uzņēmumam izvairīties no jebkādam finansiāluma problēmām";<sup>(46)</sup>

### 3.2.4. 2002. gada decembris/2003. gada janvāris

- (54) 2002. gada 4. decembrī Uzņēmuma valdes laikā jaunā FT vadība iepazīstināja ar rīcības plānu "FT mērķi 2005"<sup>(47)</sup> (tālāk tekstā "plāns Mērķi 2005"), kura mērķis būtu nodrošināt, citējot Francijas varasiestādes<sup>(48)</sup>, jūtamu Uzņēmuma darbības rezultātu un ieguldītā pašu kapitāla pietiekamu rentabilitātes perspektīvu uzlabošanai. Tādējādi tika izvirzīti divi mērķi vidējam termiņam: (i) risināt FT finansējuma nepieciešamības un (ii) īstenot neto parāda atmaksu un pašu kapitāla atjaunošanu, kas ir *sine qua non* nosacījums laikus panāktai Uzņēmuma atveseļošanai kredītu aspektā attiecībā pret biržas tirgu. HSBC ziņojumā ir precizēts: "Apstiprinot darījuma plānu, kurā ietverta TOP programmas darbības uzlabošana, mēs uzskatām, ka FT ir nepieciešams refinansējums laikposmam no 2002. līdz 2007. gadam par apmēram 22 miljardiem eiro... [Citiem vārdiem runājot], apstiprinot darījuma plānu, kas neietver TOP programmas darbības uzlabošanu, mēs uzskatām, ka FT ir nepieciešams refinansējums laikposmam no 2002. līdz 2007. gadam par apmēram 35 miljardiem eiro";
- (55) apspriežamā plāna būtiskākie elementi, kā arī pasākumi, kurus Francijas varasiestādes plānoja piemērot attiecībā uz FT, tika paziņoti Komisijai 2002. gada 3. decembra vēstulē, un papildu informācija tika nosūtīta pa pastu 2003. gada 14. un 15. janvārī. Plāna Mērķi 2005 un tā dažādo sastāvdaļu (darbības, jaunas sarunas par parādu un pašu kapitāla palielināšanu), kā arī citu Francijas varasiestāžu plānotu pasākumu detalizēts apraksts ir atrodams Lēmumā par procedūras uzsākšanu un netiek atkārtots šajā lēmumā;

- (56) iepazīstināšana ar plānu Mērķi 2005 tika veikta vienlaicīgi ar ekonomikas un finanšu ministra paziņojumu preseī, kurā valdība apstiprināja savu atbalstu apspriežamajam plānam, apņēšanās iesaistīties pašu kapitāla palielināšanas operācijā un to, ka Uzņēmuma rīcībā tiek nodots akcionāra avanss kredītlīnijas veidā par summu 9 miljardi eiro. Šim lēmumam būtiskākie minētā preses paziņojuma punkti ir šādi: "Francis Mer, ekonomikas, finanšu un rūpniecības ministrs, apstiprina valsts atbalstu rīcības plānam, ko France Télécom valde apstiprināja 4. decembrī. 1/Grupa France Télécom veido viendabīgu rūpniecisku kompleksu, kura paveiktais ir ievēribas cienīgs. Tomēr Uzņēmumam šodien ir jāstāpās ar nesabalansētu finanšiālo struktūru, ar nepietiekamu pašu kapitālu un ar nepieciešamību veikt refinansējumu vidējā termiņā. Šīs situācijas iemesls ir iepriekš veikto investīciju neveiksme, kas bija ieguldītas slikti un veiktas pie visaugstākajiem biržas kursiem, un, plašāk ņemot, mainoties tirgiem. France Télécom neiespējāmība finansēt savu attīstību citādi kā ar parādiem, vēl saasināja šo situāciju. 2/Valsts, vairākuma akcionāre, pieprasīja jaunajiem vadītājiem, lai viņi atjauno Uzņēmuma finanšiālos līdzsvarus, tajā pašā laikā saglabājot grupas integritāti... 3/Ņemot vērā vadītāju izstrādāto rīcības plānu un investīciju atgūšanas perspektīvas, valsts piedalīsies pašu kapitāla palielināšanā ar 15 miljardiem eiro proporcionāli savām kapitāla daļām jeb ar investīciju 9 miljardu eiro apmērā. Valsts kā akcionāre tādejādi uzskata, ka rīkojas kā saprātīgs investors. France Télécom pienāksies nodefinēt nosacījumus un precīzus termiņus pašu kapitāla palielināšanai. Valdība vēlas, lai šī operācija norisinās, ļoti nopietni ņemot vērā Uzņēmuma individuālo akcionāru un akcionāru darbinieku situāciju. Lai dotu Uzņēmumam iespēju uzsākt tirgus darījumu visizdevīgākajā brīdī, valsts ir gatava pasteidzināt savu līdzdalību pašu kapitāla palielināšanā, izdarot īslaicīgu akcionāra avansu, kas tiks nodots France Télécom rīcībā un atmaksāts pēc tirgus nosacījumiem. 4/ERAP, valsts rūpniecības un tirdzniecības uzņēmumam, tiks nodota visa valsts līdzdalība France Télécom. Tas uzņemsies parādus finanšu tirgos, lai finansētu valsts daļu Uzņēmuma pašu kapitāla palielināšanā" (49);
- (57) dažas dienas pēc iepazīstināšanas ar plānu Mērķi 2005 FT veica divas secīgas obligāciju emisijas 2002. gada 11. un 12. decembrī par kopējo summu 2,9 miljardi eiro. Pirmās obligāciju aizņēmums attiecās uz kopējo summu 2,5 miljardi eiro, uz 7 gadiem, ar fiksēto līmeni 7 %, jeb EURIBOR + 290pb. Attiecībā uz FT iemaksas summa ar fiksēto līmeni ir 7,165 % (*all-in*). Otrās obligāciju aizņēmums tika virzīts uz sterliņu mārciņu tirgu (GBP) par summu 250 miljoni GBP, ar fiksēto līmeni 8 % uz 15 gadiem, jeb LIBOR + 330pb (50). Vēl citas emisijas tika īstenotas 2003. gada 15. janvārī par kopējo summu 5,5 miljardi eiro (51). Tas bija obligāciju aizņēmums 3 daļās (1 miljards eiro ar fiksēto līmeni 6 %, uz 4,7 gadiem, 3,5 miljardi eiro ar fiksēto līmeni 7,5 %, uz 10 gadiem, un 1 miljards eiro ar fiksēto līmeni 8,125 %, uz 30 gadiem). 2003. gada 10. februārī daļa kredīta, kas sindicēts par 15 miljardiem eiro un kura termiņš tuvojās beigām, tika atjaunota, proti, apmēram 5 miljardi eiro uz 3 gadiem ar Euribor līmeni + 125pb;
- (58) 2002. gada 17. decembrī S & P precizēja, ka kopš 2002. gada jūlija valdības atbalsts bija bijis viens no būtiskākajiem faktoriem FT kredītreitinga saglabāšanai investīciju līmenī (52) un ka tās paziņojums par akcionāra kredītu un apņēšanās proporcionāli savai līdzdalībai atbalstīt rekapitalizācijas operāciju par 15 miljardiem eiro bija apstiprinājis šo atbalstu (53);
- 3.2.5. 2003. gada februāris/marts
- (59) FT noslēdza 2002. finanšu gadu ar apmēram 21 miljardu eiro lielu zaudējumu un ar gandrīz 68 miljardus eiro lielu neto finanšiālu parādu;
- (60) 2003. gada 4. martā tika uzsākta pašu kapitāla palielināšanas operācija par 15 miljardiem eiro, kas bija paredzēta plānā Mērķi 2005. Operācija guva plašus panākumus, un tā noslēdzās 11. aprīlī. 2003. gada 14. aprīlī valsts bija 58,9 % FT kapitāla turētāja, no kuriem 28,6 % tika gūti ar ERAP starpniecību;
- (61) Komisija konstatē, ka kapitāla pieaugums plaši atbilda FT finansējuma strukturālajām vajadzībām. Tādejādi pēc šīs operācijas FT novērtējums sāka uzlaboties, S & P Uzņēmuma kredītreitingu paaugstināja līdz BBB ar stabilu perspektīvu 2003. gada 14. maijā (no A-3 uz A-2 īstermiņa novērtējumam), un Fitch paaugstināja FT kredītreitingu no BBB- uz BBB 2003. gada 8. augustā. Komisija šajā sakarā uzsver, ka tai brīdī aģentūras pārstāja uzskatīt valsts atbalstu par būtiskāko elementu Uzņēmuma kredītreitingam (54);

#### 4. TREŠO PUŠU NOVĒROJUMI

- (62) Komisija saņēma vairāku ieinteresēto trešo pušu novērojumus. Būtiskākais šo novērojumu saturā ir atkārtots šajā sadaļā;

##### 4.1. Telecom Italia novērojumi

- (63) Telecom Italia uzsver, ka visi FT piešķirtā atbalsta pasākumi var ietekmēt konkurenci telekomunikāciju tirgos un konkrēti Francijas tirgū. Tādēļ ir būtiski, lai paralēli Francijas varasiestāžu piešķirtajiem pasākumiem tiktu pievienotas kompensācijas ar mērķi izlīdzināt to sekas uz konkurenci. Šajā kontekstā būtu īpaši piemēroti pieņemt regulācijas pasākumus, kas atvieglotu un paātrinātu jaunu ienācēju piekļuvi un šo ienācēju iespēju izmantot FT infrastruktūras, konkrēti tajā, kas attiecas uz piekļuvi vietējam lokam un pārrunu par nolīgumiem un *provisioning* termiņu ilgumu;

#### 4.2. WorldCom novērojumi

(64) *WorldCom* precizēja, ka tas piekrīt Komisijas Lēmumā par procedūras uzsākšanu izstrādātajai analīzei. Šis uzņēmums konkrēti uzsvēra, ka valsts piešķirtais finansiālais atbalsts FT ir ļāvis šim Uzņēmumam iegūt nepieciešamos likvidus, lai atmaksātu savu parādu bez nepieciešamības atteikties no stratēģiskiem aktīviem. Tas arī izteic precīzē, ka valsts atbalsts ir ļāvis FT nodrošināt savas ražošanas stratēģijas nemainīgumu, proti, tīklu operatoru un vertikāli integrētu telekomunikāciju pakalpojumu sērijas radīšanu. *WorldCom* secina, ka šī ražošanas stratēģija ietver pret konkurenci vērstas prakses, tostarp pastāvošas krustotās subsīdijas un *price squeeze* starp FT piedāvāto cenu beigu klientam un piekļuves cenu, kas piedāvāta vēsturiskā operatora konkurentiem, iespēja veikt individuālus piedāvājumus, kas nav pārspējami valsts tirgu līgumu noslēgšanas laikā (tirgi "*Sipperec*" un "*Assistance publique/Hôpitaux de Paris*" tam būtu divi piemēri);

(65) lai samazinātu konkurences kropļojumus, ko izraisīja FT piešķirtie finansiālie atbalsti, *WorldCom* piedāvāja strukturālas dabas kompensācijas, konkrēti tādu aktīvu cesiju kā *Global One/Equant*, *Orange*, *Wanadoo/Oléane* un/vai Francijas vietējā transporta pakalpojumu tīkls, vai arī efektīvu un pārredzamu strukturālo sadalījumu starp FT un tā komerciālajām darbībām. Attiecībā uz attieksmes kompensācijām, uzņēmums piemin vēlamu finanšu sadalījumu starp FT komerciālajām un nekomerciālajām darbībām, pilnīgu tā grāmatvedības publikāciju un tarifu kontroli;

#### 4.3. C novērojumi

(66) C iesniedza šādus novērojumus:

a) apspriežamie pasākumi ir valsts finansiāls atbalsts. C uzsver, ka saskaņā ar vadlīnijām par valsts finansiāliem atbalstiem grūtībās nonākuša uzņēmuma glābšanai un reorganizācijai<sup>(35)</sup> (tālāk tekstā "vadlīnijas"), valsts izcelsmes līdzekļu piešķiršana kādam finansiālās grūtībās nonākušam uzņēmumam izraisa pieņēmumu par finansiāla atbalsta elementu pastāvēšanu. C precīzē, ka Francijas Valsts izdarītais paziņojums un nosacījumi kredītlīnijai par 9 miljardiem eiro piešķiršanai par labu FT, kā arī Francijas Valsts līdzdalība FT rekapitalizācijā satur finansiāla atbalsta elementus. Uzņēmums uzsver, ka saprātīga investora princips nav ticis ievērots attiecībā uz kredītlīnijas piešķiršanas nosacījumiem, konkrēti piedāvāto procentu dēļ un "*commitment fee*" summas dēļ. C uzsver arī izteic to, ka nav ticis ievērots līdzāspastāvēšanas princips tādā mērā, kādā Francijas varasiestādes ir piešķirušas kredītlīniju un paziņojušas par savu līdzdalību rekapitalizācijā pirms plāna Mērķi 2005 izsludināšanas un pirms noteiktas investoru iesaistīšanās. Ņemot vērā, ka

FT konkurenti nespēj gūt tādu noteikumu un tāda apjoma līdzekļus, FT ir saņēmis priekšrocību, ko tas nebūtu ieguvis pēc tirgus nosacījumiem.

b) apspriežamie pasākumi nevar tikt uzskatīti par saderīgiem vadlīniju nozīmē. Papildu punktā C precīzē, ka piešķirtajam finansiālajam atbalstam būtu jābūt strikti ierobežotam, kas ir nepieciešams, lai nodrošinātu FT dzīvotspēju, un ka tam nav jāņem dalība FT agresīvās ekspansijas finansēšanā. C piebilst, ka FT privatizācija nodrošinātu principa "*one time last time*" ievērošanu, kas ir piemērojams finansiāliem atbalstiem reorganizācijai. C pievērta Komisijas uzmanību tam, kas attiecas uz konkurences kropļojumiem Vācijas telekomunikāciju tirgū, ko izraisīja finansiālā atbalsta pasākumi, un kā vadlīnijās paredzētās kompensācijas piedāvāja visas vai daļas FT filiāles *Orange* cesiju.

#### 4.4. A novērojumi

(67) A uzsver, ka, kā tas ir norādīts Lēmumā par procedūras uzsākšanu, valsts nodoms atjaunot FT finansiālo veselību, piešķirot akcionāra avansu par summu 9 miljardi eiro, un valsts piešķirtā "*nemateriāla*" garantija par labu FT ar mērķi darīt drošas Uzņēmuma obligāciju emisijas, ir pasākumi, kas neatbilst saprātīga privātā investora principam un satur finansiāla atbalsta elementus. A piebilda, ka FT politika attiecībā uz abonentmaksu kā tā patentu atskaitīšanu ietver finansiāla atbalsta elementus;

#### 4.5. Bouygues et Bouygues Télécom novērojumi

(68) *Bouygues et Bouygues Télécom* iesniedza šādus novērojumus:

a) BT uzsver, ka ciešais un neatsaucamais valsts atbalsts ir stūrākmens FT rekapitalizācijas plānā, kas noveda pie Uzņēmuma atveseļošanas. Tādējādi, saskaņā ar BT nostāju, vienīgi Francijas Valsts, ņemot vērā kritisko Uzņēmuma finansiālo situāciju, varēja atjaunot tirgu uzticību un izraisīja tālāk ejošas sekas, kas Uzņēmumam ļāva nokārtot savas īstermiņa saistības un uzsākt plašu rekapitalizācijas operāciju pie labvēlīgiem ekonomiskajiem nosacījumiem. Saskaņā ar BT nostāju šādie pasākumi atbilst Līguma 87. panta 1. punkta nosacījumiem un šādi veido valsts finansiālus atbalstus:

i) ekonomikas un finanšu ministra paziņojumi laikā no 2002. gada 12. jūlija līdz 4. decembrim ir tādi, kas piešķir valsts garantiju, iesaistot valsts līdzekļus;

ii) akcionāra avanss un pašu kapitāla palielināšanas operācija iesaista valsts līdzekļus;

- iii) apspriežamie pasākumi piešķir *France Télécom* priekšrocības, ko tas nebūtu saņēmis pie normāliem tirgus nosacījumiem;
- iv) apspriežamie pasākumi neievēro saprātīga privāta investora principu, kas rīkotos pie tirgus nosacījumiem;
- v) apspriežamie pasākumi ietekmē konkurenci;
- vi) apspriežamie pasākumi ietekmē tirdzniecību kopienas iekšienē.
- b) apspriežamie pasākumi nevar tikt uzskatīti par saderīgiem vadlīniju nozīmē.
- (69) iepriekš minētajā BT uzsvēra, ka 2000. gada laikā īstenotā ekspansijas politika mobilās telefonijas sektorā pēc valsts dota impulsa izraisīja operatora finansiālās un ekonomiskās situācijas pasliktināšanos, ko pirmais ekonomiju plāns nespēja apturēt;
- (70) tajā, kas attiecas uz ekonomikas un finanšu ministra paziņojumiem, ciešais un atkārtoti veiktais valsts atbalsts, kas izteikts virknē paziņojumu laikā no 2002. gada 12. jūlija līdz 2002. gada 4. decembrim un papildināts ar virkni pasākumu, starp kuriem ir kredītlīnijas atvēršana par 9 miljardiem eiro, kā arī neatsaucamās valsts saistības ņemt dalību kapitāla palielināšanā līdz tās kvotas daļas līmenim Uzņēmumā, no savas puses uzņemoties saistības, ko tā nevar pārņemt, ar visiem līdzekļiem mazināt iespējamās Uzņēmuma darbības traucējumus, ievērojot savas finansiālās saistības. BT šajā sakarā uzsvēra, ka šī apņemšanās piešķir īstu valsts garantiju, kam ir juridiskas sekas un kas iesaista valsts līdzekļus. BT piebilst, ka valsts garantija ir neierobežota summas un laika nozīmē;
- (71) šajā sakarā BT uzsver *Crédit Foncier de France* (Francijas Nekustamā īpašuma kredīts) (CFF) Lēmumu<sup>(56)</sup>, kurā Komisija atzīmēja, ka valdības publisko paziņojumu mērķis un rezultāts ir iedrošināt bankas kreditorus par viņu kredītu kvalitāti, un tie nevar tikt uzskatīti – kā to turpināja apgalvot Francijas varasiestādes – par vienkāršu politisku un nevis juridisku iesaistīšanos. Tādējādi BT precizē, ka šajā darījumā paziņojumi par atbalstu izraisīja to, ka tika iedrošināti CFF kreditori, kuri tādēļ nepieprasīja tūlītēju savu parādu atmaksu, un tika novērsta situācija, ka CFF nāktos izmantot savam labumam valsts atvērto kredītlīniju, un tas ļāva Uzņēmumam attīstīt un īstenot reorganizācijas plānu;
- (72) vēl vairāk, BT pievērš uzmanību tam, ka Kopienas tiesību risinājumi ir konfrontēti caur iekšējo tiesību analīzi. Konkrēti Francijas komerciesībās tādi paziņojumi par atbalstu var tikt pielīdzināti nodoma vēstulēm, ko tiesas uzskata par īstām garantijām, kā to parāda nesena jurisprudence<sup>(57)</sup>. BT piebilst, ka, pat ja Francijas Kasācijas tiesa vēl nav pieņēmusi principiālu pozīciju par vienpusējas apņemšanās vispārējo vērtību kā pienākuma avotu, tā atzīst tās vērtību no gadījuma uz gadījumu;
- (73) savu novērojumu ietvaros BT atsaucās uz kādu ekspertu<sup>(58)</sup>, kurš precizē, ka no Francijas administratīvā tiesneša konstantas jurisprudences izriet, ka valsts pārvaldes varasiestādes pieņemto saistību pastāvēšana nav jāņem vērā attiecībā uz šo saistību formu, bet gan attiecībā uz to būtiskajām raksturīgajām pazīmēm. BT eksperts atzīmē, ka ir skaidri veikta šīs jurisprudences piemērošana īpašajā paziņojumu gadījumā: administratīvais tiesnesis tādējādi uzskata, ka solījumi, pat ja tos nepavada neviens īpašs juridisks akts, veido saistības, jo tie izsaka valsts pārvaldes varasiestādes gribas izpausmi. Patiesībā pietiek ar to, ka administrācija ar savu attieksmi būtu devusi pārlicību, ka tā rīkosies kādā zināmā veidā, lai tās būtu valsts saistības. Tātad nav tik svarīgi, vai tās būtu rakstiskas vai mutiskas, vai arī to vienkārši būtu bijis iespējams izsecināt no administrācijas attieksmes, vienīgais administratīvā tiesneša dotais nosacījums ir tas, ka apspriežamajam solījumam ir jābūt stingram un precīzam vai pietiekami stimulējošam;
- (74) BT eksperts precizē, ka šajā gadījumā ekonomikas un finanšu ministra paziņojumi izpilda prasīto kritēriju kopumu, lai tie tiktu raksturoti kā valsts saistības. Katrā no saviem paziņojumiem ministrs būtībā paūz gribu piešķirt savu beznosacījumu atbalstu FT – atbilstoši nosacījumiem, kas turklāt noteikti precīzēti: pašu kapitāla palielināšana, pasākumu pieņemšana, kas ļautu izvairīties no jebkādam Uzņēmuma finansējuma problēmām, griešanās pēc palīdzības pie ERAP, kam tiktu nodota visa valsts līdzdalība. Tā kā šie paziņojumi ir stingri un precīzi, un izteikti bez nosacījumiem, tos var analizēt kā valsts saistības. Vēl vairāk, tā kā ministrs ir parūpējies par to, lai šie paziņojumi tiktu publicēti, tie vairs nevar būt vienkārši nodoma paziņojumi;
- (75) BT eksperts uzsvēra faktu, ka, tā kā šie solījumi var tikt analizēti kā valsts saistības, tiem sava rakstura dēļ ir juridiska vērtība, un to raksturs uzliek atbildību, vai tie būtu legāli vai nē, un vai tas būtu attiecībā uz FT, uz Uzņēmuma kreditoriem vai tā algotajiem darbiniekiem;
- (76) BT atzīmē, ka Francijas valdības paziņojumi, sākot ar 2002. gada 12. jūliju, ir "administratīvi akti", kas saista valsti un kas var prasīt tās atbildību administratīvo tiesu priekšā. Tādējādi administratīvais tiesnesis aptver visu valsts pārvaldes attieksmi caur administratīvajiem aktiem, kas no tās izriet, lai kāda būtu to forma, vai tie ir apsūdzēti vai nē, un kuru sekas izriet vai nu no juridisko rīkojumu veikt naudas izmaksas izmaiņšanos, vai arī no sūdzības iesniedzēja personiskas situācijas ietekmēšanas. BT 2004. gada 26. mai-

jā iesniedza Komisijai vēl citu pētījumu <sup>(59)</sup>, kura secinājums arīdžan ir tāds, ka valsts paziņojumi veido valsts formālu, precīzu un neatsaucamu saistību izpausmi, kas vajadzības gadījumā var tikt juridiski atzītas, liekot lietā valsts atbildību, ja tajā būtu pieļauta kļūda, neievērojot tās saistības pret FT;

- (77) BT precizē, ka tādējādi nav nekādu šaubu par to, ka apspriežamie pasākumi nenes tikai psiholoģisku palīdzību – kā to apliecināja Francijas varasiestādes –, bet gan garantiju, kas juridiski saista to autoru;
- (78) visbeidzot BT šajā sakarā precizē, ka garantijas raksturu, kas saista valsts izteiktos paziņojumus, apstiprina Ekonomikas un finanšu ministrijas 2003. gada 22. jūlija apkārtraksts, kurā skaidri izdarīta atsauce uz implīcītu garantiju pastāvēšanu <sup>(60)</sup>;
- (79) tajā, kas attiecas uz akcionāra avansu un pašu kapitāla palielināšanas operāciju, BT uzsver, ka no vienas puses kredītlīnijas par 9 miljardiem eiro atvēršana par labu FT un no otras puses valsts neatsaucamā apņemšanās ņemt daļību nākotnē veicamajā kapitāla palielināšanā līdz tās kvotas daļas FT līmenim, kam seko rekapitalizācijas operācija pati par sevi, ir valsts garantiju īstenošana un tiek finansēta ar valsts resursiem. Šajā sakarā BT piebilst, ka vērsšanās pēc palīdzības pie ERAP attiecībā uz Francijas varasiestāžu piešķirto kredītlīniju par 9 miljardiem eiro par labu FT nekādā veidā nemaina līdzekļu valstisko izcelsmi. BT uzsver, ka vērsšanās pēc palīdzības pie ERAP ļāva FT iegūt izdevīga līmeņa aizņēmumu sava valsts ražošanas un tirdzniecības uzņēmuma (VRTU) statusa dēļ no vienas puses un valsts piešķirtās skaidri izteiktās garantijas dēļ par summu 10 miljardi eiro no otras puses <sup>(61)</sup>. Šādi apspriežamie pasākumi ir finansēti ar no valsts nākušiem resursiem, pat ja kredītlīnija beigu beigās nemaz nebūtu izmantota;
- (80) savos papildu novērojumos 2003. gada 11. aprīlī BT uzsver, ka, ņemot vērā Uzņēmuma finansiālo situāciju, rekapitalizācijas operācija, kas tika īstenota 2003. gada 24. martā, bija iespējama, tikai pateicoties iepriekšējo finansiālā atbalsta pasākumu saņemšanai. Šādi rekapitalizācija *per se* ir valsts finansiāls atbalsts, jo tā tieši izriet no iepriekšēja valsts finansiāla atbalsta <sup>(62)</sup>;
- (81) tajā, kas attiecas uz nosacījumu attiecībā uz priekšrocību, BT uzsvēra, ka fakts, kas rada garantiju, notika pēc kredītreitinga aģentūru veiktā FT kredītreitinga pazeminājuma un tā mērķis bija atjaunot tirgus uzticību;
- (82) cita starpā BT attiecībā uz šo punktu precizē, ka garantijas sekas bija tādas, ka FT no jauna tika atļauta piekļuve finanšu tirgiem. Tādējādi garantija uzlaboja FT kredītreitingam piešķirto perspektīvu un ļāva tam izvairīties no klasifikācijas “junk bonds”. BT pēc tam atzīmē, ka FT vērtspapīru biržas kurss ievērojami uzlabojās. Turklāt *spreads* obligāciju tirgū

sašaurinājās pēc 2002. gada jūnija un FT bija iespēja izlīdzināt savu parādu un stāties pretī likviditātes barjerai. BT uzsver, ka garantija ne vien darīja iespējamu pašu FT vērsanos finanšu tirgū, bet arī deva iespēju veikt obligāciju emisijas tādā līmenī, kas neatspoguļoja FT reālo finansiālo situāciju;

- (83) vēl precīzāk savos 2003. gada 11. aprīļa novērojumos BT atklāj, ka paziņojums par valsts atbalstu un tā īstenošana veidoja finansiālu atbalstu, kas izraisīja priekšrocības saistībā ar akcionāra avansu un rekapitalizāciju. Šo priekšrocību sekas konkrēti bija tādas, ka tika attālināta likviditātes barjera, proti, paaugstināta finansējuma līdzekļu summa, lai izpildītu parāda beigu termiņus, pieļautu reālu un potenciālu nomaksājamo naudas līdzekļu starpību un izmaksu reālo un potenciālo ekonomiju;
- (84) secinājumos par šo punktu BT uzsver, ka FT saņemtā priekšrocība pieaug līdz vairāk kā 40 miljardiem eiro (3 miljardi eiro attiecībā uz Francijas Valsts atbalsta pasākumu kopumu par labu FT un 36,7 miljardi eiro attiecībā uz valsts līdzdalību FT rekapitalizācijā) un ka šī summa abstrahējas no FT piešķirtās nozīmīgās rīcības brīvības saistībā ar visu finansiālo rūpju attālināšanu, attālinot likviditātes barjeru par gandrīz 43 miljardiem eiro;
- (85) savā novērojumā papildinājumā, kas datēts ar 2004. gada 7. janvāri, BT arīdžan precizēja, ka priekšrocība, ko ir saņēmis FT līdz ar valsts neatsaucamā atbalsta saistībām, būtu izsakāma skaitļos par vairāk kā 30 miljardiem eiro, kamēr priekšrocība, kas gūta no rekapitalizācijas operācijas, būtu izsakāma skaitļos par vairāk kā 50 miljardiem eiro;
- (86) tajā, kas attiecas uz saprātīga privātā investora principu, BT uzsver, ka atbalsta pasākumi neatbilst šim principam šādu iemeslu dēļ:
- a) *Neierobežotas beznosacījumu saistības*: BT atgādina, ka valsts paziņojumi veido juridiskas stingras un beznosacījumu saistības, ko investors nekad nebūtu uzņēmies, nenoformulējot ne mazākās iebildes. Tādējādi ir jārunā par neierobežotu garantiju, kas piešķirta uzņēmumam, kam ir ārkārtīgi parādi un kas ir trausls īstermiņā. Saskaņā ar BT nostāju apspriežamais pasākums neizpilda kritērijus, kas minēti Komisijas paziņojumā par EK Līguma 87. un 88. panta piemērošanu valsts finansiālajiem atbalstiem garantiju veidā <sup>(63)</sup>(tālāk tekstā “paziņojums par valsts finansiālajiem atbalstiem garantijas veidā”), tādā mērā, kādā konkrēti FT bija finansiālās grūtībās garantijas piešķiršanas brīdī un kādā tā neattiecas ne uz kādu precīzu operāciju un nedod iemeslu nekādi atlīdzībai. FT tāpat saņēma priekšrocības, ko tas nebūtu ieguvis pie normāliem tirgus nosacījumiem.

- b) *Akcionāra avansa piešķiršanas nosacījumi*: BT turpina, ka valsts pieņemtais mehānisms savā kopumā atbilst rūpēm, kas attiecas uz valsts finansēm (konkrēti Māstrihtas kritēriju ievērošana), un nevis saprātīga investora attieksmei tirgus ekonomikā. Patiesībā ERAP parakstītā aizņēmuma atmaksāšana no valsts rēķina, lai ņemtu daļību rekapitalizācijā, nav nodrošināta. Tādējādi pirmajā acu uzmetienā paredzētais atmaksāšanas veids ir saistīts ar vērtspapīru cesiju, kas ir potenciāla peļņa, un šī iemesla dēļ apspriežamajai investīcijai nebūtu piedēvējams "saprātīgs" raksturs. BT uzsver, ka Francijas Valsts ERAP piešķirtā garantija 10 miljardu eiro apmērā ļāva ERAP apvienot kredītlīniju piešķiršanai nepieciešamos līdzekļus labvēlīgos apstākļos, proti, 3,375 % līmenī. Jebkurš saprātīgs privātais investors būtu istenojis šādu operāciju par augstāku cenu, par kādu tas būtu pieprasījis īpašas garantijas, kas saistītas ar uzņēmuma aktīviem.
- c) *Rekapitalizācija*: Būtībā attiecībā uz Francijas varasietāžu saistībām FT rekapitalizācijā un attiecībā uz pašu rekapitalizācijas operāciju BT uzsver, ka šajā gadījumā saprātīga privātā investora princips nav ticis ievērots, jo valsts ir uzņēmusies ņemt daļību FT rekapitalizācijā 2002. gada 12. jūlijā, proti, pirms plāna Mērķi 2005 izstrādes, nezinot FT precīzo ekonomisko situāciju, kas bija nopietni pasliktinājusies, un bez privāto investoru pavadošas līdzdalības. Šajā sakarā BT uzsver šādus punktus:
- *uzņēmuma finansiālā situācija*: BT uzsver, ka vēsturiskā operatora finansiālā veselība brīdī, kad tika pieņemts lēmums par investīciju ieguldīšanu, tam neļāva vērsties pēc palīdzības pie privātiem investoriem bez valsts atbalsta (70 miljardi eiro liels zaudējums, pašu kapitāls negatīvs par 8 miljardiem eiro, atmaksas termiņi parādām, kas sasniedzis 50 miljardus eiro nākamajiem trīs gadiem). Vēl vairāk, plāns, ar kuru iepazīstināja *Bon kungs*, šajā laikā nešķīta atbilstīgs no tirgus viedokļa, un tam līdztekus kredītreitinga aģentūras samazināja FT kredītreitingu. BT precizē, ka šī situācija bija atspoguļota *Thierry Breton* paziņojumā Senāta finanšu komisijai <sup>(64)</sup>.
  - *operācijas ienesīgums*: BT atklāj, ka laikposms, lai aprēķinātu investīcijas atdevi, sākas ātrākais 2002. gada 12. jūlijā, kad tika izdarīts pirmais valsts paziņojums, kura sekas bija juridiskas saistības attiecībā pret FT, kā arī pret tā kreditoriem, un šis laikposms beidzas vēlākais 2002. gada 4. un 5. decembrī, kad tika publiskots plāns Mērķi 2005 un tika atvērta kredītlīnija par 9 miljardiem eiro. BT uzsver, ka pieņemams ienesīgums, ko saprātīgs privātais investors varētu gaidīt šāda veida gadījumā, nevar tikt droši aprēķināts. Tādējādi FT rekapitalizāciju nevar salīdzināt ne ar vienu citu finansiālu operāciju, ņemot vērā likviditātes krīzes plašumu, kādu Uzņēmums bija šķērsojis. Tādējādi valsts nevarēja novērtēt savu risku, uzsākot iespējamas aprēķinus, un bija spiesta saskarties ar radikālu nedrošību (proti, ar risku, ko nav iespējams pārbaudīt), kad tā nolēma piešķirt garantijas FT: tādējādi ne riska līmenis, ne rentabilitāte nebija aprēķināmi. BT precizē, ka katrā gadījumā investīciju nav iespējams raksturot kā pamatotu. Jo īpaši tādēļ, ka prognoze par biržas veiktu FT vērtības paaugstināšanu un par privāta investora gaidīto investīcijas atdevi parāda, ka investīcija nav pamatota. Saskaņā ar Komisijas izmantoto metodi, lai novērtētu investīcijas pamatotības raksturu, investīcijas atdevi, ko saprātīgs investors būtu prasījis, īpaši ņemot vērā riskus, kas saistīti ar šo operāciju, varētu tikt novērtēta vismaz ar 30 % līdz 40 %. Šis līmenis ir minimālais līmenis, ko bija pieprasījuši Komisija *Alitalia* <sup>(65)</sup> un *Iberia* <sup>(66)</sup> lietās. Tātad, kā izriet no BT izmantotajām metodēm, proti, EPS (*Enterprise value vai Analysts target price 12 months*), investīcijas atdevi apspriežamajā operācijā būtu tikai 16 %. Cita starpā valsts nevar rēķināties ar atmaksāšanu dividendēs, jo FT ir paziņojis, ka tādas neizmaksās. Vispārējā veidā BT precizē, ka nav pienācīgi veikt analīzi *ex post* FT pozitīviem rezultātiem, novērtējot saprātīga investora principu. Tādējādi privāts investors nekad nebūtu finansiāli iesaistījies, nenoformulējot ne mazākās iebildes, ņemot vērā, ka FT grupas parādu kopējā summa nebija apstiprināta. BT šajā sakarā piebilst, ka saskaņā ar Eiropas Kopienų Justīcijas tiesas jurisprudenci, nevar apgalvot, ka valsts noslēgtās saistības attiecībā uz FT liecinātu par saprātīga investora attieksmi vienīgā ar tādu iemeslu, lai FT kļūtu par rentablu uzņēmumu.
  - *situācijas atšķirība starp privātu investoru un valsti*: BT uzsver, ka, ņemot vērā ietilgušo krīzes situāciju pasaules ekonomikā un jo īpaši telekomunikāciju sektorā pārejas periodā un ņemot vērā apspriežamās summas nozīmīgo apjomu, neviens privāts investors nebūtu varējis plānot kapitāla pieaugumu par šādu summu un bez nosacījumiem, un ka vienīgi valsts kā Francijas paraksta turētāja varētu uzņemties šo nedrošību. Tādējādi

BT atklāja, ka pašu kapitāla palielināšanas finansējums, nodrošināts par 100 % ar parādu bez nekāda pašu kapitāla, būtu apgrūtinājis katru privāta investora novērtējumu, kas būtu rīkojies līdzīgi, kamēr pretējā virzienā valsti var sankcionēt tikai vēlētāji, kuriem nav tādi paši mērķi. Privāta investora aizdevēji un akcionāri būtu pieprasījuši, lai apspriežamajai investīcijai tiktu piešķirta drošība ar rīcības plānu, kurā būtu ietvertas precīzas saistības, tostarp aktīvu cesijas. BT noslēdz, ka katrā gadījumā saprātīgs investors, kura finansiālās iespējas būtu salīdzināmas ar Francijas Valsts iespējām un kurš emitētu tādu garantiju, nebūtu iedvesis lielu uzticību tirgiem un ka ir skaidrs, ka, tieši pateicoties kvalifikācijai "suverēns parāds", kāds piemīt valsts saistībām, uzticība tika atjaunota.

jebkādām finansējuma problēmām. Jebkurā gadījumā BT uzsver, ka saskaņā ar jurisprudenci, kas attiecas uz *Seleco* lēmumu, kas minēts 80. preambulā, nozīmīga līdzdalība no privāto investoru puses pati par sevi nav pietiekama, lai izslēgtu jebkādas finansiāla atbalsta elementus. BT arī uzsver, ka valsts veikta investīcija pārsniedz tās līdzdalības summu FT kapitālā. Visbeidzot BT uzsver, ka ļoti lielā bankas komisiju summa ļauj mazāk par nodokļu atlaidi samazināt pieteikšanās uz akcijām pašizmaksu.

- *līdzāspastāvēšanas kritērijs*: BT turpina, ka līdzāspastāvēšanas kritērijs nav ticis ievērots. Būtībā datums, kurā Francijas varasiestādes pieņēma lēmumu par investīciju ieguldīšanu, ir 2002. gada 12. jūlijs, un Uzņēmuma finansiālās grūtības vien ļauj uzskatīt, ka rekapitalizācija ir valsts finansiāls atbalsts, jo vairāk tādēļ, ka valsts pieņēma lēmumu veikt investīcijas, nepazīstot FT patieso ekonomisko un finansiālo situāciju un pirms finansējuma plāna izstrādāšanas. BT uzsver, ka privātu investoru līdzdalība nebija ne droša, ne nozīmīga laikā, kad tika izdarīts valdības paziņojums par tās līdzdalību kapitāla palielināšanā, un tas tā bija, pat ja datuma analīze, kurā tika pieņemts lēmums veikt investīcijas, tika attālināta uz 5. decembri. Saskaņā ar Justīcijas tiesas jurisprudenci, ja investori ir gatavi iesaistīties vienīgi tad, kad varasiestādes ir nolēmušas piešķirt finansiālu atbalstu, fakts, ka šie privātie investori tad būtu gatavi iesaistīties tajā pašā laikā, vairāk nav atbilstīgs. Šāda iesaistīšanās ir sekas valsts dotajam atbalstam un nevis privāta investora pieņemta lēmuma rezultāts. Tādējādi šajā gadījumā tas, ka kāds bankas sindikāts būtu uzņēmies saistības garantēt labu operācijas rezultātu, nevar tikt ņemts vērā, lai secinātu, ka līdzāspastāvēšanas princips būtu ievērots. Lēmums veikt investīcijas no Francijas varasiestāžu puses ir stingrs un beznosacījumu, kamēr privāto investoru lēmumi tādi nav, un privātie investori deva savu ieguldījumu tikai tad, kad vairākkārt un pārliecinošā veidā bija saņēmuši apliecinājumu, ka arī valsts piedalīsies šajā operācijā un it īpaši ka tā īstēnos visus nepieciešamos pasākumus, lai ļautu FT izvairīties no

- (87) tajā, kas attiecas uz konkurences ietekmēšanu, BT konkrēti uzsver, ka apspriežamie pasākumi izraisīja konkurences ietekmēšanu mobilo telekomunikāciju tirgū. Šajā gadījumā BT atsaucas uz faktu, ka FT lielā parāda iemesls ir mobilo telekomunikāciju darbību attīstība. Tādējādi *Orange* necieš no zaudējuma, kas saistīts ar tā pirkumiem un ko pilnībā ir uzņēmies mātes uzņēmums. Saņēmis līdzekļus, lai nokārtotu savu parādu, pateicoties apspriežamajiem pasākumiem, FT ļauj *Orange* nostiprināties un attīstīt savu vietu mobilo telekomunikāciju tirgos. BT atgādina, ka *Orange* ieņem dominējošo pozīciju Francijas mobilās telefonijas tirgū ar nostiprinātu daļu 49,8 %. BT savos 2003. gada 11. aprīļa novērojumos precizē, ka Francijas mobilo telekomunikāciju tirgus struktūra ir radusies no *Orange* īstenotās kapitālistiskās investīciju stratēģijas (proti, no *agresīvas tirdzniecības stratēģijas*) par ļaunu savai darbības rentabilitātei, pateicoties atbalstam, ko tai piešķir valsts ar FT starpniecību, konkrēti caur apspriežamajiem finansiālajiem atbalstiem šajā darījumā. BT uzsver arī uz to, ka apspriežamie pasākumi ietekmē konkurenci telekomunikāciju tirgū kopumā un attur ārzemju operatorus nākt klajā ar savu pakalpojumu piedāvājumiem Francijā. Tādējādi Francija ir vienīgā valsts Eiropā, kurā neviens "ārzemju" mobilais operators nav varējis nostiprināties;

- (88) tajā, kas attiecas uz šo pasākumu saderību vadlīniju nozīmē, BT uzsver, ka atbalsta pasākumiem nav uzņēmuma raksturs, kas ir nepieciešams, lai tie tiktu kvalificēti kā finansiāls atbalsts glābšanai vadlīniju nozīmē. BT atsaucas uz to, ka plāns Mērķi 2005 neapmierina minimālās prasības, kas pieprasītas vadlīnijās. Tas ietver pasākumus, kas neattiecas uz glābšanu, kā vērsšanās pēc palīdzības obligāciju tirgū vai ieplānotā rekapitalizācija. BT konkrēti precizē, ka rekapitalizācijas summa ir pārmērīga, lai segtu vienīgi FT apsaimniekošanas vajadzības istermiņā, izņemot kredītu atmaksu, kas bija noslēgti saistībā ar Uzņēmuma attīstību. BT arī uzsver, ka plāns Mērķi 2005 nav reorganizācijas plāns, kura raksturs būtu izmainīt FT struktūru, lai uzlabotu tā rentabilitāti, bet gan tas aprobežojas ar Uzņēmuma likvidu palielināšanu, lai atvieglotu pašreizējās grūtības. BT uzsver arī faktu, ka apspriežamie pasākumi šķiet vāji

salīdzinājumā ar tiem, ko jau bija pieņēmuši vēsturiskā operatora konkurenti, konkrēti KPN, *Deutsche Telekom* vai *British Telecom*, gan aktīvu cesiju, gan valsts pasākumu līmenī;

(89) cita starpā reorganizācijas plāns neietver būtiskas kompensācijas, kas ļautu novērst nepamatotos konkurences kropļojumus, lai kompensētu valsts piešķirto finansiālo atbalstu. BT konkrēti uzrāda vērtīgo vai stratēģisko aktīvu cesijas trūkumu. Tādējādi FT iepļānotās cesijas robežojās tikai ar ne stratēģiskajiem aktīviem un ar ļoti nelielu summu (3,5 miljardi eiro saskaņā ar pašiem FT aprēķiniem);

(90) iepriekš minētajā BT apliecina, ka ir jātiek pieņemtiem kompensācijas pasākumiem par labu vēsturiskā operatora konkurentiem mobilo telekomunikāciju tirgū un jo īpaši par labu pēdējam ienācējam, kura klātbūtne ir nosacījums īstas konkurences esamībai Francijas tirgū. BT kā kompensācijas pasākumus piedāvā konkrēti vadlīniju nozīmē aizliegt *Orange* piedāvāt tarifus, kas zemāki par tā konkurentu tarifem, tādu pašu pakalpojumu piedāvājumiem, un to darīt uz 5 gadu ilgu laikposmu, un uzlikt *Orange* mēneša tirgus daļu pasierobežošanu 33 % apmērā, līdz kamēr *Orange* neto tirgus daļa sasniegtu 40 %. BT arī uzskata ierobežot lietotāju parakstīto saistību ilgumu attiecībā uz *Orange* līdz 12 mēnešiem (iegādāšanās un atjaunošana), iesaldēt *Orange* GSM un GPRS tīkla attīstību, lai atjaunotu konkurences līdzsvaru, pieprasīt pārdot stratēģiskos aktīvus un ierobežot mārketinga darbības;

(91) savos 2004. gada 26. maija novērojumos BT konkrēti iesniedza ekonomisku analīzi, kas precizē, ka, ņemot vērā valstu īpašo attieksmi (kas ir mainīga, atkarībā no pašu uzticamības), valsts atbalstam ir būtiski atšķirīga ietekme nekā vairākuma akcionāra ietekme. Analīze uzsver arī uz to, ka valsts iesaistīšanās pasākumiem ir ilgas tradīcijas un ka šī iesaistīšanās tiek uzlūkota, pamatojoties uz jau iepriekš iegūtu reputāciju. Saskaņā ar BT nostāju ir skaidrs, ka, atbalstot FT, valsts iesaista savu reputāciju un tādā veidā savu gatavību iesaistīties no jauna par labu citiem Francijas uzņēmumiem. Analīze uzsver arī to, ka Francijas Valsts uzticamības jautājums ir jāsaista ar Francijas specifiku privatizācijas jomā. Neizdošanās atbalsta ietvaros būtu liegusi valstij iespēju rīkoties turpmāk, kas tika ātri izdarīts attiecībā uz *Alstom*;

(92) BT arī uzskata iesniedza analīzi par to, vai valsts paziņojumiem bija saistošas sekas saistībā ar Ņujorkas valsts tiesībām, jo arī tajā Uzņēmums ir kotējies. Kā izriet no šīs analīzes, ir iespējams, ka šādi paziņojumi būtu jāuzskata par saistošiem vai nu kā vienpusējs nolīgums vai nu saskaņā ar nepieļaujamas principu;

(93) BT arī uzskata iesniedza pētījumu par to, vai šādiem no Anglijas valdības nākušiem paziņojumiem būtu saistošs raksturs saskaņā ar Anglijas tiesībām. Šī pētījuma secinājums ir tāds, ka šādi paziņojumi būtu saistoši vai uzliktu valstij par pienākumu pamatot pozīcijas maiņu;

#### 4.6. Cable & Wireless novērojumi

(94) *Cable & Wireless* atzīmēja, ka apspriežamie pasākumi ir uzskatāmi par valsts finansiālu atbalstu. Tirgus uzticamība pēc paziņojuma par akcionāra avansu no Francijas varasiestāžu puses bija pietiekama, lai piešķirtu priekšrocību FT. Tādā mērā, kādā saprātīgs privāts investors nebūtu pieņēmis lēmumu rekapitalizēt tādu uzņēmumu kā FT, kura darbība pirms plāna Mērķi 2005 pieņemšanas bija skaidri uzskatāma par neveiksmīgu, FT ir guvis priekšrocību, ko tas nebūtu saņēmis pie normāliem tirgus nosacījumiem. *Cable & Wireless* arī aicināja novērtēt bīstamo precedentu, par kādu uzskatāms fakts, ka valdībai tiek atļauts garantēt visas valsts uzņēmumu finansiālās problēmas, un šī gadījuma negatīvo ietekmi uz konkurenci. *Cable & Wireless* cita starpā pievienoja, ka šie pasākumi nevar tikt uzskatīti par saderīgiem vadlīniju nozīmē. Ņemot vērā, ka Uzņēmums nav finansiālās grūtībās, vadlīnijas nav piemērojamas;

#### 4.7. AFORS Télécom novērojumi

(95) AFORS *Télécom* (Francijas Telekomunikāciju tīklu un pakalpojumu operatoru asociācija) atzīmēja, ka apspriežamie pasākumi ir uzskatāmi par valsts finansiālu atbalstu un, precīzāk, uzsvēra šādo:

(96) ar *sečgu lēmumu virkni* 2002. gada laikā – to starpā valsts opcija par 2002. gada dividendu atlīdzību akcijās un nevis skaidrā naudā – līdz kredītlīnijas par 9 miljardiem eiro atvēršanai, kas nodota FT rīcībā *via* ERAP, Francijas varasiestādes atjaunoja investoru uzticību, konkretizējot savu atbalstu. AFORS *Télécom* arī uzskata, ka, pat pieņemot, ka ERAP atvērto kredītlīniju FT nekad nebūtu izmantojis, tā simbolizē valsts atbalsta garantiju un tādējādi mobilizē valsts līdzekļus Līguma 87. panta 1. punkta nozīmē;

(97) kredītlīnijas piešķiruma nosacījumi un tās atlīdzības nosacījumi neatbilst saprātīga privātā investora principam. AFORS *Télécom* uzskata, ka FT finansiālās novirzes kopš 2000. gada nebūtu varējušas notikt saprātīga investora klātbūtnē. Tādējādi valsts nav izpildījusi savu "aizsarglīdzekļa" lomu un ir atļāvusi FT palielināt tā parādu nepārspētās proporcijās. AFORS *Télécom* atzīmē, ka FT iepriekš veikto pirkumu stratēģija ir īstenota, neapbrīņot



iespējamos riskus, jo valsts kā akcionāre nodrošināja FT savu atbalstu pret jebkādam maksātnespējas iespējam;

#### 4.8. Cégétel novērojumi

- (98) valsts atbalsta sekas bija tādas, ka tika novērsta jebkāda FT kredītreitinga papildu samazināšana no kredītreitingu aģentūru puses, un tas ļāva paātrināt FT atgriešanos tirgū un Uzņēmuma parāda refinansēšanu pie vieglākiem finansiālajiem nosacījumiem. FT ieguva priekšrocību, ko AFORS *Télécom* izsaka skaitļos par 1,5 miljardiem eiro<sup>(67)</sup>. Tādējādi tieši Francijas Valsts uzticamība, kam piešķirta ļoti augsta paraksta kvalitāte, un nevis reorganizācijas plāna ticamība noteica nosacījumus, ar kādiem FT atgriezās finanšu tirgos. Cita starpā valsts atbalstam izdevās atbrīvot FT no nepieciešamības mainīt tā stratēģisko teritoriju;
- (99) Plānu Mērķi 2005 veido darbības virzieni un nevis skaidri definētas saistības, kas būtu saistošas un negrozāmas, un tas nav salīdzināms ar reorganizācijas procesiem, kas īstenoti Eiropā, konkrēti *British Telecom* gadījumā;
- (100) FT gūtās priekšrocības pildzina konkurences kropļojumus, kas nes zaudējumus AFORS *Télécom* locekļiem. Saskaņā ar AFORS *Télécom* nostāju Francijas Valsts piešķirtais finansiālais atbalsts nostiprina jau iepriekš pastāvējušās pret konkurenci vērstās prakses, kas nes lielu ļaunumu alternatīvajiem operatoriem. AFORS *Télécom* min konkrēti *Orange* un *Wanadoo* ekskluzīvā kārtā izmantoto FT izplatīšanas tīklu un ekskluzīvus piedāvājumus dalīties grupās, kas sistemātiski dod labumu *Wanadoo* un FT, FT turēto monopola pozīciju pakalpojumu tirgū ar dalītiem ienākumiem (piegādājot lietotājiem saturu ar pievienoto vērtību, pieejamu pa telefonu). AFORS *Télécom* šādi uzsver reālo risku par šādas izturēšanās pildzināšanos, ko pieļautu valsts finansiālais atbalsts;
- (101) FT vajadzētu tikt uzliktām kompensācijām ar mērķi no vienas puses panākt to, ka valsts rīcība ir analoga uzņēmuma rīcībai, kuram jāatjauno savas finansiālās iespējas, nesāņemot nekādu ārkārtas finansiālu atbalstu, un no otras puses atjaunot taisnīgu konkurenci. Konkrēti tas nozīmē (i) ierobežot FT investīcijas līdz investīcijām parādos nonākušam uzņēmumam, tas nozīmē, piemēram, ierobežot vispārējo FT investīciju politiku līdz investīcijām, kuru atguves ilgums ir mazāks par 12 mēnešiem mazumtirdzniecības darījumos; (ii) īstenot pārskatāmas struktūras starp visām grupas darbībām; un (iii) kavēt to, lai valsts finansiālie atbalsti neizraisītu tarifu cīņas, piemēram, sistemātiski publicējot savus individuālos mazumtirdzniecības piedāvājumus;
- (102) *Cégétel* apgalvo, ka pastāv divi dažādi atbalstu veidi: (i) pirmkārt, Francijas varasiestāžu izdarītais paziņojums par akcionāra avansa piešķiršanu par labu FT un (ii) otrkārt, valsts līdzdalība FT rekapitalizācijā;
- (103) tajā, kas attiecas uz pirmo pasākumu, *Cégétel* apstiprina iepriekš sacīto, ka nav iespējams salīdzināt kāda uzņēmuma situāciju, kuram ir privāts akcionārs, un cita uzņēmuma situāciju, kuram ir valstisks vairākuma akcionārs. *Cégétel* precizēja, ka līdzīgu paziņojumu, ja to būtu izteicis kāds privāts akcionārs, reitinga aģentūras būtu uzņēmušas ar vislielāko piesardzību un tas novestu pie tā, ka šīs aģentūras interesētos tuvāk par apspriežamā akcionāra veiktā tādējādi īstenotās kredītlīnijas refinansējuma noteikumiem. *Cégétel* no tā secina, ka vienīgi tas, ka uzņēmumu atbalsta valsts, piešķir ievērojamu priekšrocību investoru acīs un apturēja papildu FT reitinga samazināšanu no kredītreitinga aģentūru puses, pat ja operators *a priori* atradās neatrisināmā situācijā. *Cégétel* apliecina, ka Komisija pamatoti uzskata, ka Francijas Valsts ir piešķīrusi FT finansiālu atbalstu, pat pirms tika parakstīta vienošanās par kredītlīnijas piešķiršanu par summu 9 miljardi eiro, jo paziņojums par atbalstu bija pietiekams, lai darītu šo steidzamības finansējumu nevajadzīgu. Tādējādi aizdevējiem bija pārliecība, ka FT nekad nevarētu nenokārtot maksājumu, jo valsts vienmēr būs gatava tam piešķirt nepieciešamos līdzekļus, lai tas spētu izpildīt savas saistības, un tas atļāva FT tiešā veidā iegūt finansējumu tirgū. *Cégétel* šajā sakarā secina, ka valdības paziņojumi tika izteikti tādēļ, lai tirgos būtu pārliecība, ka naudas aizdošana FT ir līdzvērtīga naudas aizdevumam tieši valstij. FT tādējādi varēja gūt priekšrocības, ko tas nebūtu varējis iegūt pie normāliem tirgus nosacījumiem, konkrēti salīdzinājumā ar *Vivendi Universal* situāciju. Vēršanās pēc palīdzības obligāciju tirgū tam ļāva izvairīties no vēršanās pēc palīdzības vienīgi pie finanšu iestādēm, lai atrisinātu savu likviditātes krīzi un izturētu visus ierobežojumus, kas saistīti ar šāda veida finansējumu. *Cégétel* apgalvo, ka Francijas varasiestāžu piešķirtās kredītlīnijas nosacījumi nav saderīgi ar nosacījumiem, ko uzliktu saprātīgs investors attiecībā uz kādu savu līdzdalību. Jo īpaši saprātīgs investors nekad nebūtu pieņēmis par parādiem veiktu pirkumu politiku, kas noveda FT pie tik kritiskas finansiālās situācijas, ka valstij nācās uzsākt rekapitalizāciju. *Cégétel* atsaucas uz lēmumu *Crédit Lyonnais II*, kurā Komisija precizē, ka finansiālā atbalsta pasākumi nevar tikt pamatoti ar valsts kā akcionāres nepilnībām vairāku gadu garumā<sup>(68)</sup>. Cita starpā saskaņā ar *Cégétel* nostāju izvēle likt finansiālajiem atbalstiem iet caur ĒRAP neliecina par saprātīga investora izturēšanos. Šajā sakarā *Cégétel* atzīmē īpaši procentu līmeni, kas piemērojams avansa izdošanai, un drošības un garantiju trūkumu. Izsakot skaitļos finansiālo atbalstu saistībā ar akcionāra avansu, *Cégétel*

apliecina, ka tiek piemērota paziņojuma par valsts finansiālajiem atbalstiem garantiju veidā 3.2 punkta ceturtā rindkopa un ka, ņemot vērā faktu, ka, pateicoties valsts atbalstam, FT varēja aizņemt 16 miljardus eiro, lai spētu tikt galā ar saviem maksājuma termiņiem, pat ja FT finansiālā situācija bija katastrofāla, finansiālā atbalsta summa ir līdzvērtīga summai, kas tika gūta, pateicoties šim paziņojumam;

(104) *Cégétel* uzsver, ka līdzīgi argumenti ir piemērojami rekapitalizācijai, ko tas analizē no ekonomiskā viedokļa kā FT parāda par 9,2 miljardiem eiro pārcešanu uz ERAP, kurš iegūst valsts garantiju. *Cégétel* visu šo summu uzskata par finansiālu atbalstu. Tas arī uzsver finansiālā atbalsta summu, kas atbilst atļaušanas izmaksām, ar ko vajadzētu saskarties uzņēmumam, samazinot strādājošo skaitu, proti, 1,5 miljardi eiro, un ar ko vēsturiskajam operatoram nenāktos saskarties, tādēļ, ka FT ierēdņi tiks pārcelti uz valsts administrāciju, kā tas paredzēts plānā Mērķi 2005;

(105) cita starpā *Cégétel* uzsver, ka FT iegūst formālu garantiju tādā mērā, kādā Kasācijas tiesa uzskata, ka privātu tiesību uzņēmumi ar īpašu likumdošanas statusu nav pakļauti piemērojamām tiesas likviditātes procedūrām (piemēram, SEITA vai *Air France*). Tādējādi saskaņā ar šo jurisprudenci FT ir jāuzlūko kā uzņēmums, kas nav pakļauts parastajai kārtībai. *Cégétel* atzīst, ka FT kopš 1996. gada vairs nebauda savu VRTU statusu, taču uzsver, ka būtībā garantija nav zudusi, jo valsts varasiestādes caur atkārtoti veiktiem paziņojumiem ir centušās pārliecināt tirgus, ka FT katrā gadījumā saglabās sava vairākuma akcionāra atbalstu un ka, ja tas būtu nepieciešams, valsts palīdzētu šim operatoram tikt galā ar tā maksājumiem<sup>(69)</sup>;

(106) visbeidzot *Cégétel* uzsver, ka šie pasākumi nevar tikt uzskatīti par saderīgiem vadlīniju nozīmē. *Cégétel* atgādina, ka saskaņā ar vadlīnijām tiklīdz valsts uzsāk kapitāla iepludināšanu kādā grūtībās nonākušā uzņēmumā, "ir jāuzskata par iespējamu, ka finanšu pārvedumi ietver valsts atbalstu elementus"<sup>(70)</sup>. *Cégétel* precīzē, ka FT noteiktās kompensācijas nevar tikt uzskatītas par pietiekamām saskaņā ar vadlīnijām. Tādējādi plānā Mērķi 2005 nav ietverta neviena īpaša daļa, kas attiektos uz aktīvu cesijām vai sociālo programmu. Saistībā ar iepriekšminēto *Cégétel* piedāvā konkrēti šādas kompensācijas fiksēto telekomunikāciju tirgū: (i) atkārtota pieejas pakalpojumu pārdošana vietējam lokam un ar to saistīto pakalpojumu pārdošana, kā arī (ii) FT un sabiedrību *Orange* un *Wanadoo* nodalīšanas pastiprināšana;

#### 4.9. LDCOM novērojumi<sup>(71)</sup>

(107) LDCOM norāda uz divkārtēju finansiāla atbalsta mehānismu FT, kam ir piešķirts atbalsts strādājošo skaita kustības ziņā: (i) neierobežotas garantijas piešķiršana; un (ii) kredītlīnijas par 9 miljardiem eiro piešķiršana;

(108) *neierobežotas garantijas piešķiršana*: LDCOM balstās uz Francijas varasiestāžu paziņojumu saturu, kuri nāca klajā presē kopš 2002. gada 20. jūnijā finanšu un ekonomikas ministrijas paziņojumos presi un kuri tika tieši vai netieši nodoti kredītreitingu aģentūrām. Šie paziņojumi, kuru mērķis bija pārliecināt finanšu tirgus par FT situāciju<sup>(72)</sup>, deva tiešu ieguldījumu FT kredītreitinga uzlabošanā tirgos un ļāva Uzņēmumam stāties pretī likviditātes barjerai, ar ko tas bija saskāries. Saskaņā ar LDCOM nostāju valsts iesaistīšanās juridiski var kvalificēt dažādi. Tajā, kas attiecas uz Francijas likumiem, tas atgādina, ka netiek pieprasīta nekāda forma, lai radītu tiesību pienākumu, un ka tātad mutisks paziņojums pie zināmiem nosacījumiem var veidot juridisku aktu, kas piešķir tiesības tā saņēmējam. Būtībā vienpusēja akta obligātais spēks balstās teorijā par saistību uzņemšanos pēc vienpusējas gribas, kas veido pienākumu tiesību avotu. Šis pienākums rodas pie dubultā gribas stingrā un precīzā rakstura nosacījuma. LDCOM apstiprina arī to, ka valsts atbildība, konkrēti sabiedrību tiesībās, izriet no redzamā mandāta un faktiskā vadītāja teorijas analīzes, konkrēti tajā, kas attiecas uz pēdējo punktu, tiesās vērsšanās pie kredītreitingu aģentūrām dēļ. Kas attiecas uz starptautiskajām tiesībām, valsts līgumā ietvertā atbildība arī ir spēkā tik lielā mērā, cik kādam vienpusīgā juridiskam aktam ir obligāts spēks, ja var pierādīt, ka paziņojums ir ticis izdarīts publiski un ar mērķi saistīt tā autoru<sup>(73)</sup>. Tādējādi kādas valsts izdarīts vienkāršs mutisks un publisks paziņojums tātad var uz tās atbildību radīt juridisku pienākumu. Saskaņā ar LDCOM nostāju šajā gadījumā paziņojumu saturs saista Francijas varasiestādes, jo vēstule ar šiem paziņojumiem veido skaidru un nepārprotamu vienpusēju valsts apņemšanos būt par FT pēdējo aizdevēju un neatstāt Uzņēmumu finansiālajā krīzē, kas to bija skārusi kopš 2002. gada vasaras. Tā kā valsts apņemšanās ir ar saistošu raksturu, jebkāda veida tā nepildīšana var izraisīt valsts kontraktuālu atbildību (trešās puses būtu varējušas piespiest valsti pildīt tās apņemšanos);

(109) LDCOM apstiprināja, ka ir spēkā arī valsts atbildība par likumpārkāpumu un konkrēti attiecībā uz sabiedrību tiesībām. Tādējādi sabiedrība, kas rada iespaidu, ka uzņemas citas sabiedrības parādus, liek rasties trešo pušu uzticībai attiecībā uz šo sabiedrību. Un saskaņā ar LDCOM nostāju valsts ar saviem paziņojumiem ir devusi trešajām pusēm garantiju, ka tā uzņemsies FT parādu, maksājumu termiņam izbeidzoties. Precīzāk runājot, LDCOM uzskata, ka valsts paziņojumi, saskaņā ar kuriem tā "no savas puses dos [dotu] ieguldījumu ļoti būtiskā Uzņēmuma paša fondu pieaugumā"<sup>(74)</sup> rada uz valsts atbildību pienākumu, kas pats izraisa tās juridisku un finansiālu atbildību.<sup>(75)</sup> Saskaņā ar doktrīnu: "Ja valsts nepildītu saistības, ko tā

šādā veidā ir uzņēmusies, tās atbildība neapšaubāmi tiktu pieprasīta administratīvajās tiesās, kas ir tiesneses par strīdus gadījumiem saistībā ar valsts neturētiem solījumiem.”<sup>(76)</sup> Cita starpā LDCOM precizēja, ka Monetāro un finanšu noteikumu L465-1 panta trešā rindkopa nosoda personas, kas kropļo tirgu darbības normālu norisi caur nelikumīgām darbībām, kas ietekmē biržas kursa attīstību. Šādi saskaņā ar LDCOM nostāju, šīs kvalifikācijas ietekme labi parāda, ka valsts nemaz nevēlējās veikt gaidāmu hipotētisku faktu paziņošanu, bet gan tā patiešām izziņoja savu nākamo rīcību;

(110) saskaņā ar LDCOM nostāju Kopienas jurisprudence apstiprina arī to, ka katrs preses raksts, kas nācis no apspriežamā ieinteresētā uzņēmuma vai no valdības puses un kam ir beznosacījuma raksturs, nepieciešami uzrāda valsts līdzekļu nodošanu saņēmēja rīcībā<sup>(77)</sup>. Un šajā gadījumā paziņojumi ir nākuši tieši no valdības, un tiem piemīt beznosacījuma raksturs;

(111) no iepriekšminētā izriet, ka Francijas varasiestāžu juridiski un finansiāli saistošie paziņojumi par atbalstu, kas izdarīti laikā no 2002. gada 2. jūnija, ir pielīdzināmi garantijai, lai nepieļautu FT bankrotu un nodrošinātu tā turpmāku dzīvotspēju jau pastāvošo darbību jomā. Saskaņā ar LDCOM nostāju ir runa par neierobežotu garantiju. LDCOM precizē, ka tā tāpat nav tikai kredītlīnijas nodošana Uzņēmuma rīcībā un tādējādi piešķirtā summa, bet gan pats paziņojums par šo nodošanu, kas veido finansiālo atbalstu. Saskaņā ar paziņojumu par valsts finansiālajiem atbalstiem garantiju veidā kritērijs, kas attiecas uz valsts līdzekļiem, ir izpildīts, vai garantija būtu nodefinēta vai nē. Ņemot vērā, ka apspriežamie pasākumi neizpilda minētā paziņojuma kritērijus to iemeslu dēļ, ka FT tajā brīdī nevarēja atrast nepieciešamos līdzekļus tirgos, LDCOM atzīmē, ka apspriežamie pasākumi veido finansiālu atbalstu. LDCOM arī izsver, ka, “ņemot vērā darījumā iesaistītās summas, vienīgi valsts varēja piešķirt tādu garantiju, jo neviens saprātīgs investors nespētu nodrošināt ticamību tirgu priekšā attiecībā uz FT “atkārtotu saistību uzņemšanu”<sup>(78)</sup>. Visbeidzot LDCOM uzsver, ka jebkāda pretēja analīze izraisītu lielas sekas tādā mērā, kādā tā ne tikai būtu pretēja konkrēto iekšējo tiesību principiem, bet arī tā cita starpā pavērtu iespēju dalībvalstīm nesodīti uzturēt to uzņēmumu kursu, kuros tām pieder kapitāla daļas<sup>(79)</sup>;

(112) šīs neierobežotās garantijas sekas izteikti atbalsojas tirgū, un tirgus reakcija atbilst vērtībai, kādu investori tiešām piešķir šai garantijai. Tādējādi FT akcijas biržas kurss kopš 2002. gada jūlija pieauga, izraisot operatora biržas vērtības pieaugumu. LDCOM turpina, ka valsts paziņojuma šādi radītā vērtības palielināšana veido 5,9 miljardus eiro. Līdzīgi arī FT *spreads*<sup>(80)</sup> sāka uzlaboties, sākot ar 2002. gada jūliju, tādējādi samazinot operatora finansiālās saistības un ļaujot

panākt tā finansiālās kapacitātes atjaunošanu. Šī *spreads* atšķirība ļauj konkrēti novērtēt valsts paziņojuma finansiālo vērtību. Šī atšķirība cita starpā ir jāattiecina uz FT parāda kopumu, kas finansēts ar obligāciju aizņēmumu palīdzību. *Spreads* atšķirības, saskaņā ar konkrēto gadījumu, svārstās robežās no 2 līdz 3 %, jeb rada ikgadēju ekonomiju no 1,37 līdz 2,05 miljardiem eiro. Pieņemot pieļāvumu, ka FT saglabās konstantu parāda līmeni un ka šādi parāds tiks finansēts uz mūžu, LDCOM novērtē šādi īstenotās ekonomijas ietekmi ar summu, kas svārstās no 19,57 miljardiem eiro līdz 29,36 miljardiem eiro. Cita starpā valsts atbalsts ļāva FT veikt savu refinansējumu obligāciju tirgos pie labvēlīgākiem nosacījumiem par tiem, ko Uzņēmums būtu saņēmis iepriekš;

(113) Paziņojums par kredītlīnijas 9 miljardu eiro apmērā piešķiršanu: LDCOM nav atkārtojis šī pasākuma analīzi saistībā ar Līguma 87. panta 1. punktu un atgriežas pie Komisijas analīzes tās Lēmumā par procedūras uzsākšanu, uzsverot ERAP lomu;

(114) saskaņā ar LDCOM nostāju valsts atbalsts nevar atsaukties uz saprātīga investora kritēriju gan savas summas dēļ, gan nosacījumu vai paša mērķa dēļ. Tādējādi neviens saprātīgs investors 2002. gada septembrī (datums, kurā valsts paziņoja, ka tā finansiāli atbalstīs FT) nebūtu aizdevis 9 miljardus eiro tādos ekonomiskajos apstākļos, nebalstoties uz reorganizācijas plānu. Cita starpā LDCOM paskaidroja, ka nevienam privātam investoram nebūtu finansiālu iespēju apkopot tādas summas tik ierobežotā laikposmā. LDCOM arī izsver, ka privātam investoram kādas grupas darbības struktūras integritātes saglabāšana ir līdzeklis, kas kalpo tā investīcijas rentabilitātes mērķim. Šajā gadījumā, kas attiecas uz Francijas varasiestādēm, ir runa par pašmērķi. Ir saprotams, ka valstij ir sociāli un politiski apsvērumi, taču šāds novērtējums attiecībā uz tās iesaistīšanas izjauktu vienlīdzības principu starp valsts un privāto sektoru;

(115) cita starpā saskaņā ar LDCOM nostāju valsts pozīcija, saskaņā ar kuru saprātīgs vairākuma investors nebūtu apstrīdējis FT darbības integritāti, nav pretrunā ar tāda investora izturēšanās analīzi pie reāliem tirgus nosacījumiem, kas pastāvēja 2002. gada jūnijā-jūlijā. Tādējādi investori, kas ieguldītu ārkārtīgi lielu savu līdzekļu daļu uzņēmumā, kam draud darbības traucējumi, būtu pirmie, kas pieprasītu radikālu un tūlītēju stratēģijas revīziju, kas vajadzības gadījumā varētu ietvert masveida stratēģisko aktīvu cesijas. Šīs analīzes atbilstība ir pārbaudāma, salīdzinot situāciju, kādā būtu atradies FT bez valsts atbalsta, un *Vivendi Universal* situāciju, kurš zem tirgus spiediena bija spiests pārskatīt savu aktīvu lauku. Tādējādi LDCOM uzsver, ka Komisijai ir ne tikai jāatsakās no tā, ka

par izejas punktu tiktu pieņemta grupas darbības integritātes saglabāšana, bet arī jāizanalizē tās saglabāšanas sekas kā patiesu konkurences apdraudējumu. LDCOM uzsver, ka 2002. gada jūlijā bez valsts iesaistīšanās FT nebūtu bijis citas izvēles kā samazināt savu aktīvu lauku, atlaist strādājošos <sup>(81)</sup> un pārskatīt savus stratēģiskos mērķus;

(116) LDCOM novērtē kopējo finansiālā atbalsta summu uz 15 miljardiem eiro, atbilstoši tai summai, ko FT izdevās gūt no finanšu tirgiem, pateicoties finansiālajam atbalstam, ko tam bija piešķirusi valsts. Tādējādi finansiālā atbalsta summa patiesībā nevar tikt ierobežota ar 9 miljardiem eiro, ko valsts piešķir tiešā veidā, jo caur dažādiem valsts iesaistīšanās veidiem (neierobežota garantija, akcionāra avanss, strādājošo skaita pieaugums) FT varēja uzsākt kapitāla palielināšanu par tādu summu;

(117) saskaņā ar LDCOM nostāju valsts ieviestais finansiālais atbalsts ir atbalsts reorganizācijā. LDCOM veica salīdzinājumu starp situāciju pirms un pēc valsts iesaistīšanās balss telefonijas, augsta debeta interneta pieejas un zema debeta interneta pieejas tirgos un to situāciju, kas būtu guvusi pārsvaru, ja valsts iesaistīšanās nebūtu notikusi. Šis salīdzinājums apstiprina, ka finansiālais atbalsts tiešām izraisīja to, ka tika saglabāts *statu quo ante* līdz 2005. gadam (neskatas darbības un mārketinga iespējas), kas ar dedukcijas palīdzību ļauj aprēķināt tirgus daļu vienībās dažas valsts iesaistīšanās sekas. LDCOM konkrēti piedāvāja attiecībā uz vadlīniju 35. punktu piespried FT atvēršanas līdzekļus, kam būtu jāizraisa tirgus atgriešana tajā situācijā, kādā tas būtu bijis, ja FT būtu bijis spiests spontāni uzsākt savu darbību lauka izmaiņā. Tādā mērā, kādā valsts saskaņā ar LDCOM nostāju izvirzīja par savu galveno mērķi noturēt FT par integrētu telekomunikāciju operatoru, galvenie tirgi, kas tika ietekmēti, ir mobilās telefonijas tirgus un fiksētās telefonijas tirgus, gan vienā virzienā (savstarpēji saslēgumi, DSL pieeja), gan otrā (komunikāciju mazumtirdzniecība, interneta pieeja konkrēti caur DSL). LDCOM šādi piedāvāja, lai Komisija pieņemtu tādas attieksmes mērus, kas spētu ierobežot tādā veidā izraisīto konkurences kropļojumu un ļautu alternatīvajiem operatoriem saņemt nosacījumus, kurus tiem bija vajadzējis gūt, nesāņemot finansiālus atbalstus. LDCOM tātad piedāvā samazināt FT un tā filiāļu tirgus daļas augsta debeta interneta tirgū (maksimāli 42 % no augsta debeta interneta caur DSL pārdošanas tirgū – ir spēkā) un balss telekomunikāciju tirgū (maksimāli 55 % lokālo, balss un nacionālo komunikāciju tirgū – ir spēkā), kā arī veikt virkni pasākumu ar mērķi ieviest FT tirgus daļu ierobežošanu. <sup>(82)</sup> Otrā LDCOM piedāvāto pasākumu kategorija ir tādu pasākumu piemērošana, kuru mērķis ir ļaut attīstīties konkurentiem; <sup>(83)</sup>

(118) savos 2004. gada 17. maija novērojumos LDCOM precizēja, ka ekonomikas un finanšu ministra paziņojumi veidoja vienpusēju valsts aktu, kura nepildīšana tiktu sodīta pēc starptautiskām tiesībām. LDCOM arīdza precizēja, ka

aizliegums nonākt pretrunā pašam ar sevi par ļaunu citai pusei (*estoppel*) ir vispārējs starptautisko komercietisību princips, kas valstīm ir jāievēro. LDCOM šajā sakarā precizē, ka tā piemērojamība šajā gadījumā ir neapstrīdama, ņemot vērā faktu, ka šajā gadījumā Francijas Valsts rīkojas kā akcionāre un tātad arīdza kā starptautiskās tirdzniecības dalībniece;

(119) LDCOM arīdza uzsvēra, ka valsts nevarētu atsaukt savus paziņojumus, neietekmējot pati savu finansiālo uzticamību. Būtībā, iesaistoties tirgū, valstij ir aizņēmēja loma un vairākuma akcionāra loma zināmā skaitā uzņēmumu. Šī dubultā loma izpaužas dubultā kredītreitingā no kredītreitinga aģentūru puses attiecībā uz valsts kapacitāti aizņemties un uz tās akcionāra kapacitāti caur kredītreitingiem, kas doti valsts uzņēmumiem. Šī dubultā iespēja iesaistīties pieprasa īpašu tālredzību, jo jebkurš konstatēts darbības traucējums kādā no šīm divām lomām, var izraisīt ietekmi uz otru lomu un uz valsts kredītreitingu (LDCOM atsaucas uz *Moody's* veikto valsts uzņēmumu novērtējumu). LDCOM arīdza uzsvēra faktu, ka valsts uzticamība ir būtiski atšķirīga no uzticamības, kādu var iemantot citi uzņēmumi analogā situācijā un nespējot pārliecināt tirgu (*Vivendi Universal* gadījums). Drošība, ko finanšu tirgiem nozīmē Francijas Valsts aizņēmumi, tātad ir pamatojums beznosacījumu uzticamībai, ko investori piešķir valsts paziņojumiem, jo valsts aizvien ir pildījusi savas saistības. Tas, ka tiek ņemts vērā valsts atbalsts, sekojot tieši uzsāktajiem kontaktiem ar kredītreitingu aģentūrām, kuru loma ir būt galēji kritiskām attiecībā uz risku, kas piemīt finanšu kapitāla ieguldīšanai, uzsvēra valsts piešķirtā atbalsta FT uzticamību. LDCOM uzsvēra arīdza to, ka valsts kredītreitings sasniedz maksimālo atzīmi *Aaa*, jo tā pilda savas saistības. LDCOM uzsvēra, ka atbrīvošanās no saistībām no valsts puses izraisītu tās kredītreitinga krišanos, un tas savukārt izraisītu valsts parāda procentu atkārtotu novērtējumu. Tāpat atbrīvošanās no saistībām pret valsts uzņēmumu varētu izraisīt sekas uz pārējo kopuma kredītreitingu;

#### 4.10. B novērojumi

(120) saskaņā ar B nostāju līdzekļu piešķiršana, ko papildina valsts publiska apņemšanās atbalstīt FT, ir pielīdzināma finansiālas garantijas piešķiršanai, kas spētu pārliecināt ne vien Uzņēmuma kreditorus, bet arī visu tirgus kopumu, un tas deva ieguldījumu FT situācijas uzlabošanā attiecībā uz biržas tirgiem. Tādējādi B secina, ka apspriežamais pasākums ir ticis piešķirts, izmantojot valsts resursus. Ņemot vērā, ka valsts attieksme nevar tikt uzskatīta par privāta investora attieksmi tirgus ekonomikā, Uzņēmums guva priekšrocību, ko tas nebūtu saņēmis pie normāliem tirgus nosacījumiem. Tādējādi brīdī, kad tika atvērta kredītlīnija, FT finansiālā situācija bija tāda, ka neviens saprātīgs investors nebūtu uzsācis šāda veida operāciju. Tāpat B uzsvēra, ka līdzaspastāvēšanas princips nav ticis

ievērots, precizējot, ka privātu investoru līdzdalība bija darīta iespējama, tikai ņemot vērā paziņojumu un akcionāra avansa piešķiršanu, kura summa bija tik milzīga, ka neviens privāts investors nespētu apkopot tādas līdzekļus. B uzsver, ka atbalsta pasākumi pārliecināja privātos investorus par to, ka jebkādi FT bankrota draudi bija novērsti. B arī uzsver, ka FT rekapitalizācijas summa (80 līdz 100 % vērtībā no tā biržas novērtējuma) ir tāda, ka nav iespējams uzskatīt, ka kāds privāts investors būtu uzsācis šādu operāciju, ņemot vērā FT ekonomisko situāciju, ja nebūtu izdarīti valdības izteiktie paziņojumi par atbalstu un priekšfinansējuma pasākumiem;

- (121) B apgalvo, ka šie pasākumi nevar tikt uzskatīti par saderīgiem vadlīniju nozīmē. Tajā pašā laikā B papildus piedāvāja kompensācijas pasākumus, konkrēti fiksētās telefonijas tirgū, interneta pieejas tirgū un mobilās telefonijas tirgū. B arī uzsvēra dažādās ietekmes, kas tika radītas konkurences attīstībai Francijas tirgū<sup>(84)</sup>. Attiecībā uz fiksētās telefonijas tirgu B iesaka konkrēti veikt grāmatvedības nošķiršanu un īstas pārvaldības ekonomijas piešķiršanu FT tīklu darbībām, lai izvairītos no pret konkurenci vērstu prakšu turpināšanās. B arī uzsvēra, ka FT prasību par fiksētās telefonijas pakalpojumu abonētu informēšanu par iespēju izvēlēties operatoru, lai veiktu zvanus pa telefonu, lai tā tiktu izlīdzināta "milzīgā konkurences atšķirība", ko Uzņēmumam piešķir tā gandrīz monopola pozīcija tirgū, kas nodrošina piekļuvi telefona tīklam, un telefona sakaru nodrošināšanas tirgos". Attiecībā uz mobilās telefonijas tīklu B piedāvā konkrēti uzlikt par pienākumu Orange izdarīt piedāvājumu MVNO (Mobile Virtual Network Operator) operatoriem, kas vēlētos ienākt šajā tirgū;

#### 4.11. Tiscalinet novērojumi

- (122) Tiscalinet uzsver, ka valsts paziņojumi, kas izteikti, sākot ar 2002. gada 2. jūliju, dod tirgum signālu, ka FT pakļaušana sanācijai tiesas uzraudzībā ir izslēgta. Līdztekus tam valsts opcija saņemt atmaksu par 2002. gada dividendēm akcijās un nevis skaidrā naudā ir vēl viens no valsts puses izdarīts signāls tirgus virzienā, ka tā atbalsta FT, pat ja saprātīgs investors būtu iestājies par labu minēto dividenžu apmaksāšanai skaidrā naudā. Tiscalinet piebilst arī uzsvēra to, ka Ekonomikas un finanšu ministrijas iesaistīšanās Francijas Valsts investīciju organizācijā, kas ir 5 % vēsturiskā operatora dibināšanas pamatkapitāla turētāja, lai tā bloķētu vērtspapīrus, tā tos darot ne tik nestabilus un nostiprinot investoru uzticību, liek uzdot jautājumu, kurš privāts investors būtu varējis rīkoties līdzīgā veidā. Tiscalinet uzsver arī uzsvēra to, ka likumdošanas pasākumu kopums, kuru mērķis bija paplašināt ERAP sabiedrisko statusu, lai tam ļautu turēt FT akcijas<sup>(85)</sup>, valsts garantijas piešķiršana par labu ERAP, lai tam ļautu veikt investīcijas FT<sup>(86)</sup>, un visbeidzot teksts par nosacījumiem, saskaņā ar kuriem valsts var turēt FT dibināšanas pamatkapitālu, nostiprina

analīzi par valsts garantijas neatsaucamo raksturu, uz kuras balstījās tirgu dalībnieki un jo īpaši obligāciju īpašnieki, lai piekristu FT kopš šī datuma izdarītajiem secīgajiem aicinājumiem. Šie elementi dara ticamu faktu, ka valsts kļūst par "pēdējo dzinējspēku" attiecībā uz FT, kura darījumam saprātīgs investors nebūtu piekritis. Saskaņā ar Tiscalinet nostāju vienīgi Francijas Valsts varēja apkopot tādas līdzekļus;

- (123) Tiscalinet uzsver, ka valsts dotā garantija un piekrišana paaugstināt kapitālu, ko neviens privāts investors nebūtu īstenojis, ļāva FT izvairīties no masveida aktīvu cesijām vienīgā iemesla dēļ, lai saglabātu savu darbības lauku un saņemtu relatīvi nelielas obligāciju likmes salīdzinājumā ar Uzņēmumu raksturojošo finansiālo situāciju;
- (124) finansiālie atbalsti ir nesaderīgi ar vadlīnijām. Tiscalinet apgalvo, ka nosacījumi, lai piešķirtu finansiālu atbalstu reorganizācijai, nav izpildīti, konkrēti tādēļ, ka plāns Mērķi 2005 neietver pietiekamas kompensācijas, lai aizsargātu konkurenci. Tiscalinet atzīmē konkurences kropļojumus, ko izraisīja Francijas Valsts atbalsts, tajā, kas attiecas uz augsta debeta interneta pieejas tirgu. Tiscalinet uzsver, ka FT var izdarīt masveidīgas investīcijas zināmos tīkla elementos, reklāmas budžetā, no kā labumu gūst Wanadoo. Bez tam Wanadoo nevajadzēja pārdot nozīmīgus aktīvus, un tas turpina gūt labumu no dzelteno lapu ienākumiem, kā arī no FT tirdzniecības nodaļu tīkla. Tiscalinet arī uzsvēra, ka FT īstenoja stratēģiju, konkrēti tajā, kas attiecas uz vienkāršoto jautko publisko piedāvājumu pārpirkto uzņēmuma akcijas par noteiktu cenu ar mērķi iegūt kontroli pār šo uzņēmumu un piedāvājumu uzpirkt klienta akciju paketi un no pārdošanas iegūtos līdzekļus investēt, domājot par Wanadoo 2004. gada 11. marta akcijām, tā sekas bija tādas, ka FT guva fiskālo palīdzību, kādu tas nebūtu saņēmis bez valsts atbalsta pasākumiem. Cita starpā Tiscali savā 2004. gada 5. aprīļa vēstulē uzsver pret konkurenci vērsto stratēģiju, kas tika īstenota DSL tirgū Francijā, pateicoties Francijas Valsts sākotnējam finansiālajam atbalstam;

- (125) bez tam, ja finansiālajiem atbalstiem būtu jātiek atzītiem par saderīgiem vadlīniju nozīmē, Tiscalinet piedāvā kompensācijas galvenokārt augsta debeta interneta pieejas tirgū, kā minimālās cenas noteikšana attiecībā uz mazumtirdzniecības ADSL piedāvājumiem, ko FT izdara savām filiālēm, aizliegums veikt dubultos piedāvājumus starp FT un Wanadoo pakalpojumiem, aizliegums izplatīt Wanadoo pakalpojumus FT tirdzniecības nodaļās, dzelteno lapu un Wanadoo ārzemju filiāļu cesija;

#### 4.12. D novērojumi

- (126) D iesniedza dokumentu ar nosaukumu "Posma pārskats par Prezidenta Jacques Chirac kampaņas saistību izpildi rūpniecības, enerģētikas, telekomunikāciju un pasta jomā

2003. gada jūnijā”. Attiecībā uz FT šis dokuments piemin: “Pateicoties valsts noteiktajam atbalstam un Thierry Breton iecelšanai amatā, France Télécom nav vienīgi izgājis no nāvīgas paralīzes;”

#### 4.13. FT novērojumi

(127) FT iesniedza savus novērojumus trīs ziņojumu veidā: (i) ziņojums, ko izstrādājis Ehlermann kungs un kas datēts ar 2004. gada 12. janvāri “Atzinums France Télécom ievēribai”; (ii) ziņojums, ko izstrādājis Galmot kungs un kas datēts ar 2004. gada 6. janvāri “Vai Kapienu Justīcijas tiesas jurisprudences pieļauj, ka “finansiālie pasākumi, ko īstenojusi valsts, lai atbalstītu France Télécom,” un attiecībā uz kuriem Komisija ir uzsākusi Līguma 88. panta 2. punktā paredzēto procedūru, ir veikuši “valsts resursu pārvedumu” par labu šim uzņēmumam”; un (iii) HSBC ziņojums “HSBC viedoklis 2004. gada 6. janvārī”. Šie trīs ziņojumi ir īsi aprakstīti tālākajā tekstā;

(128) pirmais ziņojums analizē Francijas varasiestāžu izturēšanos attiecībā uz likumiem, kas piemērojami valsts finansiālajiem atbalstiem kopumā un jo īpaši attiecībā uz saprātīga investora principu. Šajā ziņojumā izvērstie argumenti, kas cenšas parādīt, ka 2002. gada 5. decembrī izdarītais paziņojums par akcionāra avansu neskar valsts līdzekļus, galvenokārt ir šādi: (i) 2002. gada decembrī izdarītais paziņojums par akcionāra avansu nav neatsaucamu saistību uzņemšanās (bet gan vienkāršs nodoma paziņojums), un tam ir nosacījumi. Paziņojums tāpat nesatur garantiju, un vēl jo mazāk neierobežotu garantiju; (ii) lēmums attiecībā uz Francijas Nekustamā īpašuma kredītu (citēts iepriekš) nav spēkā esošs precedents, un cita starpā tas attiecas uz paziņojumu, kas nav salīdzināms ar 2002. gada decembra paziņojumu. Paziņojums cita starpā tiecas parādīt, ka FT nebija uzņēmums finansiālās grūtībās vadlīniju nozīmē brīdī, kad valsts nolēma ņemt daļību tā rekapitalizācijā un paziņoja par savu gatavību piešķirt akcionāra avansu. Paziņojums uzsver, ka ir normāli un parasti, ka vairākuma akcionārs piešķir avansu, lai pasteidzinātu savu līdzdaļību rekapitalizācijā;

(129) otrais ziņojums koncentrējas uz jautājumu, vai vienkāršs paziņojums par akcionāra avansa piešķiršanu kredītlīnijas veidā var pats par sevi veidot saistības, kas skar valsts resursus. Ziņojums atzīmē, ka saskaņā ar Komisijas versiju pietiek ar neatsaucamu paziņojumu par apņemšanos piešķirt avansu, kam seko tā šķietama piešķiršana, lai būtu radītas saistības, kas skar valsts resursus, kas atbilst konceptam par pasākumu, kura sekas ir līdzvērtīgas kā valsts finansiālam atbalstam, kas jau ir ticis noraidīts no Justīcijas tiesas puses. Saskaņā ar ziņojuma nostāju nav

noticis valsts resursu pārvedums, jo galu galā nav notikusi ne kredītlīnijas atvēršana, ne garantijas piešķiršana, kas būtu pieprasījusi atļauju caur kādu finanšu likumu. Cita starpā nav noticis valsts resursu pārvedums, jo saskaņā ar Francijas tiesībām neviens kādas valsts varasiestādes mutisks paziņojums nevar izraisīt nekādas sekas uz valsts finansēm un veikt kaut mazāko valsts līdzekļu pārvedumu, un šajā gadījumā var runāt tikai par vienkāršiem ministrijas paziņojumiem, kam nav nekādas negatīvas ietekmes uz valsts finansēm;

(130) trešais ziņojums koncentrējas uz valsts attieksmes ekonomisko racionalitāti laikā no 2002. gada 4. septembra (paziņojums par pirmā pusgada rezultātiem) līdz 2003. gada 15. aprīlim (kapitāla palielināšanas īstenošana). Ziņojums balstās uz kādu analīzi par FT situāciju 2002. gada septembrī un veic nodalījumu starp, pirmkārt, FT paveikto (saprātīgi darījumi ar operatīvā *cash flow* uzlabošanas potenciālu) un, otrkārt, operatora parāda summu (parāda līmenis, parāda maksājumu termiņu grafiks, negatīvi konsolidētie pašu līdzekļi, kas izriet no zaudējumiem saistībā ar nerekurentiem elementiem). Ziņojums šajā sakarā secina, ka laika starpība starp grupas *cash flow* radīšanu un smagajiem finansiālās dabas darbības traucējumiem īstermiņā (2003.-2005. gads) rada problēmu, kas saistīta ar refinansējumu, bet nevis ar maksātspēju;

(131) HSBC apraksta arīdzan īstermiņa likviditātes krīzes kontekstu, ko saasināja tirgus uzticēšanās krīze attiecībā uz grupu. HSBC precizē, ka šādā situācijā racionalitāte pieprasīja steidzamību un ieteica īstenot plānu ar mērķi uzlabot operatīvos rezultātus, palielināt kapitālu, pagarināt parādu termiņu un uzsākt politiku ar nolūku veikt aktīvu cesiju. HSBC precizē, ka šajā gadījumā plāns Mērķi 2005 ir loģisks, pilnīgs un racionāls plāns, jo tas konkrēti ļauj radīt 15 miljardu eiro lielu *cash flow*, veicot operatīvus uzlabojumus un aktīvu cesiju, neatņemot darbību centrus. HSBC uzsver faktu, ka kapitāla palielināšana, kas balsta sabiedrību, kura īsteno operatīvu atveseļošanās plānu, ir dabisks risinājums, lai atgūtu bilances līdzsvaru. HSBC uzsver, ka mutisks atbalsts no kāda vairākuma akcionāra puses arīdzan ir parasts un racionāls un ka ir normāli un parasti, ka lielākie akcionāri paziņo par savu lēmumu pirms pārējiem akcionāriem. HSBC arīdzan uzsvēra, ka akcionāra avanss šajā gadījumā bija neliela riska, rentabls un parasts darījums – gaidot kapitāla palielināšanu –, lai aizsargātu vairākuma akcionāra patrimonālās intereses, lai arī nebija iespējams veikt rekapitalizāciju decembra mēnesī kalendārā plānojuma dēļ. HSBC precizēja arīdzan to, ka avanss bija paredzēts pēc tirgus nosacījumiem;

- (132) HSBC ziņojums arīdzan piemin FT akcijas biržas kursa attīstību, uzsverot faktu, ka akcija tika paaugstināta 2002. gada jūlijā, sakarā ar baumām par nacionalizāciju vēlāk bija kritusies septembrī, jo, lai arī tirgus zināja par iespējamo kapitāla palielināšanu par 15 miljardiem eiro, nosacījumi aizvien vēl nebija skaidri. Ziņojums uzsver arī to, ka FT finansiālās prognozes ļauj valstij plānot ļoti apmierinošu rentabilitāti: saskaņā ar DCF – *discounted cash flow* – metodoloģiju rekapitalizācija ietver ikgadēju rentabilitātes līmeni 25 %, kamēr vidējais līmenis telekomunikāciju tirgū ir 9,9 %;
- (133) atbildot konsultanta juridiskā ziņojuma un ekonomikas ziņojuma nosūtīšanai, FT iesniedza trīs juridiskas piezīmes, kurās tika kritizēts šo ziņojumu un ekonomikas ziņojuma saturs<sup>(87)</sup>;
- (134) pirmā piezīme atklāj, ka dažādas juridiskās kategorijas, kas pakļautas Francijas civiltiesībām, komerciesībām vai administratīvajām tiesībām un kuras konsultants ir izmantojis, analizējot valsts paziņojumus, nav atbilstīgas, lai uzskatītu, ka ministrijas paziņojumu raksturs būtu tāds, lai radītu tiesības par labu trešām pusēm. Konkrētāk, piezīme atklāj, ka pieprasītie nosacījumi, lai tiktu iesaistīta valsts atbildība par tās solījuma nepildīšanu, šajā gadījumā nav tikuši apvienoti. Piezīme precizē, ka nekādā gadījumā vienīgi fakts, ka ir izteikts solījums, pat par zināmu naudas summu izmaksāšanu, nav pietiekams, lai pats par sevi iesaistītu valsts finanses un lai “paralizētu valsts līdzekļus” bez juridiska akta. Piezīme šajā punktā secina, ka Francijas jurisprudences nevar pierādīt, ka šajā gadījumā būtu noticis “valsts līdzekļu pārvedums”, izejot no nosacījuma solījuma fakta par akcionāra avansu. Piezīme precizē arī to, ka noteikti pastāv saistība starp valsts resursiem un piešķirto priekšrocību. Ar turētajiem solījumiem saistītā strīdus gadījuma vienīgais priekšmets ir to zaudējumu kompensācija, ar ko eventuāli saskāries solījuma saņēmējs. Atlīdzība, kas tam pienākas, tātad nevar šim pēdējam piešķirt priekšrocību;
- (135) piezīmē secināts, ka Justīcijas tiesa nav definējusi, kādā mērā beznosacījumu un legāli saistošs solījums piešķirt finansiālu atbalstu var tikt uzskatīts par tādu, kas “*ir ticis īstenots*”;
- (136) otrajā piezīmē uzsvērts, ka Komisijai vajadzētu formāli paplašināt attiecībā uz pasākumiem, ko analizējuši Komisijas nominētie eksperti, jo tie nav ietverti Lēmumā par procedūras uzsākšanu. Piezīme cita starpā precizē, ka “vienpusējiem paziņojumiem, ko izdarījusi kāda valsts varasiestāde savas vairākuma akcionāra lomas ietvaros, saskaņā ar Francijas tiesībām un ar Kopienas tiesībām ir jāatbild dažādiem kritērijiem, lai tie varētu tikt kvalificēti kā neatsaucamas, skaidras un beznosacījumu saistības un lai tie varētu tikt kvalificēti kā valsts finansiāls atbalsts”. Piezīme par šo punktu secina, ka dažādie paziņojumi, kuriem eksperti ir piekērūšies, acīmredzami neizpilda šos nosacījumus. Pēc *Ehlermann* kunga domām ekspertu daudzīnātās analīzes sekas būtu “uzpurņa efekts katrai valsts varasiestādei, kas, tiklīdz tā ir kādas sabiedrības vairākuma akcionāre, ir spiesta jau iepriekš informēt Komisiju par visiem publiskajiem paziņojumiem, kas attiecas uz tās kā vairākuma akcionāres darbībām, nodomiem vai viedokļiem sabiedrības, ko tā kontrolē, iekšienē vai tās labā”. Ekspertu analīze novestu arī to, ka “tās pašas varasiestādes bagātināšanās bez iemesla, kas šādi kāda klusēšanas pienākuma neievērošanai atgūšanas kārtībā saņemtu tādu līdzekļus, ko tā nemaz nebūtu apkopojusi. Valsts tādējādi tiktu apmaksāta – no uzņēmuma puses, kas nav atbildīgs par savu akcionāru paziņojumiem, – par šīs tā sauktās “prasības ievērot klusumu” pārkāpšanu. Ekspertu veiktie finansiālā atbalsta aprēķini nav tīri, turklāt tajos ir materiālas kļūdas un ekonomiskas plāna nepietiekamības, ko uzrādīja HSBC, un pamattiesību kļūdas, kas tos dara nederīgus un Komisijai neizmantojamus.” Piezīmes autors apstrīd konkrēti eksperta ziņojumā minēto finansiālā atbalsta apjoma noteikšanu un precizē, ka, lai noteiktu finansiālā atbalsta apjomu, ir jāņem vērā vienīgi valsts neto izmaksa attiecībā uz tās iesaistīšanos par labu uzņēmumam;
- (137) saskaņā ar trešās FT iesniegtās piezīmes nostāju valsts nenodeva FT rīcībā kredītlīniju ar ERAP starpniecību. Piezīme cita starpā precizē, ka saskaņā ar iekšējām tiesībām paziņojumi nesaista valsti juridiskā līmenī, vai tie būtu izdarīti attiecībā uz FT vai uz trešām pusēm. Piezīme atzīmē, ka paziņojumi neveido ne juridisku aktu kopējo tiesību nozīmē, ne aktu, kas radītu tiesības sabiedrisko tiesību nozīmē. Taču valsts nevar iesaistīties, ja nav tiesības izraisīta akta, kas pieņemts, ievērojot kompetences likumus (šajā gadījumā ir runa par nodoma paziņojumu bez materiālas izpildīšanas) un budžeta procedūru. Piezīme arīdzan uzsver, ka valsts atbildība nav iesaistīta un ka jebkurā gadījumā prasība kompensēt, kas izriet no kāda nelikumīga fakta, neveido valsts finansiālu atbalstu, jo “gadījumā, ja valsts tiek nosodīta par zaudējumiem un interesēm, līdzekļu pārvedums neizrietēja no paša juridiskā fakta, bet gan no atbildības iesaistīšanas šī fakta dēļ. Un valsts līdzekļu pārveduma saņēmējs nav iesaistītais uzņēmums, bet gan upuris, kam tikuši nodarīti zaudējumi”. Piezīmes autors precizē arī to, ka ir neiespējami paziņot juridisku faktu, kaut gan katram finansiāla atbalsta pasākumam ir jātiek paziņotam Komisijai saskaņā ar Līgumu;
- (138) piezīmes pielikums konkrētāk atzīmē kontekstu, kādā paziņojumi ir tikuši izdarīti, un precizē, ka tas ir nepieciešams, lai novērtētu to patieso iespaidu. Tādējādi paziņojumu analīze to notikumu gaismā, kas risinājās laikā no 2002. gada jūnija beigām līdz decembrim, parāda, ka paziņojumi nevarēja veidot solījumu, un neparāda, ka adekvāti valsts ieplānoti pasākumi būtu bijuši finanšu pasākumi. Konkrēti pastāvēja dažādi uzskati šī laikposma valdības iekšienē, un ekonomikas un finanšu ministrs

nepauda valdības viedokli. Autors precizē, ka eksperts neuzrāda nevienu juridisku vai faktisku pierādījumu valsts gribai uzņemties saistības. Kāds fakts pētījums atzīmē, ka no atbildīgo puses, kuriem bija daudz neskaidrību attiecībā uz problēmas risinājumiem, nebija nekāda nodoma un ka operatori ne reizi nebija izteikuši savu uzticību tam, ka valsts būtu uzņēmusies saistības panākt vienu vai citu risinājumu;

(139) kas attiecas uz FT iesniegto ekonomikas ziņojumu, tas uzsver, ka konsultanta veiktā ziņojuma analīzes lauks ir ļoti ierobežojošs, "jo tas analizē galvenokārt 2002. gada 12. jūlija paziņojuma sekas un izmanto vienu vienīgu metodoloģiju, tā saukto event studies". Ziņojums precizē arī to, ka NERA izmantotā metodoloģija balstās uz "ļoti teorētisku gaitu, kas izpaužas tajā, ka tiek pieņemta hipotēze, ka tirgi ir aktīvi, un tiek aprēķinātas kāda notikuma sekas, nosakot apjomu biržas kursu izmaiņām šī notikuma laikā. Šī pārāk teorētiskā gaita neatbilstu atsaucies akcionāra situācijas realitātei". Ekonomikas ziņojums arī uzsver, ka NERA ziņojums ir "juceklīgs tajā, kas attiecas uz peļņu, peļņas avotiem un FT un tā akcionāru izdevumiem";

(140) Ziņojumā secināts, ka konsultanta secinājumi ir kļūdaini, jo:

— "FT grupas situācijas analīze brīdī, kad tika izdarīts paziņojums par 2002. gada pirmā pusgada rezultātiem, parāda, ka (i) grupai ir nelīdzsvarota bilance un īstermiņa likviditātes problēma, bet (ii) operatīvie darbības rezultāti ir ļoti labi.

— Pasākumu lauka analīze, kas saprātīgam investoram ir jāparedz smaga parāda situācijā, norāda, ka bija racionāli ieviest atveseļošanas plānu, iekļaujot rekapitalizāciju, grupai ar drošu aktīvu un kuras uzņēmumu raksturojošā vērtība ir augstāka par biržas kapitalizācijas summu un neto parādu.

— Vērtības radišanas analīze un rentabilitātes perspektīvas pieprasa, lai valsts veic ļoti nozīmīgu investīciju, ņemot dalību kapitāla palielināšanā, un tā uzņemas mazu risku, vajadzības gadījumā ieviešot akcionāra aizdevumu."

#### 4.14. ECTA novērojumi

(141) ECTA uzskata, ka šādie pasākumi veido valsts finansiālu atbalstu: (i) ministrijas paziņojumi 2002. gada jūlijā un oktobrī, kuros tika informēti tirgi, ka valsts neatstātu FT finansiālās grūtībās; (ii) valsts piekrišana saņemt dividendes par 2001. gadu akcijās un nevis skaidrā naudā; (iii) kredītlīnijas par 9 miljardiem eiro piešķiršana, kā arī pasterdiznāta valsts iesaistīšanās ņemt dalību paredzētajā

kapitāla palielināšanā; (iv) valsts garantijas piešķiršana ERAP peļņai, kas ļāva tam aizņemties tirgos ar likmi 3,375 % un nevis ar likmi 10,4-10,9 %, kas ir piemērojama uzņēmumam ar kredītreitingu "junk bond"; un (v) šķietamā FT darbinieku pārvešana uz ERAP, lai arī šie pēdējie turpina strādāt FT labā;

(142) FT piešķirtais finansiālais atbalsts tam ļāva turpināt agresīvu tirdzniecības un reklāmas politiku un ļāva tam arīdzan saglabāt savu integrētā operatora kvalitāti un palielināt savu līdzdalību Orange. ECTA uzskata, ka sabiedrībai FT situācijā būtu jāreaģē pilnīgi savādākā veidā, kā to darīja FT konkurējošie operatori globālu telekomunikāciju pakalpojumu tirgū, kā *British Telecom* un *KPN*, kam bija jāpārdod stratēģiskie aktīvi, lai samazinātu savu parādu.

(143) ECTA uzskata, ka 141. preambulā minētie pasākumi veido nelikumīgus finansiālus atbalstus un ka tie nevarētu tikt pamatoti konkrēti saistībā ar vadlīnijām tādā mērā, kādā neviens no minētajās vadlīnijās paredzētajiem kritērijiem nav izpildīts. Bez tam ECTA precizē, ka, ja Komisijai vajadzētu pieņemt eventuālus kompensācijas pasākumus, tiem būtu jābūt ievērojamiem. Attiecībā uz strukturālajiem pasākumiem ECTA precizē, ka bez valsts finansiālā atbalsta FT būtu bijis spiests pārdot *Orange* un *Wanadoo*. Savukārt attiecībā uz attieksmes pasākumiem ECTA piedāvā veikt FT, *Equant*, *Orange* un *Wanadoo* tirgus daļu samazināšanu, tajā pašā laikā precizējot, ka šie pēdējie pasākumi ir grūtāk īstenojami nekā strukturālie pasākumi;

## 5. FRANCIJAS NOVĒROJUMI

### 5.1. Faktu kopsavilkums

(144) vispirms Francijas varasiestādes atgādināja, ka tās jau no sākuma rikojās saskaņā ar saprātīga privāta investora principu. Tādējādi kopš paziņojuma par FT 2002. gada pirmā pusgada rezultātiem, kas uzrādīja nelīdzsvarotu finansiālo struktūru un nozīmīgas nepieciešamības pašu kapitālā, neskatoties uz labiem operatīvajiem rezultātiem, valsts no tā izdarīja secinājumus, iecerot amatā jaunu Uzņēmuma vadītāju un sapulcinot kādu bankas sindikātu, kas kopš 2002. gada septembra uzņēmās garantēt, kad būs pienācis laiks, labu kapitāla palielināšanas izdošanos. Līdztekus tam valsts pieprasīja jaunajiem vadītājiem veikt padziļinātu Uzņēmuma auditu. Pamatoties uz plānu Mērķi 2005, par kuru vairākuma akcionārs tika regulāri informēts, un balstoties uz bankas sindikāta pieņemtajām saistībām, valsts 2002. gada 4. decembrī paziņoja par savu lēmumu ņemt dalību Uzņēmuma paša kapitāla palielināšanā par 9 miljardiem eiro un paziņoja arīdzan par savu gatavību piešķirt FT caur ERAP eventuālu avansu par šo atlīdzināto parakstīšanos pēc tirgus nosacījumiem. Tomēr,



ņemot vērā šī Francijas varasiestāžu piešķirtā avansa finansiālos nosacījumus un Komisijas norādījumus attiecībā uz savām šaubām par finansiāla atbalsta elementu klātesamību šajā pasākumā, FT izvēlējās vērsties tieši obligāciju tirgū;

(145) Francijas varasiestādes šādi precizēja, ka finansējuma kopējā summa, kas izriet no obligāciju emisijām, sasniedza apmēram 9 miljardus eiro, kas ir ekvivalents maksimālajai summai, kas bija plānota akcionāra avansam. Francijas varasiestādes precizēja, ka obligāciju emisiju panākums parādīja FT kapacitāti ieiet finanšu tirgos ar labiem nosacījumiem un parādīja arī tirgus uzticību operatīvajiem pasākumiem, kas ietverti TOP plānā, un jaunā vadītāja spējam to īstenot. Francijas varasiestādes precizēja arīrdzan to, ka kapitāla palielināšana bija uzsākta, tiklīdz tā bija tehniski iespējama, 2003. gada 24. martā, un ka tā bija izdevusies;

(146) 2004. gada tikšanās laikā starp Francijas varasiestādēm un Komisiju Francijas varasiestādes uzsvēra, ka saskaņā ar to nostāju rekapitalizācijas operācijā tika ievērots saprātīga investora princips un ka šādi valsts piešķirtie finansiālie pasākumi FT nesaturēja nevienu finansiāla atbalsta elementu. Saskaņā ar Francijas varasiestāžu nostāju saprātīga investora princips tiek raksturots kā nepieciešamība, pirms rīkoties, iecelt amatā jaunu vadītāju, veikt auditu un izstrādāt ticamu plānu. Francijas varasiestāžu dotā notikumu hronoloģija pati par sevi parādīja valsts izturēšanās saprātīgo raksturu. Paveikušas šos elementus, Francijas varasiestādes uzsvēra, ka tās šādi kontrolēja situāciju (konkrēti emisijas cenu);

## 5.2. Uzņēmuma finansiālā situācija

(147) Francijas varasiestādes uzsvēra, ka laikā, kad tika pieņemts lēmums veikt investīcijas, FT nebija uzņēmums grūtībās vadlīniju nozīmē. Būtībā Uzņēmuma apgrozījums pastāvīgi pieauga (pieaugums par 10 % no 2001. gada pirmā pusgada līdz 2002. gada pirmajam pusgam), tā naudas plūsma bija palielinājusies un progresēja straujāk nekā tā apgrozījums. Ņemot to vērā, Francijas varasiestādes atsaucās uz Uzņēmuma nelīdzsvaroto finansiālo struktūru 2002. gada 30. jūnijā un precizēja, ka zaudējumi bija galvenokārt attiecināmi uz ārkārtas pirkumiem un amortizācijas pasākumiem, kas saistīti ar aktīvu vērtības samazinājumiem, kuri tika iegādāti pirms pilnīgi neparedzami notikušajām tirgu izmaiņām. Francijas varasiestādes precizēja arīrdzan to, ka FT operatīvās izmaksas pieauga lēnāk nekā apgrozījums, un tas nozīmē, ka pieauga ienesīgums. Cita starpā operatīvie rezultāti un *cash flow* uzrādīja pieaugumu (15 % pieaugums attiecībā uz *cash flow* salīdzinājumā ar 2001. gada pirmo pusgadu). Francijas varasiestādes precizēja, ka FT darbības ļoti labās perspektīvas vēl paaugstināja TOP plāns. Šie veikumi tika apstiprināti 2002. gada rēķinu publikācijā, kas uzrādīja auglīgo dinamiku, ko Uzņēmumā bija uzsākuši jaunie vadītāji;

(148) attiecībā uz kritēriju saistībā ar pašu kapitālu attīstību, kas noteikts vadlīniju 5. punkta a) apakšpunktā, Francijas varasiestādes precizēja, ka atbilstīgais rādītājs saskaņā ar Tirdzniecības kodeksa L225-248 pantu ir FT SA dibināšanas pamatkapitāls, kas aizvien bija palicis pozitīvs un nekad nav ticis samazināts par pusi. Francijas varasiestādes uzsvēra, ka FT tādējādi nebija vadlīniju norādītajā situācijā, kurā pašu kapitāls kļūst zemāks par dibināšanas pamatkapitālu;

(149) FT nebija situācijā, kad jāveic maksājumu cesija, tas vienkārši bija pamanījies iespējamu nepieciešamību ierobežot likviditāti līdz 2003. gada pirmajam pusgam, pieņemot, ka gaidāmā atgriešanās tirgū nenotiktu. Francijas varasiestādes piebilda, ka FT rīcībā tajā laikā jau iepriekš, 2003. gada decembrī, bija 6,9 miljardi eiro, un Uzņēmums būtu varējis sasniegt 2003. gada sliekšni, nevērsoties finanšu tirgū. 2004. gada 22. janvāra sanāksmes laikā Francijas varasiestādes precizēja, ka Uzņēmums bija vērsies pie sindicēta kredīta, kas nav tik apgrūtināošs kā obligāciju tirgus, un saņēmis iespēju iegūt sindicētu kredītu par 4 miljardiem eiro;

(150) Francijas varasiestādes konkrēti norādīja, ka FT bija piekļuve finanšu tirgiem 2002. gada laikā un aprakstīja FT rīcībā esošo finanšu instrumentu kopumu, kas tikuši izmantoti laikā no 2002. gada 11. jūlija līdz 2003. gada 15. janvārim<sup>(88)</sup>. Tās minēja konkrēti faktu, ka 2002. gada 14. februārī FT bija organizējis sarunas par sindicētas kredītlīnijas 15 miljardu eiro apmērā īstenošanu, un to, ka FT bija veicis obligāciju emisijas 2002. gada laikā<sup>(89)</sup>, no kurām 442,2 miljoni eiro obligācijas ir atmaksājamas akcijās;

(151) Francijas varasiestādes precizēja arīrdzan to, ka FT nebija pakļauts nekādam finansiālam riskam saistībā ar tā kredītreitinga samazinājuma faktu no kredītreitinga aģentūru puses, konkrēti tāpēc, ka līgumos nebija priekšlaicīga aicinājuma noteikuma;

(152) cita starpā saskaņā ar laikā no 2002. gada jūnija līdz novembrim apjautāto vairāku banku padomju vienprātīgu viedokli pirms paziņojuma par plānu Mērķi 2005 un par vairākuma akcionāra atbalstu izdarīšanas FT spēja veikt savu refinansējumu obligāciju tirgos. Tādējādi Francijas varasiestādes norādīja, ka attiecīgi 2002. gada jūlijā un septembrī banka [...] (\*) un banka [...] bija piedāvājušas caur kopš oktobra un novembra īstenotajām apmaiņas programmām refinansēt FT obligāciju parādus, kuru termiņi beidzas laikā no 2003. līdz 2005. gadam;

(153) attiecībā uz iepriekšējā FT vadītāja paziņojumu, ka FT vairs nebija piekļuves tirgum<sup>(90)</sup>, Francijas varasiestādes norādīja, ka viņa viedoklis noteikti bija subjektīvs, ņemot vērā apstākļus;

### 5.3. Valsts kā akcionāres uzmanība

(154) tajā, kas attiecas uz valsts kā akcionāres uzmanības trūkumu attiecībā uz iepriekšējo Uzņēmuma darbību, Francijas varasiestādes uzsvēra, ka arguments, saskaņā ar kuru saprātīgs investors nebūtu nonācis Francijas Valsts situācijā, nešķiet atbilstīgs, jo saskaņā ar konstantu jurisprudenci Komisijai ir jāizdara sava analīze brīdī, kurā tika pieņemts lēmums par investīciju ieguldīšanu, attiecībā uz ko ir izslēgts, ka valsts iepriekšējā rīcība ietvertu finansiāla atbalsta elementus, kas netika atklāti konkrētajā gadījumā. Jebkurā gadījumā, pat ja juridiskais pienākums attiecībā uz valsti kā lielākās daļas kapitāla turētāju nostādīja FT neizdevīgā situācijā, Komisija nevar apstrīdēt Francijas varasiestāžu izvēli paturēt Uzņēmumu sabiedriskajā sektorā bez tā, ka tiktu neievērots Līgumā ietvertais neitralitātes princips. Francijas varasiestādes uzsver arī to, ka tās iejaucās, tiklīdz uzzināja par finansiālajām grūtībām, ar kurām Uzņēmums bija sastapies. Savos 2003. gada 20. jūlija novērojumos Francijas varasiestādes uzsvēra faktu, ka saskaņā ar jurisprudenci *Stardust* <sup>(91)</sup>, pienāktos ņemt vērā attiecīgā laikposma kontekstu, kurā atbalsta pasākumi tika pieņemti un ka tas “[...] automātiski izslēdz[izslēgtu] laikposmu pirms 2002. gada jūlija”. Tās uzsvēra arī to, ka 2001. gada dividenžu izmaksāšana akcijās bija saderīga ar saprātīga privātā investora principu, jo tai laikā eksistēja liela iespējamība akcijas kursa pieaugšanai;

### 5.4. TOP plāna racionalitāte

(155) Francijas varasiestādes uzsvēra, ka, ņemot vērā iepriekšminēto, *cash flow* palielināšana un pašu kapitāla palielināšana, kā tas paredzēts plānā Mērķi 2005, ir tādas stratēģijas sastāvdaļas, kuru būtu ieviesis katrs saprātīgs vairākuma akcionārs. Tādējādi sakarā ar faktu, ka Uzņēmuma pamata rādītāji bija neskarti, FT situācija nevar tikt salīdzināta ar tādiem uzņēmumiem kā *Vivendi Universal* vai *Crédit Lyonnais*;

(156) attiecībā uz TOP plāna racionalitāti Francijas varasiestādes precizē, ka apspriežamais plāns atklāj nozīmīgas Uzņēmuma puses. Francijas varasiestādes uzsver, ka ir runa par visaptverošu plānu, kas paredz pārvaldības pārorientēšanu, kas balstīta uz konkrētām darbībām, kas jau radījušas pirmos pozitīvos rezultātus. Šajā sakarā tās precizē, ka ir runa par ārkārtēji precīzu plānu, kas ļauj panākt Uzņēmuma rentabilitātes paaugstināšanu ar investīciju atgūves līmeni (TRI) 43 % līdz 2005. gadam tiem investoriem, kas piedalījušies kapitāla palielināšanā 2003. gada aprīlī, proti, tas ir ienesīgums, kas izteikti augstāks par atsaucē līmeni (11 %), ko sagaida privāts investors telekomunikāciju sektorā. TOP plāns ietver arī darbinieku pārvaldības optimizācijas sadaļu. Attiecībā uz cesiju plānu Francijas varasiestādes precizē, ka aktīvu cesija 2002. gada beigās

ļāva pārcelt likviditātes ierobežojumus uz 2003. gada beigām pat bez jebkādas vērtības finanšu tirgos. Bez tam stratēģisko aktīvu cesija būtu pretrunā ar FT un tā akcionāru interesēm vidējā termiņā un ilgtermiņā;

(157) visbeidzot Francijas varasiestādes uzsver, ka stratēģijas, ko ieviesa konkurējošie operatori, nešķiet saprātīgākas un ka plānu nevar novērtēt attiecībā uz to aktīvu plašumu vai raksturu, kuriem ir iepļānota cesija, bet gan attiecībā uz plāna kopuma racionalitāti. Vēl vairāk, 2002. gada decembrī un 2003. gada janvārī izdarīto obligāciju emisiju panākums apstiprināja *a posteriori* privāto investoru uzticību Uzņēmuma operatīvajam potenciālam;

### 5.5. Saprātīga investora principa piemērošana līdzdalībai pašu kapitāla palielināšanā

(158) attiecībā uz saprātīga privātā investora principa piemērošanu valsts izdarītajam paziņojumam par savas līdzdalības pasteidzināšanu pašu kapitāla palielināšanā, Francijas varasiestādes norādīja, ka tās bija saistījušas savu piekrišanu ar jaunā vadītāja veikto iepazīstināšanu ar jaunu līdzsvara atjaunošanas plānu, kas bija atzīts par ticamu, un ar banku līdzdalību;

(159) attiecībā uz līdzāspastāvēšanas principu Francijas varasiestādes uzsver, ka kopš paša sākuma valsts kā akcionāre bija pieņēmusi visus pasākumus, lai nodrošinātu valsts un privāto akcionāru līdztekus līdzdalību, un ka tā nebija uzņēmusies nekādu risku pirms privātajiem investoriem. Tādējādi paziņojums par valsts nodomu ņemt daļu pašu kapitāla palielināšanā tika izdarīts 2002. gada 12. septembrī <sup>(92)</sup>, un šajā datumā bankas sindikāts jau bija uzņēmies saistības, sākot ar 2002. gada septembri, garantēt, kad pienāks laiks, par labu rezultātu kapitāla palielināšanai, kas paredzēta privātajiem investoriem blakus valsts akcionāram, pie nosacījuma, ka tirgum tiek paziņots par uzticamu atzīts līdzsvara atjaunošanas plāns. Francijas varasiestādes uzsvēra, ka šis nosacījums ir normāls, ņemot vērā FT nelīdzsvaroto finansiālo situāciju, un precizēja, ka arī valsts līdzdalība bija atkarīga no paziņošanas par plānu, kas atzīts par uzticamu no tirgus puses. Francijas varasiestādes precizēja, ka, ja privātie investori nebūtu izteikuši garantijas, valsts nebūtu izdarījusi tādu paziņojumu;

(160) Francijas varasiestādes precizē arī to, ka privātie finansējumi bija tikuši ieguldīti pirms valsts finansējuma, jo privāto investoru sniegtie finansiālie atbalsti – obligāciju aizņēmumu un bankas kredītu termiņu pagarināšanas veidā laikā no 2002. gada decembra līdz 2003. gada februārim – tika iesaistīti nozīmīgās proporcijās. Francijas varasiestādes precizē, ka analīze par jebkādu iespējamu valsts līdzekļu piešķiršanu ir jāveic šādu privātu finansējumu gaismā;

- (161) Francijas varasiestādes uzsver, ka rekapitalizācijas operācija, kas tika īstenota 2003. gada 24. martā, ievēro līdzāspastāvēšanas principu. Kas attiecas uz valsti, tā neuzsāka nekāda veida ieguldījumus kapitālā pirms privātajiem akcionāriem, kā to parāda akcionāra avansa nosacījumi, kas aprakstīti 5.6 punktā, kas nesatur nekādas beznosacījumu rekapitalizācijas saistības no valsts puses pirms 2003. gada marta. 2002. gada septembrī notikuši banku saistību uzņemšanās, kas minēta 159. preambulā, ir tādējādi tikusi apstiprināta ar formālu bankas sindikāta garantiju 2003. gada martā un ļāvuši valstij neuzņemties nekādu risku attiecībā uz privāto investoru līdzdalību kapitālā palielināšanā. Francijas varasiestādes uzsver, ka saskaņā ar jurisprudenci *Alitalia* <sup>(93)</sup> valsts nav uzņēmusies formālas saistības pirms banku formālajām saistībām. Privātā akcionāra līdzdalība ir nozīmīga, jo tā sasniedz 40 %, ko Justīciju tiesa atzina par atbilstošu līdzāspastāvēšanas principam. Garantijas bankas sindikāts tika izvēlēts ar konkursa palīdzību, tādējādi garantējot, ka banku atmaksāšana atbilst optimizētiem tirgus nosacījumiem, konkrēti tajā, kas attiecas uz bankām izmaksāto komisiju. Francijas varasiestādes piemin arīrdzan to, ka šajā gadījumā izmaksātās komisijas ([...] % no kopējās garantētās summas) atbilst 2002. gada 19. jūnija lēmumā *Alitalia* minētajiem norādījumiem <sup>(94)</sup>;
- (162) runājot par gaidāmo ienesīgumu, Francijas varasiestādes precizē, ka, kā tas ir ticis norādīts, saprātīga privātā investora principa ievērošana arī ir parādīta augsto rentabilitātes perspektīvu veidā TOP plānā, ko apstiprina tā labvēlīgā uzņemšana tirgū. Bez tam Francijas varasiestādes uzsver, ka laikā, kad tika pieņemts lēmums veikt investīcijas, FT nebija uzņēmums grūtībās vadlīniju nozīmē un ka Uzņēmumam bija piekļuve finanšu tirgiem 2002. gada otrajā pusgadā;
- (163) Francijas varasiestādes uzsvēra, ka kapitāla palielināšana tika īstenota, tiklīdz tehniski kļuva iespējams iepazīstināt valsti un investorus ar aktualizētiem paziņojumiem par Uzņēmuma operatīvajām perspektīvām, kas parāda izvēli no valsts puses par labu augsta līmeņa investoriem, kurus motivē ilgtermiņa ienesīguma perspektīvas. Francijas varasiestādes precizē, ka plānojuma ierobežojumi bija tehniskas dabas, saistīti ar FT, neatkarīgi no biržas tirgus eventuālajiem labvēlīgajiem nosacījumiem;
- (164) Francijas varasiestādes atzīmē, ka operācija izdevās un ka noteiktā garantētā summa vairāk kā piecas reizes pārsniedza konkursa sākumcenu;
- (165) Francijas varasiestādes arīrdzan piebilda, ka rekapitalizācijas summa nebija atbilstīgs elements un ka ir jāņem vērā vienīgi tas, vai operācija bija racionāla. Jebkurā gadījumā šajā gadījumā summa nebija pārmērīga salīdzinājumā konkrēti ar KPN kapitāla palielināšanu;
- (166) secinoši par šo punktu Francijas varasiestādes uzsver, ka kapitāla palielināšana jau šķiet (Francijas varasiestāžu novērojumi ir datēti ar 2003. gada jūliju) esam saprātīga investīcija, jo FT akcijas kurss ir pieaudzis par gandrīz 50 % salīdzinājumā ar kapitāla palielināšanas kursu;
- (167) attiecībā uz valsts veikto ERAP aizņēmuma atlīdzināšanu, kā par to 2002. gada decembrī paziņoja ministrs, kam deleģēta atbildība par budžetu, tā ietver tikai valsts investīciju nosacījumus, neietekmējot attiecības starp valsti, akcionāriem un Uzņēmumu;

## 5.6. Akcionāra avanss

- (168) Francijas varasiestādes apgalvo, ka avansa projektu FT nekad netika parakstījis sakarā ar, pirmkārt, FT piedāvāto finansiālo nosacījumu pārmērīgi augsto cenu un, otrkārt, sakarā ar faktu, ka Komisija izteica šaubas par šī pasākuma likumību attiecībā uz Līgumu. Šādi nekādi valsts resursi nav tikuši nodoti Uzņēmuma rīcībā, izmantojot akcionāra avansa projektu. Francijas varasiestādes precizē, ka avansa stāšanās spēkā nevar izrietēt no 2002. gada 4. decembrī valsts izdarītā paziņojuma, kas attiecas vienīgi uz valsts kā akcionāres apņemšanos ņemt dalību Uzņēmuma paša kapitāla palielināšanas operācijā, lai arī pieminēta vienīgi "eventuāla" <sup>(95)</sup> akcionāra avansa piešķiršana;
- (169) tās arīrdzan norādīja, ka jebkurā gadījumā paziņojuma projekts nepiešķīra FT nekādu priekšrocību;
- (170) Francijas varasiestādes tādējādi precizē, ka, ņemot vērā, ka tas nestājās spēkā, avanss nav ticis izmantots no Uzņēmuma puses un tātd nav varējis aizkavēt Uzņēmuma likviditātes vajadzības. Francijas varasiestādes uzsver, ka paziņojums par avansu neveido garantiju. Tādējādi Francijas likumi neatzīst implicītu garantiju: katrai valsts piešķirtai garantijai ir jābūt ratificētai ar likumu. Pielīdzināt paziņojumu par iespējamu valsts avansu garantijai ir nepareizi. Francijas varasiestādes cita starpā uzsver faktu, ka garantija, ko valsts piešķīra ERAP, lai tam ļautu finansēt tā līdzdalību FT pašu kapitāla palielināšanā, nav jāpielīdzina garantijai, kas piešķirta par labu FT. Tajā, kas attiecas uz ERAP, Francijas varasiestādes precizē, ka tā loma bija pilnīgi neitrāla un ka tas iesaistījās vienīgi ar budžetu saistītu iemeslu dēļ;

- (171) līdzīgi valsts paziņojums par avansu nevarēja atvieglot FT piekļūvi obligāciju tirgum. Pirmkārt, obligāciju aizņēmumi nesaņem nekāda veida garantijas, tā kā to ilgums ir lielāks

par aizdevuma ilgumu. Vēl vairāk, obligāciju īpašnieki nesaņem nekādu palīdzību neatlīdzināšanas gadījumā, pienākot maksājuma termiņam. Otrkārt, Francijas varasiestādes precizēja, ka nav iespējams salīdzināt valsts paziņojumu par iespēju pasteidzināt tās līdzdalību pašu kapitāla palielināšanā ar garantiju, kas tika piešķirta iepriekšminētajā lēmumā attiecībā uz Francijas Nekustamā īpašuma kredītu, jo šajā gadījumā plānotais avanss, tā kā tas bija hipotētisks un strikti ierobežots attiecībā uz tā ilgumu un summu, viens pats nevarēja atrisināt Uzņēmuma finansiālās problēmas, ņemot vērā tā parāda maksājumu termiņu grafiku. Treškārt, Francijas varasiestādes uzsver, ka obligāciju emisijas tātad noteica vienīgi tirgus uztvere attiecībā uz FT kapacitāti pašam izpildīt savas saistības bez valsts garantijas. To apstiprina *spreads*, kas ir atbilstīgi FT kredītreitingam un tātad ievērojami augstāki nekā citiem operatoriem. Tādējādi uzticību, ko pierādīja tirgus minēto obligāciju emisiju laikā, izraisīja *galvenokārt* vadības komandas nomaīņa un labvēlīga jaunās stratēģijas uzņemšana, kas tika atklāta plāna Mērķi 2005 priekšā stādīšanas laikā;

(172) attiecībā uz saprātīga investora principa ievērošanu tajā, kas skar iespējamo avansu, Francijas varasiestādes uzsvēra, ka kopš brīža, kad tika pieņemts lēmums par līdzdalību kapitāla palielināšanā un kad tika apkopotī nosacījumi (plāns un uzticami vadītāji, garantijas sindikāts), bija loģiski, ka valsts pasteidzina savu līdzdalību. Pirmās diskusijas par šo avansa projektu notika 2002. gada novembrī. Francijas varasiestādes arīdzan uzsvēra, ka šāda pasākuma likumība nav apstrīdama, jo, kā tas ticis norādīts iepriekš, tā pamatā bija uzticams un detalizēts plāns, kura saturs būtiskākajos punktos bija zināms laikā, kad tika izdarīts paziņojums par avansa projektu 2002. gada 4. decembrī. Cita starpā valstij jau bija saistības, ko noteica tirgus iepazīstināšana ar uzticamu plānu, bankas sindikāts, un tās rokās kopš novembra beigām bija visi elementi, lai novērtētu faktu, ka šis nosacījums tiks atcelts, redzot tirgu pozitīvo reakciju kopš jauno vadītāju iecelšanas amatā. Francijas varasiestādes šajā sakarā uzsver, ka nav attiecīgi novērtēt šajā gadījumā iesaistīto summu, bet gan ka saskaņā ar jurisprudenci *Alitalia* pienākas izskatīt darījuma finansējuma nosacījumu atbilstību salīdzināma lieluma uzņēmumam;

(173) Attiecībā uz iespējamā avansa atlīdzināšanu Francijas varasiestādes uzsvēra, ka tā atbilda tirgum un ka tās cenu bija paaugstinājušas soda sankcijas, lai tiktu ņemts vērā tās pakārtotais raksturs. Francijas varasiestādes uzsver arīdzan to, ka projektā bija paredzēta komisija par neizmantošanu, un drošības trūkums atbilda saprātīga investora praksei īsa termiņa avansa gadījumā, ko piešķīris akcionārs, pasteidzinot savu parakstīšanos uz kapitāla palielināšanu. Francijas

varasiestādes arīdzan norādīja, ka summas atmaksāšana akcijās tiešām pastāvēja un attiecās uz skaidru naudu.

(174) Francijas varasiestādes precizēja, ka saskaņā ar jurisprudenci *Alitalia* Komisijai nav jāveic salīdzinājums starp valsts akcionāra izvēlēto stratēģiju un alternatīviem risinājumiem, kas būtu ietvēruši mazākus riskus, bet gan jānovērtē, vai līdzīgos apstākļos privāts investors būtu uzsācis līdzīgu pasākumu;

## 5.7. Valsts paziņojumi

(175) savos 2003. gada 29. jūlija novērojumos Francijas varasiestādes uzsver kontekstu, kādā ir jātiek analizētiem valsts paziņojumiem, ko tā izdarījusi kā saprātīgs akcionārs un nevis ar valstisku spēku. Tādējādi laikā no 2002. gada septembra līdz decembrim valsts deva impulsu pārvaldes izmaiņām, kuru noteicošais elements bija Uzņēmuma vadītāja maiņa, un tā cieši sekoja līdzsvara atjaunošanas plāna izstrādei, tajā pašā laikā pārliecinoties par privāto investoru atbalstu gadījumam, ja vēlāk tiktu uzsākta eventuala kapitāla palielināšana (skatīt iepriekš sniegto valsts iesaistīšanās detalizēto aprakstu). Saskaņā ar Francijas varasiestāžu nostāju šiem operatīvajiem pasākumiem bija izšķirošas finansiālas sekas un tie radīja ļoti labvēlīgu uzņemšanu no finanšu tirgu puses un FT kursa atjaunošanu;

(176) Francijas varasiestādes uzsver, ka valsts nekad nav norādījusi vai izteikusi pieļāvumu, ka tā piešķirtu FT beznosacījumu un neierobežotu atbalstu. Tās piebilst, ka "valsts [...] jau kopš vasaras uzsvēra [Francijas varasiestādes atsauca uz ekonomikas ministra 12. jūlija paziņojumu], ka tā rīkosies kā saprātīgs privātais investors un nevis kā valstisks spēks un ka tā gatavojas iesaistīties kā akcionārs saskaņā ar nosacījumiem (kas tātad ir jānodedfinē), kas nebūs atšķirīgi no tiem, kurus izvēlētos kāds privāts investors, un tas noteikti izslēdz iespēju, ka valsts turpmāk būtu nolēmusi iesaistīties beznosacījumu un neatsaucamā veidā" <sup>(96)</sup>. Šie paziņojumi, kas nebūtu atšķirīgi no nosacījumiem, kurus izvēlētos privāts investors, izslēdz *de facto* jebkādu beznosacījumu un neatsaucamu atbalstu. Francijas varasiestādes arīdzan uzsver, ka Francijas varasiestāžu paziņojumi laikā no 2002. gada jūlija līdz oktobrim ir "nekonkrēti sagatavošanas paziņojumi" bez "pasākumiem, kas tos materializētu" <sup>(97)</sup>. Francijas varasiestādes šajā sakarā precizēja, ka vēlākie paziņojumi ir jāvērtē pirmā paziņojuma gaismā un ka ir kļūdaini apgalvot, ka kopš 2002. gada 12. jūlija valsts ir uzņēmusies "neatsaucamas saistības atbalstīt FT" un šajā sakarā ir uzņēmusies

“neatsaucamas saistības ņemt dalību Uzņēmuma pašu kapitāla palielināšanā”. Francijas varasiestādes precizē, ka akcionārs pirmo reizi 2002. gada septembrī paziņoja par savu nodomu ņemt dalību Uzņēmuma pašu kapitāla palielināšanā un ka “tas varētu pieņemt tirgus uzraudzītas operācijas veidu (atsauce uz plānojumu, kas jānosaka atbilstoši tirgus nosacījumiem) <sup>(98)</sup>”;

(177) attiecībā uz 2002. gada 2. oktobra paziņojumu Francijas varasiestādes turpināja, ka tās apstiprina, ka par uzticamu atzītā plāna uzrādīšana bija iepriekšējs nosacījums valsts līdzdalībai;

(178) Francijas varasiestādes precizēja, ka jebkurā gadījumā nav bijis iespējams “no tā, ka valsts paziņojumos attiecībā uz FT laikā no 2002. gada jūlija līdz oktobrim trūka precizējumu, pat ja valsts bija norādījusi, ka tā rīkosies kā saprātīgs investors, izsecināt jebkādu valsts nodomu – arī ne *a fortiori* –, jebkādu saistību uzņemšanos īstenot pasākumus, kas būtu pretrunā ar Kopienas likumiem par valsts finansiāliem atbalstiem. Līguma nosacījumu pārkāpšana būtībā nevar tikt pieļauta un nevarētu izrietēt no vispārīgiem iepriekšējiem paziņojumiem par lēmuma pieņemšanu un bez jebkāda pasākuma, kas tos materializētu” <sup>(99)</sup>;

(179) Francijas varasiestādes uzsvēra arī to, ka “vienīgie īpašie pasākumi, ko valsts kā FT vairākuma akcionāre bija plānojusi, ir tie, kas ir tikuši izklāstīti informācijas/paziņojuma lietā, kas tika iesniegta Komisijai un publiski izsludināta 2002. gada 5. janvārī, proti, līdzdalība līdztekus privātajiem investoriem kapitāla palielināšanā par 15 miljardiem eiro līdz valsts turēto daļu līmenim FT kapitālā un iespējams akcionāra apmaksāts paziņojums saskaņā ar tirgus nosacījumiem, pasteidzinot šo kapitāla palielināšanu. Tas, ka valsts atgādināja, ka tā pildītu saprātīga akcionāra lomu, tai nekādā veidā neuzliek valsts garantiju. Ja valsts izdarītie paziņojumi laikā no 2002. gada jūlija līdz oktobrim patiešām būtu bijuši juridiski līdzvērtīgi, pat no tirgus un kredītreitinga aģentūru puses vienkārši uztverti kā solījumi par “neierobežotu garantiju” par labu FT, tad nebūtu noticis FT kredītreitingu samazinājums jūlijā un *spreads* un FT kredītreitings šajā laikposmā būtu atspoguļojuši valsts risku (kredītreitings AAA un ļoti neliels *spread*). Visbeidzot iespējams fakts, ka kredītreitinga aģentūras būtu ņēmušas vērā valsts kā vairākuma akcionāra līdzdalību neatkarīgi no jebkādas implicītas vai skaidri izteiktas garantijas vai no jebkāda īpaša pasākuma un neatkarīgi no sabiedrības īpašās finansiālās situācijas konkrētajā brīdī, nevar pats par sevi tikt uzskatīts par finansiālu atbalstu. Šāda pieeja būtu tieši pretēja Kopienas tiesību neitralitātes principam, kas noteikts EK Līguma 295. pantā” <sup>(100)</sup>;

## 5.8. FT akcijas kursa un *spreads* attīstība

(180) Francijas varasiestādes uzsvēra, ka vienīgi operatīvajiem pasākumiem bija ietekme uz FT biržas kursu. Tādējādi

Uzņēmuma akcijas kurss sāka augšupeju 2002. gada 2. oktobrī (pieaugums par vairāk kā 10,4 % nedēļā pēc 2. oktobra), pēc paziņojuma par jaunā vadītāja iecelšanu amatā, kas pasludināja jaunas operatīvās pārvaldības sākšanos, un kursa pieaugums turpinājās un paplašinājās pēc TOP plāna un jaunās izpildkomitejas paziņošanas 2002. gada 5. decembrī, kas izraisīja kāpumu par vairāk kā 25 % divās dienās. Francijas varasiestādes uzsvēra, ka valsts līdzdalība pašu kapitāla palielināšanā un iespējamā akcionāra avansā bija pasākumi, kas tika aprakstīti presē pirms 2002. gada 5. decembra, un ka šādi tie nevar tikt uzskatīti par tādiem, kas bijuši pamatā akcijas kursa kāpumam. Francijas varasiestādes precizē, ka principiālie paziņojumi, ko valsts izdarīja laikā no 2002. gada jūlija līdz oktobrim, nebija noteicošie šajā pieaugumā un ka, kamēr nebija izdarīti operatīvi pasākumi, kursa attīstība palika svārstīga, kas parāda tirgus nedrošību attiecībā uz Uzņēmuma situāciju un konkrēti ar *Mobilcom* saistīto risku. Francijas varasiestādes uzsvēra, ka šī uztvere izraisīja biržas kursa kritumu, kas sasniedza savu viszemāko punktu 2002. gada 30. septembrī, izņēmums bija relatīva stabilitāte vasaras laikā bez īpašiem paziņojumiem vai runām. Francijas varasiestādes precizē, ka šajā laikposmā valsts paziņojumi par tās nodomu pilnībā pildīt savu akcionāra lomu neapturēja tendenci FT akcijai zaudēt vērtību;

(181) attiecībā uz FT *spreads* attīstību Francijas varasiestādes precizē, ka to nevar piesaukt, lai mēģinātu parādīt šķietamo atbalstu Uzņēmumam, kas saistīts ar jūlijā izdarītajiem paziņojumiem. Būtībā salīdzinoša analīze par FT un *Deutsche Telekom spreads* kopš 2002. gada janvāra parāda zināmu līdzību attiecībā uz laikposma kopumu: FT *spreads* samazinājās 2002. gada jūlijā, kas parāda telekomunikāciju riska novērtējumu neatkarīgi no valsts paziņojumiem. Cita starpā *spreads* pieauga 2002. gada decembrī, pēc valsts paziņojuma par operatīvajiem pasākumiem, ko tā plānoja veikt. Francijas varasiestādes secināja, ka FT *spreads* attīstība ir saistīta ar telekomunikāciju sektora attīstību un valsts paziņojumi tajā nav noteicošie;

(182) atbildot konsultanta juridiskā ziņojuma un ekonomikas ziņojuma sūtījumam 2003. gada 9. un 10. jūnijā, Francijas varasiestādes uzsvēra, ka ekonomikas un finanšu ministra teiktā kādā intervijā, kas publicēta *Les Echos* 2002. gada 12. jūlijā, atrodas ārpus tās izmeklēšanas procedūras lauka, ko Komisija uzsāka 2003. gada 30. janvārī. Komisija vairs nevarētu paplašināt procedūru šajā sakarā, jo 18 mēnešu termiņš, kas paredzēts Padomes 1999. gada 22. marta Regulas (EK) Nr. 659/1999, ar ko groza EK Līguma 93. panta piemērošanas nosacījumus, 7. panta 6. punktā <sup>(101)</sup>, ir gandrīz iztecējis. Jebkurā gadījumā Francijas varasiestādes ir paturējušas tiesības iesniegt Komisijai papildu ekspertīzes attiecībā uz konsultanta ziņojumu;

(183) attiecībā uz juridisko ziņojumu Francijas varasiestādes iesniedza šādus novērojumus:

- Tās atzīmē “vispirms to, ka juridiskais ziņojums balstās uz kļūdainu (pat tendenciozu) faktu interpretāciju. Jo īpaši ... šis ziņojums acīmredzami deformē ekonomikas ministra vārdus, kaut arī teiktais bijis skaidrs, kādā sarunā ar žurnālistu, kas publicēta 2002. gada jūlijā. Francijas varasiestādes stingri protestē, ka ir iespējams piedāvāt tik nepamatotas interpretācijas, lai mēģinātu izdarīt juridiskus secinājumus un konkrēti lai apstiprinātu jebkādas no valsts puses *France Télécom* piešķirtas garantijas pastāvēšanu”.
- “Tās atkārto, ... ka valsts kā *France Télécom* akcionāre ne tikai vienmēr ir gribējusi rīkoties kā saprātīgs investors attiecībā uz *France Télécom*, bet arī izdarījusi izvēli skaidri un publiski paust, ka šī pozīcija būs pamatā visiem iespējamās iesaistīšanās veidiem šajā lietā...”. 2002. gada jūlijā notikusi intervija ar ministru, neatklāj nekāda lēmuma pieņemšanu. “... [A]izvien saglabājot uzticību Uzņēmuma dzīvotspējai, valsts vienīgi konstatēja biržas šaubas attiecībā uz *France Télécom* situāciju un kā vairākuma akcionārs centās izstrādāt savu analīzi, šajā situācijā nespējot ne veikt precīzu diagnostiku, ne pieņemt jebkādu lēmumu”. “Vēl vairāk, nav nekāda iemesla a priori apgalvot, ka vārdi “adekvāti pasākumi” noteikti nozīmē finansiālus pasākumus”.
- “Francijas varasiestādes cita starpā atzīmēja daudzas neprecizitātes juridiskajā ziņojumā formulētajā argumentācijā. Šis ziņojums tādējādi parāda acīmredzamu objektivitātes trūkumu, gan pieņemot ļoti apstrīdamas juridiskās analīzes (konkrēti attiecībā uz nodoma vēstuļu kvalifikāciju un vienpusēju saistību iespaidu civiltiesībās un komercietībās), gan nepamatoti piemērojot izskatītos faktus zināmiem juridiskiem vērtējumiem ārpus sacītā (tā tas notiek, piemēram, piemērojot darījumu pārvaldības teoriju vai starptautisko sabiedrisko tiesību likumus attiecībām starp uzņēmumu un tā vairākuma akcionāru”.
- “Juridiskā ziņojuma secinājumi, kas cenšas apstiprināt “neierobežotas garantijas” pastāvēšanu, ko valsts piešķirusi *France Télécom*, ir vispār pilnīgi nepamatoti Kopienas tiesībās”. Saskaņā ar nacionālās aviokompānijās *Air France* jurisprudenci<sup>(102)</sup>, inkriminētie izteikumi nevar saturēt ciešas un beznosacījumu valsts saistības. Tāpat “Francijas Nekustamā īpašuma kredīta prāvā pieņemtais risinājums – pieņemot, ka tas ir saskaņā ar Kopienas jurisprudenci, kas nav skaidrs, jo

lēmuma sakarā nav izdarīta nekāda vērtēšana pēc palīdzības, – attiecas uz radikāli atšķirīgiem apstākļiem”. “Nav pat runas par oficiālu paziņojumu no valdības vai *France Télécom* puses, bet par vienkāršu preses rakstu, kurā atkārtots kādas intervijas ar ekonomikas ministru teksts vispārīgākā kontekstā attiecībā uz valdības prioritātēm, šādi tiem neesot nekādam izšķirošam spēkam”. “Mēģinājumi kvalificēt ministrijas 2002. gada 12. jūlijā sacīto saistībā ar juridiskām iekšējo tiesību kategorijām (īpaši saistībā ar sabiedrību tiesībām un administratīvajām tiesībām) neļauj vairāk pierādīt jebkādas garantijas pastāvēšanu par labu *France Télécom*”. Attiecībā uz ministra jūlijā veikto paziņojumu un nodoma vēstules salīdzinājumu Francijas varasiestādes uzsver, ka “(i) pirmkārt, nodoma vēstules pamatā ir tas, ka tā ir adresēta kādam saņēmējam, (ii) otrkārt, un paplašinot iepriekšminēto novērojumu, rīcības efektivitātes nosacījums ir minētā saņēmēja piekrišana, (iii) visbeidzot, piešķirto saistību iespaids (gan runājot par šo saistību priekšmetu, gan par spēku, ko to autors vēlas tām piešķirt) ir atkarīgs vienīgi no izmantotajiem termiņiem”. “Tādējādi ... vismaz vispārējais ministrijas izteikumu raksturs ... bez jebkādam šaubām izslēdz jebkādas saistības par labu *France Télécom* un tā kreditoriem un *a fortiori* jebkādu izrietošu pienākumu (un tāpat jebkādas pieņemumus par garantiju), kā arī izslēdz jebkādas pienākumus piemērot kādus līdzekļus”. “Ministra atbilde ... apstiprina vienīgi to, ka nevienu lēmumu – kas atšķirtos no lēmuma rīkoties kā “saprātīgam investoram” – valsts kā akcionāre tad nebija pieņēmusi, jo tā, lai arī uzticoties Uzņēmuma operatīvajai kvalitātei, šajā datumā nevarēja izdarīt pietiekami precīzu diagnostiku, ne arī pieņemt jebkādu lēmumu”. “Jurisprudence nav ... nekad uzskatījusi, ka saistību garantija bez noteikta(iem) saņēmēja (iem) varētu šādi tikt piesaukta no visu to personu puses, kas tajā rastu izdevīgumu. Starp citu, tajā nav nekā pārsteidzoša, jo saistībām ir garantijas vai nodoma vēstules raksturs, vienalga, vai tā būtu adresēta vienam vai vairākiem saņēmējiem. Tā kā tās nav adresētas nevienam noteiktam saņēmējam, vairāk nav jābrīnās, otrkārt, ka šķietamās saistības nav tikušas pieņemtas”. Kas attiecas uz hipotēzi par darījuma pārvaldību, šis koncepts šajā gadījumā ir pilnīgi neefektīvs. “Attiecībā uz Monetārā un finanšu kodeksa pantu L.465-1 FV [Francijas varasiestādes] uzsvēra, ka “pieņemot, ka tas ir transponējams attiecībā uz valsti, tas nenosodītu vienkāršu faktu, ka valsts nostāja attīstās tās nodomos, bet gan vienīgi faktu, ja tiktu paziņots kāds nodoms, kas jau no sākuma būtu nepareizs vai kļūdainis, kas acīmredzami tā nebija šoreiz, jo izteikumi atklāja vienīgi jebkāda veida lēmuma trūkumu informācijā, kas tajā laikā bija akcionāra rīcībā”. Tajā, kas attiecas uz administratīvajām tiesībām, Francijas varasiestādes uzsver, ka “[p]irmkārt, vienkārši izteikumi žurnālistam – kā tie, kurus izteica ekonomikas ministrs 2002. gada 12. jūlijā, – neveido “aktu, kas izraisa ļaunumu”, kas spētu radīt tiesības un pienākumus, un vēl mazāk *France Télécom* piešķirtu garantiju no valsts puses. Otrkārt, valsts atbildība nekādā gadījumā netiktu iesaistīta, pamatojoties uz ļoti vispārīgiem ministra paustiem izteikumiem, vai tas attiektos uz to šķietamo neizpildīšanu – nepildīta solījuma hipotēze – vai, tieši otrādi, uz to izpildīšanu – nelikumīga solījuma hipotēze”.

— “Juridiskā konsultanta secinājumi acīmredzami ir pretrunā ar Komisijas lēmumu pieņemšanas praksi un Kopienas jurisprudenci, kas piemērojamas attiecībā uz valsts finansiāliem atbalstiem, kas pakļauj finansiāla atbalsta pastāvēšanu no attiecīgās valsts puses stingri, precīzi un bez nosacījumiem pieņemtu saistību pierādījumam, ko nekādā gadījumā nevarēja nozīmēt ministra izteikumi 2002. gada 12. jūlijā”. “Valsts pasākumam, lai kāda būtu tā forma, savā būtībā ir jābūt pietiekami precīzam un konkrētam, lai Komisija varētu konkrēti noteikt pašu priekšrocības pastāvēšanu”. “Taču, lai varētu piemērot saprātīga investora principu, Komisijas rīcībā ir jābūt visiem nepieciešamajiem informācijas elementiem par izskatāmā pasākuma konkrētajiem nosacījumiem”.

— “Tam, ja Komisija pieņemtu juridiskā konsultanta versijas, cita starpā būtu diskriminējošas un ar juridiskās drošības principu pretrunā esošas sekas. Jo īpaši konsultanta izmantotajai argumentācijai procedūras ietvaros būtu absurdas sekas, kas izraisītu pienākumu katrai dalībvalstij paziņot Komisijai par katru mazāko plānu saistībā ar interviju vai publisku paziņojumu attiecībā uz kādu uzņēmumu, kurā tā ir atsaucies akcionāre”. Cita starpā šī versija izraisītu nepamatotu diskrimināciju starp Kopienas institūcijām un dalībvalstīm. “Un tāds ir Kopienas tiesību princips, ka neviens nedrīkst piesaukt pat kādas Kopienas institūcijas izdarītus solījumus, ja trūkst “precīzu, beznosacījumu un saskanīgu pierādījumu no pilnvarotu un uzticamu avotu puses, ko tai būtu iesniegusi pārvalde””<sup>(103)</sup>.

— “Šajā sakarā un vēl padziļinot iepriekšteikto, juridiskā konsultanta izvēlētais pieejas raksturs ir tāds, kas ietekmē neitralitātes principu, kas noteikts EK Līguma 295. pantā, un tas darītu neiespējamu saprātīga investora kritērija piemērošanu. Ja konsultanta argumentācija būtu novesta līdz galam, katra kādas valsts publiska izteikšanās par kādu valsts uzņēmumu tādējādi saturētu finansiālu atbalstu, un turpmāk tiktu uzskatīts, ka valsts rīkojas kā valstisks spēks un nevis kā uzņēmuma akcionārs”.

(184) attiecībā uz ekonomikas ziņojumu Francijas varasiestādes iesniedza šādus novērojumus:

— “Ekonomikas konsultanta secinājumiem nav nekāda piemērota derīguma, tā kā tie ir balstīti vienīgi uz kļūdainas premisas (ko noteicis juridiskais ziņojums),

saskaņā ar kuru *France Télécom* būtu saņēmis “neierobežotu garantiju” no valsts puses”.

— “Cita starpā ...ekonomikas ziņojums nekādā veidā neparāda, ka uzņēmums būtu saņēmis jebkādu priekšrocību salīdzinājumā ar saviem konkurentiem”.

— “Mikroekonomikas *event study* metodoloģija, ko izmantojis ekonomikas konsultants, uzrāda vairākas būtiskas grūtības, kas attiecas konkrēti uz ļoti īslaicīgas biržas kursa attīstības izmantošanu kā vienīgo uzņēmuma vērtības attīstības mēru, kas ir pretrunā ar atzītajām praksēm (tostarp no Kopienas tiesneša puses<sup>(104)</sup>) vērtības noteikšanas jomā, lai arī neseno laikā tirgu acīmredzami pieļautās kļūdas telekomunikāciju operatoru vērtības noteikšanā aicinātu mazākais veikt nopietnus piesardzības pasākumus. Cita starpā ekonomikas konsultants pilnīgi nepārzin *France Télécom* īpašo situāciju šajā laikposmā, kā, piemēram, tā vēsturiski paaugstināto nestabilitātes līmeni, kas skaidri izslēdz šīs metodoloģijas lietošanu konkrētajā gadījumā”.

— “*Event study* metode šajā gadījumā izrādās vēl jo nepiemērotāka, ņemot vērā, ka kurss apspriežamajā laikposmā nepiedzīvoja viennozīmīgu attīstību, bet gan strauju nopietnu kāpumu un kritumu sēriju, kas liecina par daudziem pretrunīgiem faktoriem, kas var ietekmēt kursa attīstību apskatāmajā laikposmā, tādējādi panākot to, ka konsultantam nebija pamata veidot savas analīzes tikai attiecībā uz vienu faktoru (2002. gada 12. jūlija intervija ar ministru), neņemto vērā pārējo faktoru kopumu (lai gan nekas neļauj apgalvot, ka tirgus operatori būtu uzskatījuši, ka intervija ar ministru ir nozīmīgs elements investoriem 2002. gada jūlijā)”. “Tādējādi tirgi šajā laikposmā saņēma informāciju par pašu uzņēmuma situāciju (piemēram, par risku, kas saistīts ar *MobilCom*)”.

— “Turklāt konsultanta aprēķinus būtībā nosaka galvenokārt metodoloģisku hipotēžu izvēle (konkrēti novērojumu skatupunkts un novērtējuma laikposms), kas noteiktas bez droša pamatojuma un ļoti patvaļīgā veidā, tādējādi atņemot konsultanta izvirzītajiem rezultātiem jebkādu pārliecinošu vērtību”. “Ekonomikas konsultanta aprēķinātā summa ir galvenokārt saistīta ar tendenci pamatā izmantot *France Télécom* kursu, kam nav nekāda sakara ar pētījumā izskatāmo notikumu (2002. gada 12. jūlijā izdarītie ministra izteikumi)”. “Cita starpā konsultanta secinājumi ir

pretrunā ar vienkāršām un būtiski izdarāmām pārbaudēm kā novērojums, ka apspriežamajā laikposmā *France Télécom* akcijas un obligācijas attīstījās pilnīgi līdzīgā veidā kā tā tuvākā salīdzināmā uzņēmuma *Deutsche Telekom* vērtspapīri”. Konsultanta ziņojums cita starpā būtu kritizējams par “nepamatoto neviendabību, kas raksturo metodi atjaunot “normālu” akciju un obligāciju novērtējumu, un vēl konsultanta piesardzības trūkums, lai izvirzītu “normālu” tirgus parāda attīstības tendenci, izejot no dažām ļoti nelielu likvīdu obligāciju līnijām, vai lai izdarītu secinājumus par dažu obligāciju tirgus vērtību visam parāda kopumam. Tāpat ir jāuzsver teorētiskā pētījuma ārkārtējais trauslums, ko konsultants ir veicis, lai novērtētu, pamatojoties uz *Credit Default Swaps* (“CDS”), šķietamās valsts piešķirtās garantijas par labu *France Télécom* izmaksas. Būtībā nemaz nav ņemts vērā CDS īpašais retums izskatāmajā laikposmā, kas izskaidro šī instrumenta pārmērīgo reaģēšanu (konkrēti attiecībā uz obligāciju *spreads*) un to izslēdz kā atbilstīgu instrumentu šī laikposma noteikšanai.”

— “Ekonomikas konsultanta secinājumi par šķietama finansiāla atbalsta pastāvēšanu, kas būtu piešķirts *France Télécom*, cita starpā balstās uz argumentācijas kļūdām un izriet no sajaukuma starp šķietamās uzņēmuma teorētiskās tirgus vērtības paaugstināšanu, akcionāru un kreditoru iegūto peļņu no šīs paaugstināšanas un pieņemta aizdevuma piešķiršanu uzņēmumam.” “Konsultants vadās no premisas, ka valsts finansiālais atbalsts palielinātu tā uzņēmuma vērtību, kas to saņemtu, ... [lai arī] nevar neņemt vērā, ka tirgus dalībnieki šodien pilnībā apzinās riskus, ko nesaderīga finansiāla atbalsta piešķiršana varētu radīt uzņēmumam. ... Šādi ... finansiāla atbalsta piešķiršana, ja tas tiktu atzīts par nelikumīgu no tirgus puses, varētu izraisīt ... uzņēmuma vērtspapīru kursa krišanos un attiecīgi uzņēmuma tirgus vērtības krišanos.”

— “Tādi secinājumi, kas balstīti vienīgi uz šķietamas valsts piešķirtas “garantijas” par labu *France Télécom* *ex post* analīzi, cita starpā ir nesamierināmi ar investora kritērija novērtējumu, kas pieprasa novērtējumu *ex ante*.”

— “Visbeidzot un turklāt ekonomikas ziņojums konstatē, ja tas vēl būtu nepieciešams, ka *France Télécom* nav bijis uzņēmums grūtībās apspriežamo faktu laikā (jo tam bija piekļuve kapitāla tirgum un tam nebija ilgtermiņa dzīvotspējas problēmu) un ka valsts kā akcionāra līdzdalība Uzņēmuma līdzsvara atjaunošanas plānā

atbilda privāta investora kritērijam, tādējādi apstiprinot, ka nepastāv nekādi finansiāla atbalsta elementi finansiālajos pasākumos, kuru dēļ tiek veikta Komisijas izmeklēšana.”

## 6. ŠĪ LĒMUMA OBJEKTS

(185) 2002. gada 4. decembrī Komisija saņēma paziņojumu par akcionāra avansa projektu, ko Francija gatavojās ieviest par labu FT kā iepriekšēju soli savai līdzdalībai gaidāmajā Uzņēmuma kapitāla palielināšanas operācijā atveseļošanas plāna ar nosaukumu “Mērķi 2005” ietvaros. Šī paziņojuma saturs ir aprakstīts Lēmumā par procedūras uzsākšanu. Lai lemtu par apspriežamo pasākumu atbilstību Līgumam, Komisija pārbaudīja notikumus, kas saistīti ar šī projekta paziņošanu, tostarp valdības paziņojumus laikā no 2002. gada jūlija līdz decembrim<sup>(105)</sup>(skat. 5. nodaļu). Veicot šo pārbaudi, Komisija secināja, ka paziņotos pasākumus nevar analizēt, neņemot vērā valdības paziņojumus laikā no 2002. gada jūlija līdz decembrim. Būtībā valsts caur šiem paziņojumiem pauda savu gribu veikt attiecīgos pasākumus, lai atrisinātu FT finansiālās grūtības. Tādējādi avansa projekts materializē valsts iepriekš izteiktos nodomus. Būtībā, no materiālā viedokļa raugoties, nav nekāda juridiska iemesla, lai ierobežotu atbilstīgo faktu pārbaudi vienīgi līdz tiem faktiem, ko dalībvalsts ir nolēmusi pieminēt paziņojumā. Finansiālā atbalsta jēdziens ir objektīvs un ekonomiskajā realitātē balstīts jēdziens. No tā izriet, ka gadījumā, ja Komisijai ir zināmi iepriekšēji fakti, kas ir objektīvi atbilstīgi, tai tie ir jāintegrē savā analizē;

(186) šajā gadījumā Komisija konstatē, ka pirms 2002. gada decembra pasākumiem, par kuriem tika izdarīts paziņojums, Francijas varasiestādes kopš jūlija bija izdarījušas vairākus paziņojumus un pasākumus. Pirmkārt, šie paziņojumi un pasākumi ļauj labāk saprast decembra pasākumu iemeslus un iespaidu. Otrkārt, šiem iepriekš notikušajiem paziņojumiem un pasākumiem noteikti bija ietekme uz to, kāda bija FT situācijas uztvere no tirgu un ekonomikas dalībnieku puses decembra mēnesī. Tā kā pati ekonomikas dalībnieku izturēšanās bija valsts izturēšanās ietekmēta, tā nav objektīvs rādītājs, lai tālāk spriestu par valsts izturēšanos. Tātad šī iepriekš notikušā iesaistīšanās ir jāņem vērā analizē par finansiālu atbalstu klātbūtni decembra pasākumos;

(187) būtībā ir iespējams analizēt secīgos Francijas varasiestāžu paziņojumus un pasākumus, kas izdarīti kopš 2002. gada jūlija, kā kopumu, kura konkretizēšanās brīdis būtu decembra pasākumi (akcionāra avansa piešķiršana), tie pasākumi, par kuriem bija paziņots. Protams, finansiālie atbalsti pastāvēs tikai tādā mērā, kādā pastāvēs atsevišķie



finansialā atbalsta jēdziena elementi (selektīva priekšrocība, valsts resursi, kontaktu un konkurences ietekmēšana);

## 7. APSPRIEŽAMO PASĀKUMU NOVĒRTĒJUMS ATTIECĪBĀ UZ LĪGUMA 87. PANTA 1. PUNKTU

- (188) šī gadījuma analīze pirmajā skatījumā atklāj laika atstarpi starp priekšrocībām uzņēmumam, kas bijušas īpaši jūtamas jūlija mēnesī, un iespējamo valsts resursu iesaistīšanu, kas šķiet visskaidrāk notikusi decembra mēnesī. Būtībā ekonomikas un finanšu ministra paziņojumus būtu iespējams kvalificēt kā finansiālu atbalstu tādā mērā, kādā šiem paziņojumiem ir bijis skaidrs iespaids uz tirgiem un kādā tie ir devuši priekšrocību uzņēmumam. Tomēr nebūs viegli bez iespējamām šaubām noteikt, vai 2002. gada jūlija paziņojumi ir bijuši tādi, kas vismaz potenciāli iesaistīja valsts līdzekļus. Šajā sakarā Komisija ir analizējusi vairākus juridiskus argumentus ar mērķi pierādīt, pirmkārt, ka no juridiskā viedokļa šādi publiski paziņojumi ir vienlīdzīgi valsts garantijai un, otrkārt, ka tie iesaista valsts reputāciju ar ekonomiskām sekām neievērošanas gadījumā. Kopumā ņemot, šie elementi varēja tikt uzskatīti par tādiem, kas tiešām var apdraudēt valsts resursus (vai nu izraisot valsts atbildību attiecībā pret investoriem, vai paaugstinot nākamo valsts transakciju izmaksas). Versija, saskaņā ar kuru 2002. gada paziņojumi ir finansiāli atbalsti, tātad ir jauna versija, bet, iespējams, ne bez pamata;
- (189) tomēr šajā gadījumā Komisijas rīcībā nav pietiekamu elementu, lai neapgāžamā veidā pierādītu finansiāla atbalsta pastāvēšanu, balstoties uz šo jauno versiju. Turpretī tā uzskata, ka var noteikt finansiāla atbalsta elementu pastāvēšanu, izmantojot tradicionālāku pieeju decembra pasākumiem, par kuriem bija izdarīts paziņojums;
- (190) būtībā, pirmkārt, valsts resursu iesaistīšana ir skaidra decembra mēnesī. Otrkārt, priekšrocības pastāvēšana uzņēmumam decembra mēnesī ir tikpat acīmredzama, tiklīdz kā tiek ņemts vērā iepriekšējo paziņojumu un pasākumu iespaids uz tirgiem;
- (191) šajā sakarā "privāta investora princips tirgus ekonomikā" nav izmantojams, lai attaisnotu šo decembra iesaistīšanos, kā to apgalvo Francijas varasiestādes, jo ekonomikas dalībnieku izturēšanos decembrī bija skaidri ietekmējuši iepriekš kopš jūlija notikušie valdības paziņojumi un darbības. Ja ir iespējamas šaubas par to, vai jūlija paziņojumi bija pietiekami konkrēti, lai paši veidotu finansiālus atbalstus, tad nav nekādu šaubu, ka šie paziņojumi bija vairāk kā pietiekami, lai "inficētu" tirgu uz tverti un ietekmētu turpmāko ekonomikas dalībnieku izturēšanos. Ja tas tā ir, nav iespējams izmantot ekonomikas dalībnieku izturēšanos kā neitrālu salīdzinājuma punktu, lai šādi spriestu par valsts izturēšanos. Pieņēmums, kas balstīts uz "privāta investora principu tirgus ekonomikā", tātad nevar balstīties uz tirgus situāciju, kāda tā bija decembrī, bet tam loģiski būtu jābalstās uz tādu tirgus situāciju, ko nebūtu negatīvi ietekmējis iepriekšējo paziņojumu iespaids;
- (192) Līguma 87. panta 1. punkts paredz, ka ar kopējo tirgu nesavienojami tādā mērā, kādā tie ietekmē kontaktus starp dalībvalstīm, ir tādi finansiāli atbalsti, ko valstis piešķir, izmantojot valsts resursus, lai arī kādā veidā tas notiktu, un kas kropļo vai draud kropļot konkurenci, piešķirot priekšrocības atsevišķiem uzņēmumiem vai atsevišķiem ražojumiem. Līgums nešķiro valsts pasākumus pēc to iemesliem vai mērķiem, bet gan definē tos pēc sekām<sup>(106)</sup>. Finansiāla atbalsta jēdziens attiecas uz valsts pasākumiem, kas, lai arī kādā veidā tiktu veikti, var tieši vai netieši radīt novērtējamu priekšrocības uzņēmumiem vai ražojumiem un kas pat iespējamā veidā draud kropļot konkurenci<sup>(107)</sup>. Saskaņā ar konstantu jurisprudenci finansiāla atbalsta jēdziens ietver ne tikai subsīdijas pašas par sevi, bet arī dzan pasākumus, kas dažādos veidos atvieglo saistības, kuras gulstas uz kāda uzņēmuma budžetu, un kas caur to, arī nebūdami subsīdijas termina īstajā nozīmē, tomēr ir tāda paša rakstura un izraisa identiskas sekas<sup>(108)</sup>. No iepriekš teiktā izriet, ka finansiāla atbalsta jēdziens balstās uz ekonomisku priekšrocības konceptu, formālajam kritērijam tātad esot nebūtiskam<sup>(109)</sup>. Secinot finansiāla atbalsta jēdziens ir objektīvs jēdziens, kas neņem vērā juridisko formu, kādā izpaužas valsts pasākums, bet pievēršas vienīgi šī pasākuma sekām<sup>(110)</sup>. Šādi šo nosacījumu interpretācijai tā vietā, lai balstītos uz formāliem kritērijiem, ir jāņem vērā minēto nosacījumu lietderība, kuru mērķis saskaņā ar Līguma 3. panta g) punktu ir nodrošināt, lai netiktu kropļota konkurence<sup>(111)</sup>;
- (193) ir nepieciešama vairāku elementu pastāvēšana, lai kvalificētu kādu finansiāla atbalsta pasākumu: selektīva priekšrocība, kas piešķirta, izmantojot valsts resursus un kas kropļo vai draud kropļot konkurenci un sakarus starp dalībvalstīm;
- (194) attiecībā uz priekšrocību Komisija atzīmē, ka akcionāra avanss (kas ir pirmais solis valsts līdzdalībai Uzņēmuma rekapitalizācijā) piešķir priekšrocību par labu FT, jo tas Uzņēmumam ļauj palielināt savus finansējuma līdzekļus un dot tirgum drošību attiecībā uz Uzņēmuma spēju ievērot maksājumu termiņus. Pat ja vienošanās par avansu tā arī nav tikusi parakstīta, tirgum dotais iespaids par šī avansa pastāvēšanu var piešķirt FT priekšrocību, jo tirgus uzskatīja, ka Uzņēmuma finansiālā situācija bija stabilāka<sup>(112)</sup>. Tas būtu varējis ietekmēt FT aizņēmuma nosacījumus;
- (195) attiecībā uz nosacījumu par valsts resursiem Komisija uzsver to, ka fakts, ka priekšrocība izriet no valsts saistību piešķiršanas, kas izraisa potenciālu, bet ne tūlītēju resursu pārvedumu, neizslēdz, ka šī priekšrocība būtu piešķirta, izmantojot valsts resursus. "Šajā sakarā ir būtiski atzīmēt,

pirmkārt, ka saskaņā ar konstantu jurisprudenci visos gadījumos nav nepieciešams noteikt, ka ir noticis valsts resursu pārvedums, lai kādam vienam vai vairākiem uzņēmumiem piešķirta priekšrocība varētu tikt uzskatīta par valsts finansiālu atbalstu Līguma 87. panta 1. punkta nozīmē”<sup>(113)</sup>. Tādējādi pat tāda priekšrocība, kas piešķirta, izmantojot potenciālas papildu saistības valstij, veido valsts finansiālu atbalstu, tiklīdz kā tā ietekmē konkurenci un kontaktus starp dalībvalstīm<sup>(114)</sup>;

(196) pretēji tam, ko apgalvo Francijas varasiestādes un FT, Komisija atzīmē, ka potenciālas papildu saistības valsts resursiem tika radītas ar paziņojumu par akcionāra avansa piešķiršanu vienlaikus ar šīs piešķiršanas sagatavošanas nosacījumu īstenošanu<sup>(115)</sup>, radot tirgū iespaidu, ka šis avanss jau tiešām bija piešķirts,<sup>(116)</sup> un visbeidzot ar ERAP parafētu un parakstītu avansa līguma nosūtīšanu FT<sup>(117)</sup>. Ir taisnība, ka šis līgums nav ticis parakstīts no FT puses, tomēr tas nenozīmē, ka nav bijis potenciālas valsts resursu iesaistīšanas. Būtībā tādā mērā, kādā šis dokuments veidoja kontraktuālu piedāvājumu, un tik ilgi, kamēr tas netika nosūtīts atpakaļ, FT būtu varējis to parakstīt jebkurā brīdī, tādējādi sev piešķirot tiesības nekavējoties saņemt 9 miljardu eiro lielas summas pārskaitījumu. Valsts, nevarot to nezināt, noteikti turēja FT rīcībā caur ERAP atbilstīgo resursu summu;

(197) Komisijai šādi ir jāpārbauda, vai priekšrocība, kas tādējādi piešķirta FT, ievēro saprātīga privātā investora principu un vai tā ietekmē konkurenci un sakarus starp dalībvalstīm;

(198) priekšrocība, ko apspriežamie pasākumi būtu piešķirūši FT, tam ļauj samazināt vai daļēji izvairīties no sekām, kas normālos apstākļos izrietētu no tā nestabilās finansiālās situācijas. Būtībā ir vietā atgādināt, ka valsts iesaistīšanās mērķis nepārprotami bija atrisināt finansiālo krīzi, vienlaikus saglabājot FT operatīvās struktūras būtisko integritāti un tā iekšējā pieauguma līmeni (šis mērķis būtībā tika sasniegts, jo FT atveseļoja savu situāciju, vienlaikus saglabājot grupas integritāti, ja netiek ņemtas vērā dažas relatīva nozīmīguma cesijas). Tādā mērā, kādā FT piešķirtā priekšrocība būtu selektīva, šķiet acīmredzami, ka šī priekšrocība kropļotu konkurenci starp FT un tā konkurentiem. Ir jāsecina, ka tādā augstas konkurences sektorā kā telekomunikācijas priekšrocības, ko saņēma FT, kropļo vai draud kropļot konkurenci īpaši jūtāmā veidā;

(199) tiklīdz kā kāds valsts piešķirts finansiāls atbalsts stiprina kāda uzņēmuma pozīciju salīdzinājumā ar citiem konkurējošiem uzņēmumiem kontaktos Kopienas iekšienē, šie uzņēmumi ir jāuzskata par finansiālā atbalsta ietekmētiem.<sup>(118)</sup> Tāpat, tiklīdz kāda dalībvalsts piešķir finansiālu atbalstu uzņēmumam, kas darbojas pakalpojumu un

izplatīšanas tirgos, nav nepieciešams, lai līdzekļu saņēmējam būtu darbība ārpus savas dalībvalsts, lai būtu ietekmēta tirdzniecība dalībvalstu starpā;<sup>(119)</sup>

(200) tādā mērā, kādā FT darbojas tirgos, kas pakāpeniski tika atvērti konkurencei, sākot ar 80. gadu beigām, valdības paziņojumi pēc 2002. gada jūlija var ietekmēt kontaktus starp dalībvalstīm. Telekomunikāciju sektors šodien ir viens no visdinamiskākajiem un visintegrētākajiem Eiropas līmenī. Sektorā ir daudz dalībnieku, kas tāpat kā FT darbojas vairākās dalībvalstīs;<sup>(120)</sup>

(201) no iepriekš teiktā izriet, ka apspriežamie pasākumi var ietekmēt kontaktus starp dalībvalstīm;

(202) saprātīga privātā investora princips ir izskatīts 8. nodaļā visu to paziņojumu aspektā, ko valdība ir izdarījusi pēdējos mēnešos pirms avansa projekta;

#### 8. SAPRĀTĪGA PRIVĀTĀ INVESTORA PRINCIPS TIRGUS EKONOMIKĀ

(203) kā iepriekš minēts, Komisija uzsver, ka paziņotie pasākumi nevar tikt izskatīti, neņemot vērā valdības paziņojumus laikā no 2002. gada jūlija līdz decembrim. Būtībā šo paziņojumu saturs un to ietekme uz tirgu atklāj, ka valsts jau jūlijā bija nolēmusi atbalstīt Uzņēmumu;

(204) Komisija jau iepriekš uzsver, ka Kopienas tiesības vispārīgā veidā atzīst valsts solījumu un paziņojumu nozīmīgumu, piemērojot noteikumus par valsts finansiālajiem atbalstiem<sup>(121)</sup>. 2002. gada 12. jūlijā avīze *Les Echos* publicēja interviju ar Francijas ekonomikas un finanšu ministru, kurā viņš vairākkārt apstiprināja, ka gadījumā, ja FT būtu finansējuma problēmas, valsts veiktu nepieciešamos pasākumus, lai tās atrisinātu. Precīzāk publicētais teksts ir šāds:

“Jūs pieminat tirgu pārmērības. *France Télécom* biržas kurss ir ļoti nestabils. Jūs esat šī uzņēmuma vairākuma akcionārs, vai jums ir kāda pavēstāma ziņa?

Mēs esam vairākuma akcionārs ar 55 % kapitāla, protams, nav runa par uzņēmuma “renacionālizāciju”, kā es to esmu šur tur dzirdējis. Es izjūtu atbildību par valsts patrimonālajām interesēm. Valsts kā akcionāre rīkosies kā saprātīgs investors, un, ja *France Télécom* būtu grūtības, mēs veiktu attiecīgos pasākumus.

Vai valsts rīkojās saprātīgi, ļaujot *France Télécom* grīmt parādos, uzsākot darbību, piemēram, Vācijā?

Man nav jākritizē savi priekšgājēji. Es atzīmēju, ka visam sektoram vienā laikā bija vienāda stratēģija. Tas nozīmē, ka ideoloģiska griba saglabāt lielāko daļu kapitāla

neatviegloja *France Télécom* starptautiskās darbības uzsākšanu, jo tas nevarēja iegādāties uzņēmumus ar "papīru". Tāpēc arī parādi. Es atkārtoju, ka gadījumā, ja *France Télécom* būtu finansējuma problēmas, taču tas tā šodien nav, valsts pieņemtu nepieciešamos lēmumus, lai tās tiktu atrisinātas.

Jūs atsākat runas par kapitāla palielināšanu...

Nē, noteikti nē! Es vienīgi apstiprinu, ka mēs vajadzīgajā laikā veiksīm attiecīgus pasākumus. Ja tas būs nepieciešams.

..." (122)

(205) jāatzīmē, ka šī intervija nav tikusi atsaukta no Francijas varasiestāžu puses. (123) Tieši otrādi, tās saturs ir ticis apstiprināts secīgajos paziņojumos, kas bija ietverti Ekonomikas un finanšu ministrijas 2002. gada 13. septembra, 2002. gada 2. oktobra un 2002. gada 4. decembra paziņojumos preseī. Precizitāte pieauga (124) līdz ar nākamajiem paziņojumiem, līdz nonāca pie tā, ka tika norādīti nosacījumi, pie kādiem tiks atrisinātas *France Télécom* finansējuma problēmas (kapitāla palielināšanas summa un valsts līdzdalība, akcionāra avanss, Uzņēmuma refinansējuma spējas atbalsts pirms rekapitalizācijas), par ko tika izdarīts Francijas paziņojums. Proti, Ekonomikas un finanšu ministrijas pirmais paziņojums preseī 2002. gada 13. septembrī skaidrāk norāda tās līdzdalību gaidāmajā *France Télécom* kapitāla palielināšanā: "Valsts sniegs savu atbalstu šī plāna īstenošanā un no savas puses dos ieguldījumu ļoti būtiskā uzņēmuma pašu kapitāla palielināšanā saskaņā ar plānojumu un nosacījumiem, kas jādefinē, izejot no tirgus nosacījumiem." Paziņojumā ir piebilsts, ka "tikmēr valsts, ja tas būs nepieciešams, veiks pasākumus, kas ļautu uzņēmumam izvairīties no jebkādam finansējuma problēmām". Līdzīgi vārdi ir teikti Ekonomikas un finanšu ministrijas 2002. gada 2. oktobra paziņojumā preseī: "Valsts sniegs savu palīdzību atveseļošanas darbību ieviešanā un no savas puses dos ieguldījumu uzņēmuma pašu kapitāla palielināšanā saskaņā ar nosacījumiem, kas tiks noteikti ciešā saistībā ar uzņēmuma prezidentu un valdi. Kā valsts jau ir norādījusi, tā nākotnē, ja tas būs nepieciešams, veiks pasākumus, kas ļautu uzņēmumam izvairīties no jebkādam finansējuma problēmām." 4. decembra paziņojums arī ir centrēts uz šiem diviem aspektiem, pirmkārt, uz to, kas attiecas uz līdzdalību kapitāla palielināšanā, un, otrkārt, uz Uzņēmuma refinansēšanu, šoreiz izmantojot akcionāra avansu kredītlīnijas veidā (125);

(206) visi kopā šie paziņojumi var tikt uzskatīti par tādiem, kas publiskojuši valsts nodomu, saskaņā ar kuru gadījumā, ja *France Télécom* būtu finansējuma problēmas vai finansiālas

grūtības, valsts darītu nepieciešamo, lai tās tiktu atrisinātas. Kā būs redzams 9. nodaļā, bija skaidrs, ka jau laikā, kad tika izdarīts pirmais no šiem paziņojumiem, FT bija strukturālas finansiālas problēmas, ko atspoguļoja Uzņēmuma nelīdzsvarotā bilance. *Cash flow* palielināšana izrādījās nepiemērota, lai atrisinātu ar parādiem saistītās problēmas. *Cash flow* nepietiekamības konstatējums un nepamatotais optimisms attiecībā uz nestratēģisko aktīvu cesijām turpināja smagi ietekmēt FT kursu, kā arī tā parāda vērtējumu (126). Apstiprinot, ka valsts pieņems nepieciešamos lēmumus vai attiecīgos pasākumus, ministrs pauž valsts apņemšanos darīt nepieciešamo, lai atrisinātu Uzņēmuma strukturālas finansiālas problēmas. Jebkādā gadījumā tā to uztvēra ekonomikas dalībnieki;

(207) kas attiecas uz valsts vainojamību par šiem paziņojumiem, šis jautājums rodas vienīgi attiecībā uz jūlija paziņojumu. Šajā sakarā Komisija atzīmē, ka tajā ekonomiskajā kontekstā, kāds tas tikko tika atgādināts, galvenā Francijas finanšu avīze *Les Echos* devās pie kompetentā ministra un jautāja viņam nevis tā sajūtas par attiecīgā laika notikumiem, bet gan to, vai ministram ir kāda vēsts, ko paziņot tirgum. Ministra atbilde žurnālistam tātad nav ne nejaušības auglis, ne pagātnes analīze. Tā drīzāk ir ministra izvēle un aiz viņa stāvošās valdības izvēle adresēt skaidru vēstījumu visām tirgus sastāvdaļām. Tātad ministrs izteica precīzus paziņojumus valsts un valdības vārdā (starp citu, veselās rakstu sērijas kontekstā par jaunās valdības prioritātēm ekonomikas politikas jomā). Šādos apstākļos nav šaubu, ka ministra intervija pilnīgi pierāda valdības pieņemto lēmumu atbalstīt FT un tātad veido valstij piedēvējamu aktu. Cita starpā, kā ir norādīts 205. preambulā, presē izteiktais vēlāk nav ticis ne atcelts vai pārveidots no ministra puses, ne valdības atsaukts;

(208) Komisija uzsver, ka šie publiskie paziņojumi ir pietiekami skaidri, precīzi un stingri, lai paustu ticamu valsts saistību pastāvēšanu. Kas attiecas uz publicitāti, Komisija uzsver, ka pirmais paziņojums ir ticis publicēts valsts mēroga dienas laikrakstā, kas turklāt ir orientēts uz ekonomikas dalībnieku un bankjeru sabiedrību. Vēl vairāk, ministra atbildes nav sniegtas vienīgi žurnālistam, bet gan ir skaidri adresētas visai finanšu un ražošanas kopienai. Būtībā pirmais žurnālista uzdotais jautājums ir ļoti raksturojošs: "*France Télécom* biržas kurss ir ļoti nestabils. Jūs esat šī uzņēmuma vairākuma akcionārs ar 55% kapitāla, vai jums ir kāda pavēstāma ziņa?" Tātad ministrs nevar nezināt to, ka dod vēstījumu Uzņēmumam un tā algotajiem darbiniekiem, kā arī pārējiem akcionāriem, bankām, kreditoriem un Uzņēmuma konkurentiem. Kas attiecas uz pārējiem paziņojumiem, tie tika publicēti caur ekonomikas un finanšu ministra paziņojumiem preseī, kas pēc sava rakstura ir paredzēti pēc iespējas plašākai izplatīšanai;

(209) kas attiecas uz skaidrību, Komisija uzskata, ka jau 2002. gada jūlijā vēstījums ir skaidrs, lai gan valsts iesaistīšanās līdzekļi, proti, tās apņemšanās izpildīšanas nosacījumi, vēl nav precizēti: "Es izjūtu atbildību par valsts patrimoniālajām interesēm. Valsts kā akcionāre rīkosies kā saprātīgs investors, un, ja *France Télécom* būtu grūtības, mēs veiktu attiecīgos pasākumus." Un nedaudz vēlāk: "Es vienīgi apstiprinu, ka mēs vajadzīgajā laikā veiksīm attiecīgus pasākumus. Ja tas būs nepieciešams." No šīs raksta vietas skaidri izriet, pirmkārt, tas, ka valsts uzskata, ka rīkojas kā saprātīgs vairākuma akcionārs, un, otrkārt, tas, ka tā veiks pasākumus, lai atvieglotu *France Télécom* grūtības. Vairākuma akcionāra saistību skaidrība nerada nekādas šaubas, jo tā tiek atkārtota dažas rindiņas tālāk: "Es atkārtēju, ka gadījumā, ja *France Télécom* būtu finansējuma problēmas, taču tas tā šodien nav, valsts pieņemtu nepieciešamos lēmumus, lai tās tiktu atrisinātas." Komisija uzsver, ka valsts saistību skaidrība nav mazinājusies ar šādajiem paziņojumiem;

apstiprina FT novērtējumu investīcijām piemērotā līmenī<sup>(128)</sup>. Bez tam tas netiek atkārtots citu kredītreitingu aģentūru paziņojumos, kā *Moody's*, kura cita starpā saskata ministrijas paziņojumos norādījumu par valsts stingru apņemšanos sniegt savu palīdzību ("atbalstu") FT, lai arī kādi būtu nosacījumi. Šajā sakarā nav diezgan vienīgi apgalvot, ka ir griba rīkoties kā saprātīgam investoram, lai tiktu ievēroti noteikumi par valsts finansiāliem atbalstiem un jo īpaši saprātīga privātā investora princips. Ja tas tā būtu, tad dalībvalstīm atliktu vienīgi apgalvot, ka tās ir ievērojušas šos noteikumus, lai tie tiešām būtu ievēroti, un Komisijas kontroles darbība būtu pilnīgi lieka. Cita starpā spriest par saprātīga investora principa ievērošanu pienākas nevis dalībvalstīm, bet gan Komisijai zem Kopienas tiesneša kontroles. Šajā sakarā, neskatoties uz to, ko Francijas varasiestādes apgalvo, tās nešķiet rīkojušās kā saprātīgs investors (skatīt punktu 5.5). FT cita starpā ir uzsvēris, ka izteikums "attiecīgi pasākumi" *a priori* nenozīmē, ka valsts būtu apņēmusies piemērot finansiālus pasākumus. Komisija uzsver acīmredzamo pretrunību Francijas varasiestāžu argumentos. Būtībā no vienas puses valsts uzskata, ka rīkosies kā saprātīgs akcionārs. Nemot vērā Uzņēmuma finansiālo situāciju, finanšu analītiķus un privāta akcionāra līdzekļus, tas nozīmē, ka valsts ar to domā finansiāla atbalsta piešķiršanu FT (menedžmenta izmaiņas nekādā gadījumā nevar tikt uzskatītas par pietiekamām, kā to šādi apstiprināja plāna Mērķi 2005 saturs). No otras puses, ja Francijas varasiestādes uzskata, ka pasākumi nav finansiālas dabas, tas nozīmē, ka tās gatavojās rīkoties kā valsts vara;

(210) kas attiecas uz šo saistību stingrību, Komisija nav pārliecināta, ka izteiceni "ja *France Telecom* būtu grūtības" vai "ja *France Telecom* būtu finansējuma problēmas" (jūlija paziņojumi) un "ja tas būs nepieciešams" (septembra un oktobra paziņojumi presei) var tikt uzskatīti par nosacījumiem, kas pārtrauc valsts saistību efektivitāti. Būtībā pirmā paziņojuma laikā FT jau bija uzzinājis par savu ļoti pazemināto novērtējumu, tam bija apmēram 70 miljardu eiro liels parāds, un tirgus zināja, ka Uzņēmumam ir jāizpilda daži būtiski maksājumi 2002. gada beigās un 2003. gada sākumā un ka tam ir jāfinansē ievērojams finansējuma trūkums uz 2003. gada beigām. Tādējādi finansējuma problēmu parādīšanās nebija nejauša, ņemot vērā vispārējo finansiālo kontekstu. Šī situācija nemainījās pārējo paziņojumu publicēšanas laikā. Šādi apspriežamie izteikumi nevar tikt uzskatīti par suspensīviem nosacījumiem, jo suspensīvs nosacījums pēc savas definīcijas ir nākotnē iespējams un neskaidrs notikums<sup>(127)</sup>. Cita starpā apspriežamie paziņojumi nesatur nekādas iebildes par iepriekšēju paziņojumu Komisijai. Ir jāuzsver, ka pretēji tam, ko apgalvo Francijas varasiestādes, to apgalvojums, saskaņā ar kuru valsts uzskata, ka rīkojas kā saprātīgs investors (šāds "piesardzības apsvērums" cita starpā vienkārši tika pieminēts jūlijā un decembrī), nevar tikt uzskatīts par valsts saistību nosacījumu. Nevienš elements neļauj pierādīt, ka tirgus būtu uztvēris jebkādu nosacījumu. Vienīgais gadījums, kad ticis pieminēts saprātīga investora jēdziens, ir konstatēts *Standard & Poor's* 2002. gada 12. jūlija paziņojumā presei, bet vienīgi citējot ministra sacīto; tās aģentūras, kas seko citēšanai, ministra teikto vārdu interpretācija gan ir atšķirīga (tomēr valsts norādījums

(211) kas attiecas uz Francijas varasiestāžu argumentu, kas balstīts uz nacionālās aviokompānijas *Air France* jurisprudenci<sup>(129)</sup>, saskaņā ar kuru inkriminētie izteikumi nesatur stingras un beznosacījumu valsts saistības, jo tie nav pietiekami precīzi, šis arguments balstās uz neskaidrību starp saistību uzņemšanās datuma problēmu un šo saistību novērtējumu attiecībā uz saprātīga privātā investora principu. Tātad attiecībā uz saistību uzņemšanās datumu Komisija atzīmē, ka šī jurisprudences neizslēdz to, ka stingra apņemšanās var pastāvēt pirms visu precīzo izpildīšanas nosacījumu zināšanas. Turpretī Eiropas Kopienas Pirmās instances tribunāls uzsver, ka saprātīgs investors principā nepieņemtu neatsaucamu lēmumu investēt, kamēr nebūtu apstiprināti galīgie investīcijas nosacījumi;

(212) cita starpā citi atbilstīgie apstākļi, kas aptver minētos paziņojumus, apstiprina ministra vēstījuma skaidrību un stingrību, kā arī valsts gribu iesaistīties, pilnīgi apzinoties lietu. Tādējādi jau 2002. gada jūlijā valsts neaprobežojās vienīgi ar publiskiem paziņojumiem, tā arī vērsās pie svarīgākajiem tirgus dalībniekiem, lai tie kalpotu par

starpniekiem ceļā pie investoriem<sup>(130)</sup>. Steidzamība Uzņēmuma finansiālās situācijas dēļ apstiprina to, ka pastāvēja valsts stingrs lēmums atbalstīt FT. 2002. gada pirmajā pusē FT pieredzēja krasu sava kredītreitinga samazinājumu, kas sekoja tā 2001. gada rēķinu publikācijai. FT kredītreitinga samazinājuma kulminācijas punkts tika sasniegts 2002. gada 24. jūnijā, kad *Moddy's* samazināja Uzņēmuma kredītreitingu līdz līmenim, kas tik tikko augstāks par "*junk bonds*", tādējādi ļoti apgrūtinot tā parāda refinansēšanu<sup>(131)</sup>. Šis samazinājums izraisīja ļoti lielu satraukumu finanšu tirgos attiecībā uz FT finansiālo situāciju (un konkrēti attiecībā uz tā spēju refinansēt savu parādu par 15 miljardiem eiro, kura maksājuma termiņš bija 2003. gada beigās), tādēļ tirgi atradās nogaidīšanas situācijā, gaidot valsts reakciju, kas tos pārliecinātu. Saskaņā ar Komisijas nostāju šie apstākļi norāda, ka valstij vajadzēja iesaistīties nekavējoties, lai dotu drošību tirgum un novērstu jebkādu turpmāku FT kredītreitinga samazinājumu līdz līmenim "*junk bonds*", kam būtu ļoti negatīva ietekme<sup>(132)</sup> uz Uzņēmuma finansiālo situāciju. Tādējādi valsts pasargāja šo tirgus uzticību ar secīgiem paziņojumiem. Būtībā valsts iesaistīšanās sekas bija izvairīšanās no Uzņēmuma kredītreitinga samazināšanas līdz līmenim "*junk bonds*", kā tas cita starpā ir skaidri norādīts S & P 2002. gada 12. jūlija paziņojumā presei, kas norāda, ka valsts sniegtie solījumi bija būtisks faktors tajā, ka FT vērtējums netika pazemināts līdz līmenim "*junk bonds*";

(213) secinot, ja katrs no šiem paziņojumiem, atsevišķi ņemts, varētu nebūt pietiekams, lai pierādītu valsts lēmumu atbalstīt FT, apspriežamie paziņojumi visi kopā, šķiet, nozīmē šāda lēmuma pastāvēšanu (kurš materializējās akcionāra avansa piešķiršanā FT, kas bija pirmais solis valsts līdzdalībā gaidāmajā rekapitalizācijā). Jebkādā gadījumā tāda bija tirgu uztvere. Bez tam šī lēmuma stingro raksturu apstiprinātu tas, ja izrādītos, ka šie paziņojumi ir saistoši attiecībā uz iekšējām tiesībām un var iesaistīt valsts uzticamību;

(214) Komisija iepriekš atzīmē, ka tā ir izpētījusi to, vai saskaņā ar iekšējām tiesībām privāts investors, kas būtu izdarījis tādus pašus paziņojumus kā valsts, būtu spiests ievērot savus solījumus. Ņemot vērā, ka šajā gadījumā investors ir valsts, iekšējo tiesību pētījums skāra arī administratīvās tiesības;

(215) Komisija atzīmē, ka tā ir pieprasījusi ekspertīzes ziņojumu par šo punktu un ka tā ir arī saņēmusi vairākus ziņojumus no trešām pusēm. Uz šo informāciju pamata Komisija šajā posmā nevar izslēgt to, ka apspriežamajiem paziņojumiem būtu saistošs spēks, pamatojoties uz Francijas administratīvajām tiesībām, civiltiesībām, komercietībām un kriminālo likumdošanu<sup>(133)</sup>, kā arī balstoties uz Ņujorkas Valsts tiesībām;

(216) galvenā Francijas varasiestāžu kritika izpaužas tajā, ka tiek uzsvērts, ka vienpusējas saistības iekšējās tiesībās ir izņēmums un ka nodoma vēstules, kas nav vienota kategorija, tikai izņēmuma gadījumos nozīmē vienpusējas saistības. Bet jautājums nav par to, vai Francijas tiesības šajā

jautājumā ir viennozīmīgas, bet gan par to, vai privātajās tiesībās pastāv tādi elementi, kas ļautu atklāt vienpusējas saistības pastāvēšanu tādos apstākļos, kādi ir šī gadījuma apstākļi. Fakts, ka pastāv pielietojama Kasācijas tiesas jurisprudence<sup>(134)</sup>, kuras ietekmi Francijas varasiestādes vienkārši cenšas mazināt<sup>(135)</sup>, nav apstrīdams;

(217) šādi atkārtoti un saskaņoti paziņojumi, kurus izteicis valsts ieguldījuma pārvaldībā kompetentais ministrs, kurš pārstāv Uzņēmuma vairākuma akcionāru, pilnīgi var tikt uzskatīti par ticamiem no tirgus puses un šādi rada situāciju, kad tirgus gaida, ka valsts darīs visu nepieciešamo, lai atrisinātu visas FT finansiālās grūtības. Ja valsts nebūtu atbildējusi šīm gaidām, tas būtu tieši ietekmējis tās reputāciju kā kotētu vai nekotētu uzņēmumu īpašnieces, akcionāres vai pārvaldītājas reputāciju, kā arī tās reputāciju saistībā ar obligāciju emisiju, lai finansētu valsts parādu<sup>(136)</sup>. Tādējādi Francijas valdības paziņojumi, sākot ar 2002. gada jūlija paziņojumiem, pauž uz valsts reputāciju balstītu stratēģiju. Šī stratēģija izpaužas kā ticamu saistību uzņemšanās īstermiņā un ilgtermiņā. Kāds uzņēmuma vairākuma akcionārs vai īpašnieks (vai vispārīgākā nozīmē pārvaldītājs), kurš nerīkojas saskaņā ar to, ko ir publiski paziņojis, un obligāciju emitents, kurš netur dotos solījumus, loģiski riskē zaudēt reputāciju, neatkarīgi ne no kādiem juridiskiem pienākumiem. Šī reputācijas zaudējuma sekas ietver gandrīz drošas ekonomiskas izmaksas, kas gulsies uz šī ekonomikas dalībnieka, ja tas no jauna vēlēties aizņemt līdzekļus tirgū (reizē pieļaujot, ka viņš vēl joprojām atradīs kādu, kurš gatavs tam piešķirt kredītu) vai ja rīkosies kā uzņēmuma īpašnieks vai pārvaldītājs<sup>(137)</sup>. Šajā gadījumā vairākuma akcionārs ir Francijas Valsts. Francijas Valsts ir nozīmīga ekonomikas dalībniece, darbodamies ekonomikā kā īpašniece, kā akcionāre un, plašāk runājot, kā liela skaita valsts uzņēmumu pārvaldītāja.<sup>(138)</sup> Francijas Valsts ir arī dzan nozīmīgs aizņēmējs kapitāla tirgū, lai finansētu savu valsts parādu<sup>(139)</sup>. Tirgus uzticības zaudējums būtu radījis vērā ņemamas sekas gan valsts kā nozīmīga ekonomikas dalībnieka un emitenta starptautiskajos tirgos reputācijas līmenī, gan valsts kā nozīmīga politikas dalībnieka reputācijas līmenī;

(218) uzlūkoti visā kopumā, šie elementi var tikt uztverti kā tādi, kas tiešām rada risku apdraudēt valsts līdzekļus (vai nu iesaistot valsts atbildību attiecībā uz investoriem, vai paaugstinot valsts transakciju izmaksas nākotnē). Versija, saskaņā ar kuru Francijas varasiestāžu paziņojumi, sākot ar 2002. gada jūliju, būtu uzskatāmi par finansiāliem atbalstiem, tātad ir jauna versija, bet, iespējams, ne bez pamata;

(219) tomēr Komisija neuzskata, ka, balstoties uz to, ir iespējams neapstrīdamā veidā pierādīt finansiālu atbalstu pastāvēšanu. Tā turpretī uzskata, ka finansiāla atbalsta elementu pastāvēšanu var pierādīt tradicionālākā veidā, sākot ar 2002. gada decembra pasākumiem, par kuriem tika izdarīts paziņojums. Šajā sakarā ir pietiekami noteikt, ka iepriekšējiem paziņojumiem ir bijusi reāla ietekme uz tirgus uztveri

decembrī, bez nepieciešamības kvalificēt šos iepriekšējos paziņojumus pašus kā valsts finansiālus atbalstus;

- (220) šajā gadījumā tirgus reakcija, kā arī finanšu analītiķu komentāri apstiprina, ka tirgus uzskatīja šos paziņojumus par ticamu valsts saistību stratēģiju atbalstīt FT;
- (221) attiecībā uz tirgus reakciju NERA uzsvēra, ka *event Study*, kas ir veikta pēc 2002. gada 12. jūlija paziņojuma, parāda, ka šis paziņojums izraisīja ārkārtēju un neapstrīdamu FT akciju un obligāciju vērtības pieaugumu. Tādējādi FT akciju kurss attiecībā uz tirgus telekomunikāciju indeksu kopumu progresēja vērtībā no 37,8 % līdz 43,8 %. Attiecībā uz ārkārtējo obligāciju kursa pieaugumu, tas bija robežās no 3,2 % līdz 9,7 %. Šī reakcija nozīmē, ka tirgus uzskatīja, ka ar šo paziņojumu valsts apņēmas sniegt FT vislielāko atbalstu, <sup>(140)</sup> un tas piešķīra šim paziņojumam ļoti lielu nozīmi. Attiecībā uz finanšu analītiķu komentāriem, piemēram, *Deutsche Bank* kādā 2002. gada 22. jūlijā publicētā ziņojumā vairākkārtīgi norādīja, ka valsts atbalsts ir noteicošais krīzes novēršanā <sup>(141)</sup> un ka tirgus valdības paziņojumu gaismā bija pārliecināts par valdības valstisko palīdzību par labu FT <sup>(142)</sup> (pat ja tirgus uzdeva jautājumus par šī atbalsta iespaidu un nosacījumiem) <sup>(143)</sup>. Tāpat aģentūra S & P uzskatīja valdības paziņojumus par ticamiem tik lielā mērā, ka tas ietekmēja Uzņēmuma kredītreitingu. 12. jūlijā S & P tādējādi samazināja FT kredītreitingu līdz BBB-, bet tajā pašā laikā noturēja tā vērtējumu investīciju līmenī ar stabilu perspektīvu <sup>(144)</sup>, uzsverot, ka "Francijas Valsts – kas ir 55 % *France Télécom* daļu turētāja – ir skaidri norādījusi Standard & Poor, ka tā rīkosies kā saprātīgs investors un ka tā veiks attiecīgos pasākumus, ja FT būtu grūtības. Tādējādi S & P uzskata, ka FT varētu piedzīvot zināmas grūtības refinansēt savu obligāciju parādu, kura maksājuma termiņš ir 2003. gads. Tomēr valsts norādījums notur FT vērtējumu investīciju līmenī." ("The French state-which owns 55 % of France Télécom has clearly indicated to Standard & Poor's that it will behave as an aware investor and would take appropriate steps if France Télécom were to face any difficulties ... Indeed S & P believes that the company could face certain difficulties refinancing its debt obligations coming due in 2003. Nevertheless, the State's indication underpins France Télécom's investment-grade credit quality" <sup>(145)</sup>). Fakts, ka kopš 2002. gada jūlija izziņotais valsts atbalsts ir bijis tik lielā mērā ticams, ka ļāva FT vērtējumam palikt investīciju līmenī, ir arī izņemts no paša FT puses. <sup>(146)</sup> Šie elementi apstiprina Komisijas viedokli, ka Francijas valdība, lai pilnā mērā saglabātu savu reputāciju finanšu tirgos, bija spiesta ievērot solījumus, ko tā bija izdarījusi (starp citu, neviens elements lietā nevar likt domāt, ka tāds vienmēr nav bijis valdības nodoms);

- (222) Komisija cita starpā atzīmē, ka šiem paziņojumiem bija ļoti ievērojama ietekme uz tirgu. Francijas varasiestāžu

iesniegto novērojumu un dokumentu, kā arī pieejamo parlamenta darbu pētījums parāda, ka valsts paziņojumi deva ieguldījumu tajā, ka tika atjaunota finanšu tirgu uzticība <sup>(147)</sup>. Būtībā kopš S & P 2002. gada 13. jūlija paziņojuma presei kredītreitingu aģentūras piekrita uzsvērt, ka valsts izziņotais atbalsts, sākot ar 2002. gada jūliju, bija noteicošais FT kredītreitinga noturēšanā investīciju līmenī. FT reitinga noturēšana investīciju līmenī tādējādi atļāva FT izvairīties no papildu finansiālām izmaksām <sup>(148)</sup> par līdzekļiem, ko tas jau bija aizņēmis *step-up clauses* <sup>(149)</sup> pastāvēšanas dēļ dažās obligāciju emisijās, kā arī par līdzekļiem, kurus aizņemsies vēlāk. Cita starpā kredītreitinga atstāšana investīciju līmenī ļāva Uzņēmumam atveseļot savu finansiālo situāciju, izmantojot rekapitalizācijas operāciju, kas tika veikta pie optimāliem nosacījumiem 2003. gada marta/aprīļa laikā. Būtībā jau 2002. gada septembrī viens no nosacījumiem, ko bankas izvērēja savai līdzdalībai rekapitalizācijas operācijā, bija "Sabiedrības ilgtermiņa parāda pašreizējo kredītreitingu {investīciju līmenis} noturēšana līdz minimumam no kredītreitinga aģentūru Moody's un Standard & Poor's puses; šis nosacījums tiks atkārtots garantijas un kapitāla ieguldīšanas līgumā." <sup>(150)</sup> Tādā mērā, kādā avanss veido pirmo soli valsts līdzdalībā FT rekapitalizācijā, no tā izriet, ka šis avanss nevar tikt vērtēts, neņemot vērā šo paziņojumu ietekmi. FT kredītreitinga samazināšana būtu padarījusi jebkādu akcionāra avansu neiespējamu vai vismaz apgrūtināšu;

- (223) Komisija atzīmē, ka Francijas varasiestāžu novērojumi, kas cenšas pierādīt, ka akcionāra avanss, atsevišķi ņemts, abstrahējoties no notikumiem, kas risinājās iepriekš, ievēro saprātīga investora principu, varētu pirmajā brīdī nešķist pilnīgi bez pamata. Tomēr šis iespaids zūd pēc detalizētākas analīzes. Būtībā Komisija uzsver, ka tālāk izklāstīto iemeslu dēļ lēmums pasteidzināt kapitāla palielināšanas operāciju, piešķirot akcionāra kredītu, nevar tikt analizēts neatkarīgi no iepriekš izdarītajiem paziņojumiem;

- (224) tāpēc Komisija atgādina, ka jau kopš 2002. gada jūlija valsts bija paziņojusi, ka vēlas pieņemt nepieciešamos mērus, lai atļautu Uzņēmumam atrisināt finansējuma problēmas. Francijas varasiestādes sākotnēji izteicās neskaidri attiecībā uz šo paziņojumu izpildīšanas veidiem. Šādi tās to precizēja secīgu darbību laikā ar paziņojumu septembra mēnesī par pieņemto lēmumu piedalīties pašu kapitāla palielināšanas operācijā, ar paziņojumu decembra mēnesī par kredītlīnijas 9 miljardu eiro apmērā nodošanu Uzņēmuma rīcībā un ar šai nodošanai nepieciešamo nosacījumu ieviešanu;

- (225) tas, ka decembrī paziņotie pasākumi (konkrēti lēmums pasteidzināt gaidāmo rekapitalizāciju, piešķirot akcionāra avansu), atsevišķi ņemot, var radīt pilnīgi racionālu

operāciju iespaidu, neko nemaina tajā, ka ekonomikas dalībnieku izturēšanos decembrī bija skaidri ietekmējuši valsts iepriekš izdarītie paziņojumi un darbības, konkrēti sākot ar 2002. gada jūliju, norādot valsts nodomu mazināt Uzņēmuma finansējuma problēmas. Komisija šajā sakarā atgādina, ka valsts paziņojumi bija noteicošie Uzņēmuma kredītreitinga saglabāšanā investīciju līmenī un ka vērtējums "junk bond" būtu padarījis akcionāra avansu neiespējamāku un noteikti daudz apgrūtināšāku;

(226) šajā nozīmē valsts lēmums pasteidzināt Uzņēmuma rekapitalizāciju, piešķirot kredītlīniju, *in fine* nozīmē valsts paziņojumu materializēšanu;

(227) Komisija vispirms uzsver, ka tā apzinās, ka 2003. gada aprīlī veiktā FT rekapitalizācijas operācija bija veiksmīga un ka akcionāra avanss tā arī netika piešķirts. Tā arī atdzina atgādina, ka saprātīga privātā investora kritērija piemērošana principā liek Komisijai novērtēt, vai kāds saprātīgs privātais investors, kura lielums ir salīdzināms ar valsts investora lielumu, būtu rīkojies līdzīgā veidā kā valsts investors. No konstantas jurisprudences izriet, ka saprātīga privātā investora principa analīze balstās uz elementiem, kas piemīt investoram lēmuma pieņemšanas brīdī par investīciju piešķiršanu. 2003. gada marta-aprīļa operācijas izdošanās tāpēc nevar tikt ņemta vērā, lai spriestu par valsts rīcību 2002. gada decembrī. Cita starpā Komisija uzsver, ka tādā mērā, kādā valsts paziņojumi ietekmēja tirgu un ekonomikas dalībnieku izturēšanos, Komisija nedrīkst balstīties uz citu ekonomikas dalībnieku izturēšanos, lai spriestu par valsts izturēšanos, un tādējādi piemērot līdzaspastāvēšanas kritēriju. Būtībā valsts paziņojumi, saskaņā ar kuriem tā darīs visu nepieciešamo, lai ļautu Uzņēmumam atrisināt tā finansējuma problēmas, kas tika izdarīti jūlijā un tad atkārtoti, traucē izdarīt līdzaspastāvēšanas pārbaudi tādā mērā, kādā privātie investori nevar tikt uzskatīti par tādiem, kurus ietekmē vienīgi Uzņēmuma situācija, un tas nav atkarīgs no jautājuma par to, vai šie paziņojumi ietver finansiālu atbalstu vai neietver<sup>(151)</sup>. Vēl vairāk, saprātīga privātā investora principa piemērošana situācijai tirgus ekonomikā nevar balstīties uz tirgus situāciju decembrī, bet gan tai ir loģiski jābalstās uz tādu tirgus situāciju, ko nav ietekmējuši iepriekšēji paziņojumi un darbības;

(228) tādējādi šķiet loģiski izskatīt apspriežamos paziņojumus, vadoties no situācijas pirms 2002. gada jūlija. Tādā gadījumā, ja apspriežamie paziņojumi tiek analizēti situācijas pirms 2002. gada jūlija kontekstā, varētu šķist, ka tie neievēro saprātīga privātā investora principu. Kā tas jau ir ticis uzsvērts, FT 2002. gada laikā atradās grūtā ekonomiskā situācijā. Parāda atmaksāšanas plānu, ko izziņoja vadītāji un kas balstījās uz nozīmīgu aktīvu cesiju, kredītreitinga aģentūra *Moody's* novērtēja kā nerealizējamu, šī aģentūra bija pazeminājusi Uzņēmuma kredītreitingu par divām atzīmēm 2002. gada 24. jūnijā<sup>(152)</sup>. Šādi FT tādējādi zaudēja tirgus uzticību. Šajā laikposmā valdība vēl nebija

pieņēmusi nekādus pasākumus ar mērķi uzlabot Uzņēmuma pārvaldību un tā rezultātus<sup>(153)</sup>, ne arī pieprasījusi veikt padziļinātu auditu. Jo īpaši, valdība vēl nebija nozīmējusi jauno vadības komandu un vēl nebija uzsākts, pat ne izskatīts, nekāds atveseļošanas plāns<sup>(154)</sup>. Francijas valdības paziņotais atbalsts, sākot ar 2002. gada jūliju, secinoši izskatās kā valdības vienpusēja rīcība, lai arī tirgus bija drīzāk skeptiski noskaņots attiecībā uz Uzņēmuma spēju atveseļot savu finansiālo situāciju<sup>(155)</sup> un lai arī finanšu analītiķi ieteica piesardzību attiecībā uz līdzdalību iespējamā Uzņēmuma pašu kapitāla palielināšanas operācijā<sup>(156)</sup>;

(229) ņemot vērā šajā lēmumā atgādināto Uzņēmuma finansiālo situāciju, vispārējo tirgus uzticības zuduma kontekstu šajā laikposmā, kā arī to, ka līdz decembrim nebija izstrādāts ticams un reālistisks parādu atdošanas plāns, Komisija uzskata, ka ir mazticams, ka kāds privāts investors, sākot ar 2002. gada jūliju, būtu izteicis līdzīgus paziņojumus kā tos, ko izteica Francijas valdība un kas tūri no ekonomikas viedokļa varēja nopietni iesaistīt tās uzticamību un reputāciju un no juridiskā viedokļa pat varēja to piespiest, sākot ar šo datumu, finansiāli atbalstīt Uzņēmumu jebkurā gadījumā. Tā darot, jebkurš investors tādējādi būtu uzņēmies vienīgi pats uz sevi ļoti nopietnu risku attiecībā uz Uzņēmumu, neesot drošam par kompensāciju no šī uzņēmuma vai no citiem Uzņēmuma akcionāriem, un bez tā, ka būtu ielānota jebkāda kompensācija atlīdzībai par tā atbalstu. Ir pat iespējams, ka kāds atsauces akcionārs, kura rīcībā būtu tāda pati informācija par Uzņēmuma ekonomisko situāciju, kā tā, kas tajā laikā bija Francijas varasiestāžu rīcībā<sup>(157)</sup>, nebūtu turpinājis tā rīkoties, iepriekš neuzsākot padziļinātu auditu par Uzņēmuma finansiālo situāciju<sup>(158)</sup> un nepieciešamajiem pasākumiem, lai to atveseļotu, tā lai spētu iegūt pietiekami precīzu pārskatu par risku, ko tas gatavojās uzņemties, un par tam atbilstošā atlīdzinājuma perspektīvām. Cita starpā, tādām atsauces akcionāram katrā gadījumā būtu bijusi nepieciešamība pēc līdzdalības finanšu tirgos, lai atveseļotu Uzņēmuma situāciju, un tirgi šajā laikā nešķita gatavi investēt vai piešķirt daudz kredītu FT. Ir mazticams, ka saprātīgs privātais investors, atrodoties līdzīgā situācijā kā Francijas Valsts, 2002. gada jūlijā būtu izdarījis paziņojumus par atbalstu FT, ņemot vērā FT ekonomisko situāciju un to, ka tā rīcībā trūka skaidras un pilnīgas informācijas par šo jautājumu. Tādēļ ir vēl jo mazāk iespējams, ka tas būtu piešķīris akcionāra avansu, uzņemties vienīgi uz sevis ļoti lielu finansiālu risku. Attiecībā uz FT un Francijas varasiestāžu iesniegto argumentu, saskaņā ar kuru "varētu iebilst, ka visiem valsts atbalsta apliecinājumiem būtu bijusi implicītas garantijas sekas, ņemot vērā "neierobežotos" līdzekļus, kas ir valsts rīcībā", kas "atgrieztos pie tā, ka darītu neiespējamu saprātīga privātā investora principa piemērošanu – kura līdzekļi vienmēr ir ierobežoti – un vērtēt valsts kā akcionāres rīcību atšķirīgi nekā privāta

investora rīcību" <sup>(159)</sup>, un ka tas traucētu izdarīt jebkādu publisku valsts paziņojumu, Komisija nevar pieņemt šos argumentus. Būtībā nav runa par to, ka būtu jāaizliedz valstij rīkoties kā saprātīgam privātam investoram un vajadzības gadījumā izdarīt atbalsta paziņojumus, ko būtu izdarījis saprātīgs privātais investors (piemēram, paziņot par savu nodomu ņemt dalību iespējamā rekapitalizācijas projektā, ja šī operācija balstītos uz nopietnu un ticamu atvēršanas plānu), ne arī piespiest valstij izziņot katru savu paziņojumu. Komisija uzsver, ka skaidri izteikta iebilde, saskaņā ar kuru katra vēlāka iesaistīšanās būtu iepriekš paziņota Komisijai un īstenota vienīgi tad, kad būtu tikusi apstiprināta, pārvērstu šo faktu par nosacījumu paziņojumiem un tādējādi ļautu izskatīt vēlāku valsts iesaistīšanos, pamatojoties uz tirgus situāciju, kāda tā būtu tās pieņemšanas laikā;

(230) no iepriekšminēto argumentu kopuma izriet, ka saprātīga privātā investora princips tirgus ekonomikā nav izpildīts. Šādi FT piešķirtā priekšrocība caur akcionāra avansa piešķiršanas projektu – kas izskatīts, ņemot vērā iepriekšējos Francijas varasiestāžu paziņojumus un iesaistīšanos, – ir valsts finansiāls atbalsts, pat ja priekšrocības apjoms ir grūti aprēķināt;

#### 9. FINANSIĀLĀ ATBALSTA SADERĪBA

(231) attiecībā uz apspriežamā finansiālā atbalsta saderību Komisija jau iepriekš precizē, ka tās Lēmuma par procedūras uzsākšanu 122. un 123. punktā izstrādātā analīze aizvien paliek piemērojama šim gadījumam. Šādi tās saderība ar kopējo tirgu varētu tikt analizēta pēc kritērijiem, kas piemēroti vadlīnijās;

(232) Komisija norāda, ka France Télécom bija uzņēmums grūtībās vadlīniju nozīmē, kā tas parādīts 10. tabulā. Jo īpaši kāds uzņēmums tiek uzskatīts par uzņēmumu grūtībās, tiklīdz "vairāk kā puse tā kapitāla ir norakstīta kā zaudēta un vairāk kā ceturtdaļa šī kapitāla ir tikusi zaudēta pēdējo divpadsmit mēnešu laikā <sup>(160)</sup>";

10. tabula

#### France Telecom

#### Konsolidēta bilance

(Summas miljonos eiro)

(1998 gada dati, 1 eiro = 6,55957 FRF)

DEBETS	Finanšu gads, slēgts 31. decembrī		
	2000	2001	2002
Akciju kapitāls 1024615901 akcijām (par nomirēlvērtību 4 eiro par akciju)	4 615	4 615	4 761
Emisijas riska prēmija	2 4228	2 4228	24 750
Rezerves	2 748	4 682	-5 434
Grupas daļas neto rezultātā	3 660	-8 280	-20 736
Konversijas rezerve	59	844	-3 315
Pašu akcijas	-2 153	-5 002	-9 977
<b>Pašu kapitāls</b>	<b>33 157</b>	<b>21 087</b>	<b>-9 951</b>
<b>Mazākuma procenti</b>	<b>2 036</b>	<b>8 101</b>	<b>9 780</b>
<b>Neatmaksājāmie un asimilētie līdzekļi</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
Finansiālie parādi ilgtermiņā un vidējā termiņā	30 547	54 543	46 898
Citi parādi ilgtermiņā	5 220	8 663	14 978
<b>Kopējais parāds ilgtermiņā</b>	<b>35 767</b>	<b>63 206</b>	<b>61 876</b>



(Summas miljonos eiro)

(1998 gada dati, 1 eiro = 6,55957 FRF)

DEBETS	Finanšu gads, slēgts 31. decembrī		
	2000	2001	2002
Finansiālo parādu ilgtermiņā un vidējā termiņā daļa vismaz uz vienu gadu	7 542	1 596	13 495
Bankas overdralti un citi īstermiņa aizdevumi	25 165	11 365	10 490
Piegādātāju parādi	7 618	8 631	8 503
Izdarāmie maksājumi un citi īstermiņa noguldījumi	7 729	7 259	7 395
Citi parādi	8 113	2 481	1 712
Atliktie nodokļi	512	374	87
Iepriekš konstatētie ražojumi	1 946	3 258	3 200
<b>Kopējais parāds īstermiņā</b>	<b>58 625</b>	<b>34 964</b>	<b>44 882</b>
<b>Kopējais debets</b>	<b>129 585</b>	<b>127 358</b>	<b>106 587</b>

Avots. France Telecom gada pārskati 1999, 2002, 2003 gads

(233) saskaņā ar vadlīniju saturu, kas atsaucas uz parakstīto kapitālu, atbilstīgie rādītāji attiecībā uz FT kvalifikāciju kā uzņēmumu grūtībās neietver visus elementus, kas veido pašu līdzekļus, bet ir aprobežojušies ar dibināšanas pamatkapitālu un ar emisijas riska prēmiju;

(234) 2001. gada 31. decembrī saskaņā ar šo definīciju parakstītais kapitāls sasniedza 28,8 miljardus eiro (atbilstoši 4,6 miljardi eiro dibināšanas pamatkapitāls un 24,2 miljardi eiro emisijas riska prēmija);

(235) 2002. gada 31. decembrī parakstītais kapitāls sasniedza 29,5 miljardus eiro (atbilstoši 4,8 miljardi eiro dibināšanas pamatkapitāls un 24,7 miljardi eiro emisijas riska prēmija). Attiecībā uz 2002. finanšu gadu grupas neto zaudējums sasniedza 20,7 miljardus eiro, kas atbilst parakstītā kapitāla zaudējumam 70 % apmērā (20,7 miljardi eiro/29,5 miljardi eiro). Cita starpā, ja ņemtu vērā negatīvās rezerves 8,9 miljardu eiro apmērā, tiktu sasniegts parakstītā kapitāla kopējais zaudējums;

(236) tādējādi nākas konstatēt, ka FT bija uzņēmums grūtībās vadlīniju nozīmē;

(237) cita starpā šo secinājumu apstiprina vadlīniju 6. punkta analīze. Šis punkts piemin zināmu pazīmju skaitu, kas norāda uz uzņēmuma finansiālajām grūtībām. Ir runa par kvalitatīviem kritērijiem kā, piemēram, zaudējumu pieaugošais līmenis, apgrozījuma samazināšanās, naudas plūsmas samazināšanās, pieaugošs parāds, finanšu izdevumu pieaugums, kā arī tīro aktīvu vērtības pavājināšanās vai izzušana <sup>(161)</sup>;

(238) attiecībā uz Francijas varasiestāžu argumentiem par operatīvo elementu pieaugumu Komisija precizē, ka uzņēmuma bilance, tā operatīvie rezultāti un prognozes attiecībā uz gaidāmajiem *cash flows* ir elementi, kas ir kādas sabiedrības novērtējuma neatņemama sastāvdaļa. Konkrēti uzņēmuma bilancē ierakstītais parāds apgrūtina tā gaidāmos *cash flows*, pat ja to pamatā ir notikumi pagātnē. Komisija uzsver, ka tā apzinās Uzņēmuma apgrozījuma pieaugumu un to, ka tā naudas plūsma bija palielinājusies un attīstījās ātrāk nekā tā apgrozījums, taču tā nevar noslēpt tirgum realitāti, ka uzņēmumam ir milzīgs parāds. Tā arīdzan nevar nošķirt stratēģiskos lēmumus, ko pieņēmis uzņēmums, no tā operatīvajiem lēmumiem. Tādējādi pretēji tam, ko apgalvo Francijas varasiestādes, uzsvērtais Uzņēmuma *cash flow* pieaugums nevar tikt skatīts izolēti. Iepriekšminētais HSBC ziņojums cita starpā apstiprina, ka pat ar TOP plānu Uzņēmuma finansējuma nepieciešamība būtu 21,9 miljardi eiro 2004. un 2005. gadā; bez TOP plāna šī nepieciešamība būtu 33 miljardi eiro tam pašam laikposmam;

## 11. tabula

## France Telecom

## Konsolidētā rezultāta aprēķins

(Summas miljonus eiro)

(1998. gada dati, 1 eiro = 6,55957 FRF)

	2001	2002
Apgrozījums	43 026	46 630
Pakalpojumu cena un pārdotie ražojumi	(17 619)	(18 558)
Tirdzniecības un administratīvie izdevumi	(12 520)	(12 579)
Pētījumu un attīstības izdevumi	(567)	(576)
<b>Ekspluatācijas rezultāts pirms pamatlīdzekļu un karjeras beigu posma atvaļinājumu plāna aktuāro atšķirību amortizācijām</b>	<b>12 320</b>	<b>14 917</b>
<b>Ekspluatācijas rezultāts (EBIT)</b>	<b>5 200</b>	<b>6 808</b>
Neto finansiālās izmaksas ārpus TDIRA	(3 847)	(4 041)
TDIRA procentu maksājumi	–	–
Neto naudas maiņas atšķirība	(337)	136
Karjeras beigu posma atvaļinājumu plāna aktualizācijas iznākums	(229)	(216)
<b>Integrēto sabiedrību tekošais rezultāts</b>	<b>787</b>	<b>2 687</b>
Citi ne operatīvi ražojumi (maksājumi), neto	(5 904)	(12 849)
Nodokļi sabiedrībām	2 932	(2 499)
Algototo darbinieku līdzdalība	(131)	(148)
Integrēto sabiedrību neto rezultāts	(2 316)	(12 809)
Kvotas daļa sabiedrību rezultātos kapitāla daļu un to ienesīguma uzskaitē	(890)	(367)
Pirkumu starpību amortizācija	(2 531)	(2 352)
Pirkumu starpību ārkārtas amortizācija	(3 257)	(5 378)
<b>Konsolidētais kopējais neto rezultāts</b>	<b>(8 994)</b>	<b>(20 906)</b>
Mazākuma procenti	714	170
<b>Neto rezultāts (Grupus daļa)</b>	<b>(8 280)</b>	<b>(20 736)</b>

Avots: France Telecom gada pārskati 1999., 2002., 2003. gads

(239) dažādu 237. preambulā minēto kritēriju analīze atzīmē, ka FT cieta pieaugošus zaudējumus 2001. gadā, kā arī 2002. gadā. Bez tam, FT neto finanšu parāds (skat. 12. tabulu) sasniedza 63,5 miljardus eiro 2001. gada 31. decembrī, 69,7 miljardus eiro 2002. gada 30. jūnijā un 68,0 miljardus eiro 2002. gada 31. decembrī;

12. tabula

	Miljardi eiro		
	31.12.2001	30.06.2002	31.12.2002
Ilgtermiņa parādi kopā	63,2	64,3	61,8
Parādu daļa uz vismaz vienu gadu	1,6	9,2	13,5
Bankas overdrafti un citi īstermiņa aizņēmumi	11,4	13,8	10,5
<b>Bruto parāds</b>	<b>76,2</b>	<b>87,3</b>	<b>85,8</b>
Ieguldītie vērtspapīri	(1,1)	(0,1)	(-)
Pieejamie līdzekļi	(2,9)	(2,3)	(2,8)
Citi ilgtermiņa parādi	(8,7)	(15,2)	(15,0)
<b>Neto finanšu parāds</b>	<b>63,5</b>	<b>69,7</b>	<b>68,0</b>

Avots: France Télécom gada pārskati un France Télécom konsolidētie rēķini 2002. gada 30. jūnijā

(240) Komisija uzsver arīdzan finanšu maksājumu pieaugumu no 2 miljardiem eiro 2000. gadā līdz 3,8 miljardiem eiro 2001. gadā un līdz 4 miljardiem eiro 2002. gadā;

(241) tīro aktīvu vērtība, kas atbilst pašu līdzekļu vērtībai, samazinājās no 33,2 miljardiem eiro 2000. gada 31. decembrī līdz 21 miljardam eiro 2001. gada 31. decembrī un sasniedza negatīvu vērtību par 10 miljardiem eiro 2002. gada 31. decembrī;

(242) tādējādi izriet, ka no vadlīniju 6. punktā minētajiem sešiem kritērijiem, kas liecina par uzņēmuma sliktu veselības stāvokli, četri ir tikuši izpildīti;

(243) visbeidzot Uzņēmuma finansiālās grūtības cita starpā apstiprina tās grūtības, ar ko FT saskārās 2002. gada laikā, lai veiktu savu refinansējumu pie nosacījumiem, kas piemēroti kapitāla tirgū. Pretēji tam, ko apgalvo Francijas varasiestādes, FT 2002. gada laikā nebija piekļuves finanšu tirgiem pie atbilstošiem nosacījumiem, pirms nebija izdarīta virkne paziņojumu par valsts atbalstu laikā no 2002. gada jūlija līdz decembrim <sup>(162)</sup>;

(244) grūtības, ar ko būtu saskāries FT, lai veiktu savu refinansējumu pie atbilstošiem nosacījumiem bez valsts atbalsta, ir konkrēti attēlotas finanšu analītiķu ziņojumos;

(245) piemēram, 2002. gada jūlijā kāds analītiķis apliecināja, ka ar kredītreitingu Baa3 Uzņēmumam būtu bijis grūti atrisināt sava parāda problēmu ar jaunu kapitālu iepirkšanas palīdzību: "Kredītreitings Baa3 nozīmēja, ka bija grūti pateikt, kas būtu parakstīties uz iespējamu obligāciju emisiju. Negatīvā perspektīva palielina iespēju, ka uzņēmums kļūst par "fallen angel" gadījumā, ja tas nevarētu atrisināt sava parādu problēmas". ([FT's Baa3 rating meant

that it was] hard to say who would buy a potential bond issue. The negative outlook increases the possibility of the company becoming a fallen angel, if it is unable to solve its debt problem:"); <sup>(163)</sup>

(246) JP MORGAN ziņojums, kas datēts ar 2002. gada 2. decembri, arī šķiet apstiprinām, ka bez valsts atbalsta FT nebūtu spējis iegūt tirgū jaunus kapitālus, lai refinansētu savu parādu. Ziņojums precizē: "Mēs turpinām uzlūkot FT profilu attiecībā uz risku/atlīdzību kā nepievilcīgu, gaidot kādas stratēģiskas revīzijas rezultātu. [...] Lai arī attiecībā uz FT mēs novērojām nozīmīgu spēju samazināt savas izmaksas un radīt ļoti būtisku ienesīgumu, un, pat ja izpildītajam ir ļoti uzticama reputācija, valdībai ir centrālā loma, lai piešķirtu FT elastīgumu, kas tam ir nepieciešams. Šajā laikā likviditātes risks turpinās, un pēc mūsu domām kapitāla palielināšana ir tikai laika jautājums. [...] Valdībai būs centrālā loma arī refinansēšanā un parāda samazināšanā. Tajā pašā laikā, saskaroties ar drosmi laupošajām refinansējuma maksājuma termiņu beigām 2003. gadā, FT un kredītreitinga aģentūras ir koncentrējušās īstermiņā uz likviditātes un uzņēmuma refinansēšanas riskiem. Tas nebūtu iespējams bez valdības iesaistīšanās – pat France Télécom to ir atzinis savas trešā ceturkšņa telefonkonferences laikā". ("We continue to view FT's risk/reward profile as unattractive pending the outcome of a strategy review. [...] Although we see significant scope for FT to cut costs and deliver a compelling yield and even though the CEO has strong track record execution, the government role in giving FT the flexibility it requires is pivotal. In the meantime, liquidity risk remains and in our view, a right issue is a matter of when not if. [...] The government's role will again be pivotal in refinancing and reducing this debt. However it is liquidity or refinancing

risk that is the near-term focus of FT and rating agencies alike, with a daunting refinancing schedule ahead in 2003. [...] This would be impossible without government intervention – even FT acknowledged this in its Q3 conference call) (paskaidrojums pievienots);

(247) divi *Goldman Sachs* un *SG Equity Research* ziņojumi apstiprina, ka vienīgi pēc virknes valsts paziņojumu izdarīšanas kapitāla tirgi ļāva FT veikt refinansējumus pie atbilstošiem nosacījumiem. *Global Equity Research* 2003. gada 20. februārī precizē, ka “[šīs] steidzamās likviditātes problēmas ir atrisinātas: kopš savas līdzdalības kapitāla palielināšanā par 15 miljardiem eiro pasteidzināšanas kredītlīnijas par 9 miljardiem eiro veidā FT no jauna varēja piekļūt obligāciju tirgum, lai samazinātu savus steidzamos likviditātes ierobežojumus”. ([the] immediate liquidity issues are solved: since the government’s upfront prepayment of its €15bn equity offering in the form of a €9bn standby facility, FT has been able to re-access the debt capital markets to solve its immediate liquidity challenges);

(248) finanšu analītiķu viedoklis cita starpā ir apstiprināts *Bonkunga*, tā laika Uzņēmuma izpilddirektora, paziņojumos, kas atkārtoti vairākos preses rakstos<sup>(164)</sup>, kā arī to apstiprinājušas pašas Francijas varasiestādes ar 2002. gada paziņojumu<sup>(165)</sup>. Pat ja Francijas varasiestādes uzsver, ka iepriekšējā FT izpilddirektora viedoklis nav atbilstīgs, ņemot vērā apstākļus, kādos tas ir ticis izteikts, tas nekļūst mazāk nozīmīgs, jo šo viedokli apstiprināja arī jaunais FT vadītājs, kas tika iecelts amatā 2002. gada oktobrī un kurš savas noklausīšanās laikā 2002. gada 5. decembrī Senāta finanšu komisijas priekšā arīrdzan precizēja, ka grupa atradās situācijā, kas rada bažas: “Saskaroties ar milzīgu parādu, nešķīta, ka uzņēmums bija novērtējies, ka ir situācijā kā grupa, kas redz pasliktināties savu kotējumu un kam vairs nebija piekļuves kapitāla tirgiem...”<sup>(166)</sup>;

(249) tāpat Francijas varasiestāžu iesniegtie dokumenti, lai ilustrētu FT piekļuvi tirgum, nešķiet pārliecinoši. Būtbū maiņas piedāvājumi no [...] un [...] puses ar mērķi aizvietot īsā termiņā apmaksājamās obligācijas ar obligācijām uz ilgāku laiku neapstiprina Francijas varasiestāžu versiju attiecībā uz FT piekļuvi kapitāla tirgum. Tādējādi maiņas piedāvājums no bankas [...] puses, kas datēts ar 2002. gada jūliju un kas 17. jūlijā tiku nodots FT, satur vienīgi sagatavošanas piezīmes attiecībā uz iespējamu maiņas operāciju<sup>(167)</sup> un norāda vienīgi aptuvenu cenu EURIBOR + 380 bāzes punkti ar kuponu par 8,50 %<sup>(168)</sup>. Kas attiecas uz bankas [...] 2002. gada septembra piedāvājumu, tas netika parakstīts no pušu puses un nesatur nekādu refinansējuma likmi. Komisija uzsver, ka pasākumā, kurā piedāvājumi nav tikuši formalizēti un attiecībā uz kuru tikai viens no diviem piedāvājumiem piemin aptuvenu likmi, kas augstāka par vidējo FT emisiju likmi 2002. gada laikā<sup>(169)</sup>, šie divi piedāvājumi nav atbilstīgi. Jebkurā gadījumā šie piedāvājumi šķiet izdarīti pēc valsts skaidri paustajiem atbalsta paziņojumiem

2002. gada jūlijā un tātad nevar pierādīt, ka FT bija normāla piekļuve kapitāla tirgum;

(250) attiecībā uz Francijas varasiestāžu pieminētajiem dažādiem darījumiem<sup>(170)</sup> un konkrēti FT obligāciju emisiju un tādu obligāciju emisiju, kas apmaksājamās akcijās (“ORAs”) 2002. gada laikā<sup>(171)</sup>, Komisija atzīmē, ka arī tie nepierāda, ka FT būtu bijusi piekļuve tirgum pie atbilstošiem nosacījumiem. Šajā sakarā tā precizē, ka kopējā emisiju summa ir daudz zemāka<sup>(172)</sup> par FT vidējo summu laikposmā no 1997. līdz 2003. gadam<sup>(173)</sup>. Vienīgi ORAs emisijai ir būtisks nozīmīgums<sup>(174)</sup>, bet ir runa tieši par instrumentu, kas tika izmantots, kad risks bija paaugstināts un parastu obligāciju emisijas cena būtu pārāk liela;

(251) attiecībā uz Francijas varasiestāžu apgalvojumu, saskaņā ar kuru tās deva priekšroku vērsties drīzāk pie sindicēta kredīta un nevis obligāciju tirgū, lai veiktu refinansējumu, šis apgalvojums neparāda FT kapacitāti veikt refinansējumu pie atbilstošiem nosacījumiem. Būtbū sindicētais kredīts, uz kuru atsauca Francijas varasiestādes savos 2004. gada 22. janvāra novērojumos, ir datēts ar 2002. gada 14. februāri, proti, tas ir vēlāks par kredītreitinga aģentūru veikto FT kredītreitinga samazinājumu. Turpretī vairākus mēnešus ilgā šī instrumenta īstermiņa kredīta izmantošana ilgāka termiņa obligāciju vietā, kas būtu ļāvis refinansēt daļu Uzņēmuma parāda<sup>(175)</sup>, šķiet, drīzāk apstiprina, ka FT nebija viegli piekļūt kapitāla tirgum. Šo situāciju cita starpā apstiprināja Francijas varasiestādes savos 2004. gada 22. janvāra novērojumos, saskaņā ar kuriem vērsšanās pie sindicēta kredīta FT bija mazāk apgrūtināta nekā vērsšanās obligāciju tirgū;

(252) izdarot secinājumus par visu iepriekšminēto, Komisija uzskata, ka FT 2002. gada pirmajā pusgadā ir jāuzskata par uzņēmumu grūtībās vadlīniju nozīmē<sup>(176)</sup>;

(253) tajā pašā laikā apspriežamie pasākumi nevar tikt kvalificēti kā finansiāli atbalsti uzņēmuma grūtībās glābšanai un reorganizācijai, jo tie neizpilda vadlīnijās paredzētos atļaujas nosacījumus. Komisija jau iepriekš par šo jautājumu uzsver, ka Francijas varasiestādes nav izcēlušas nevienu argumentu šajā nozīmē un nekad nav apstiprinājušas, ka apspriežamo pasākumu iemesls būtu FT glābšana un reorganizācija. Tieši otrādi, Francijas varasiestādes vienmēr ir apstrīdējušas, ka FT būtu kvalificējams kā uzņēmums grūtībās vadlīniju nozīmē, un ir uzsvērušas labo Uzņēmuma operatīvo veselību;

(254) apspriežamie pasākumi nevar būt glābšanas pasākumi. Būtbū vadlīnijas paredz, ka kredītam ir jātiek atmaksātam, kas nav noticis šajā gadījumā. Tāpat finansiālajiem atbalstiem ir jābūt pamatotiem ar sociāli akūtiem iemesliem, taču Komisijas rīcībā nav neviena elementa, kas norādītu, ka bez šī finansiālā atbalsta sociālajā plānā šajā sakarā rastos apgrūtināta situācija. Būtbū tādā mērā, kādā

FT aktīvi bija neskarti, raugoties no operatīvā viedokļa, pieņemot iespēju, ka FT būtu bijis spiests uzsākt aktīvu cesiju, lai atrisinātu savas finansējuma vajadzības, ir pat ļoti iespējams, ka nebūtu bijis nekādu akūtu sociālu problēmu. Tāpat saskaņā ar vadlīnijām ir paredzēts, ka finansiālam atbalstam glābšanai ir jātiek ierobežotam ar summu, kas ir nepieciešama Uzņēmuma apsaimniekošanai laikposmam, attiecībā uz kuru finansiālais atbalsts ir atļauts. Taču šajā gadījumā Komisijas rīcībā nav neviena elementa, kas tai ļautu pārlicināties, ka valsts saistības atbalstīt Uzņēmumu robežojās ar FT apsaimniekošanu. Vēl vairāk, Francijas varasiestādes nav formāli izziņojušas apspriežamos pasākumus kā finansiālu atbalstu glābšanai, ne arī apstiprinājušas, ka šo pasākumu mērķis būtu FT glābšana. Finansiālam atbalstam glābšanai ir jātiek atmaksātam 12 mēnešu laikā pēc pēdējā maksājuma izdarīšanas datuma, taču FT izdarītais atmaksājums, kompensējot akcijās, nevar būt atmaksāšana vadlīniju nozīmē, bet gan veido vienkāršu kapitāla iekludināšanu, jo nekas nedod drošību, ka akciju nominālā vērtība atbildīs finansiālā atbalsta summai. Tāpat saskaņā ar vadlīnijām ir paredzēts, ka finansiālais atbalsts glābšanai tiek piešķirts tikai uz laikposmu līdz maksimāli 6 mēnešiem. Taču kredītlīnija tika atvērta uz 18 mēnešu ilgu laikposmu, un tātad šis termiņš pārsniedz atļauto;

(255) apspriežamie pasākumi nevar arīdzan tikt uzskatīti par finansiālu atbalstu reorganizācijai. Atbildot Komisijas pieprasījumam Lēmumā par procedūras uzsākšanu, Francijas varasiestādes iepazīstināja ar plānu Mērķi 2005. Plāna izlasišana apstiprināja, ka FT uzsāka dziļas reorganizācijas fāzi gan ražošanas, gan finansiālajā līmenī. Šādi Komisija uzskata, ka Francijas varasiestāžu piešķirtie finanšu līdzekļi varētu veidot finansiālu atbalstu reorganizācijai vadlīniju nozīmē. Tādā gadījumā Komisija nevar uzskatīt šos pasākumus kā saderīgus ar kopējo tirgu Līguma 87. panta, 3. punkta, c) punkta un vadlīniju nozīmē. Būtībā ir jāatzīmē, ka saskaņā ar vadlīnijām "*finansiāli atbalsti reorganizācijai rada īpašas problēmas konkurences jomā*". Šādi šie finansiālie atbalsti var tikt piešķirti "vienīgi pēc striktiem kritērijiem un ja ir pārlicība, ka iespējamie konkurences kropļojumi tiks kompensēti ar priekšrocībām, kas radīsies, saglabājot uzņēmuma dzīvotspēju, ... un vajadzības gadījumā ar pietiekamām kompensācijām par labu konkurentiem". Taču šajā gadījumā Francijas varasiestāžu iesniegtā informācija nesatur nevienu elementu par šo jautājumu un, proti, Francijas varasiestādes nav iesniegušas Komisijai dažus elementus, kas ietverti vadlīniju 1. pielikumā, konkrēti finansiālā atbalsta detalizēts apraksts (piedāvājot kompensācijas) un tirgus pētījumi, kas ir Komisijai būtiski nepieciešami elementi, lai tā spētu izteikties par izdarīto konkurences kropļojumu plašumu un tātad par nepieciešamajām kompensācijām, lai pārbaudītu finansiālā atbalsta saderību;

(256) Komisija secina, ka Francijas varasiestāžu piešķirtie finansiālie pasākumi FT atbalstam ir nesaderīgi ar kopējo tirgu Līguma 87. panta 3. punkta c) punkta un vadlīniju nozīmē;

## 10. FINANSIĀLĀ ATBALSTA ATMKSĀŠANA

(257) ņemot vērā iepriekšminēto, 2002. gada akcionāra avanss ir valsts finansiāls atbalsts, kas nav saderīgs ar kopējo tirgu. Regulas (EK) Nr. 659/1999 14. pants tādēļ principiāli prasa, lai Komisija pieprasītu tā atmaksāšanu;

(258) protams, iepriekšējs nosacījums, lai uzsāktu šīs prasības izpildīšanu, būs vai nu lēmumā noteikt relatīvi precīzu finansiālā atbalsta summu, vai – ja tas nav iespējams – iekļaut parametrus, kas ļautu dalībvalstij sadarbībā ar Komisiju šādus aprēķinus uzsākt vēlāk;

(259) šajā sakarā Komisija šobrīd nevar uzsākt precīzu apspriežamā finansiālā atbalsta apjoma aprēķinu;

(260) ir tiesa, ka analīze, kas veikta, izejot no tirgus situācijas pirms 2002. gada jūlija paziņojumiem, paredz nozīmīgas FT piešķirtas priekšrocības pastāvēšanu. Taču Komisija neuzskata par piemērotu balstīties vienīgi uz šiem elementiem, lai noteiktu finansiālā atbalsta apjomu. Būtībā tirgus situācijas pirms 2002. gada jūlija paziņojumiem izmantošana, ja tā ļauj ņemt vērā iepriekšējo Francijas varasiestāžu paziņojumu sekas uz tirgiem, neļauj šīs sekas izolēt no citām iespējamām tādu notikumu sekām, kā FT vadības maiņa vai plāns Mērķi 2005. Šis novērtējums tātad piedāvā tikai "neapstrādātu" skatījumu, kas, iespējams, nav strikti atbilstošs FT saņemtajai priekšrocībai;

(261) neskatoties uz visiem pūliņiem, Komisija nav spējusi iegūt paziņoto pasākumu saprātīgu "neto" finansiālā iespaida aprēķinu, kam būtu jābalstās uz teorētiska aprēķina pamata, kas nošķirtu to paziņojumu un rīcības sekas, kas piedēvējami valstij, no visiem citiem notikumiem, kas būtu varējuši ietekmēt FT situāciju vai tirgu skatījumu uz šo situāciju. Tāpat arī nešķiet iespējams Lēmumā iekļaut pietiekami precīzus aprēķina parametrus, lai spētu izdarīt galīgo aprēķinu Lēmuma pieņemšanas fāzē. Šajos īpašajos apstākļos dalībvalsts aizsardzības tiesību ievērošana varētu radīt šķērslī atmaksāšanai saskaņā ar Regulas (EK) Nr. 659/1999 14. panta 1. punktu, saskaņā ar kuru "*Komisija nepieprasa finansiālā atbalsta atmaksāšanu, ja tādējādi tā pārkaustu kādu vispārēju Kopienas tiesību principu*";

(262) šis secinājums šķiet izrietam arī no likumīgas uzticamības principa. Protams, Francija nav iesniegusi Komisijai nevienu argumentu attiecībā uz likumīgas uzticamības pastāvēšanu attiecībā uz finansiālā atbalsta saņēmēju vadītāju. Tajā pašā laikā no Komisijas Tiesas jurisprudences<sup>(177)</sup> izriet, ka

Komisijai pienākas administratīvā kārtā ņemt vērā ārkārtējos apstākļus, kas saskaņā ar Regulas (EK) Nr. 659/1999 14. panta 1. punktu pamato, ka tā atsakās pavēlēt izdarīt nelikumīgi piešķirto finansiālo atbalstu atmaksāšanu, ja šī atmaksāšana ir pretrunā ar kādu vispārēju Kopienas tiesību principu, kāds ir saņēmēju likumīgas uzticamības princips;

(263) Komisija ir ņēmusi vērā valdības paziņojumus, novērtējot apspriežamā pasākuma saderību attiecībā uz noteikumiem par valsts finansiāliem atbalstiem. Ņemot atsevišķi, akcionāra avansa projekts iespējams būtu ticis uzskatīts par tādu, kas nesatur finansiālu atbalstu Līguma nozīmē. Tajā pašā laikā Komisija ir nonākusi pie secinājuma, ka paziņojumi bija izraisījuši tādas sekas, kas atgriezta tirgus uzticamību tajā, kas attiecas uz Uzņēmumu, tādējādi izslēdzot saprātīga privātā investora principa piemērošanu un darot akcionāra avansu par FT piešķirtā finansiālā atbalsta realizāciju. Komisija atzīst, ka tā ir pirmā reize, kad tai ir jāizskata jautājums, vai šāda veida attieksme ir finansiāls atbalsts. Tādā mērā, kādā finansiālais atbalsts ir šādi atkarīgs no attieksmēm, kas parādītas pirms avansa plāna izziņošanas, tālredzīgs operators būtu varējis uzticēties attiecīgās dalībvalsts izturēšanās leģitimitātei, kas no savas puses bija pienācīgā veidā izziņojusi avansa projektu. Kā to bija izteicis ģenerālvokāts *Darmon* savos secinājumos prāvā C 5/98 <sup>(178)</sup>, "nevajadzētu novērtēt par zemu šaubas, kas var pārņemt dažus uzņēmumus "netipisku" finansiālo atbalstu priekšā par to, vai tie ir, vai nav jāizziņo";

(264) noslēdzot Komisija secina, ka FT varēja likumīgi paļauties uz faktu, ka Francijas veiktie soļi nav valsts finansiāls atbalsts. Ņemot vērā iepriekšminēto, Komisija uzskata, ka šajā gadījumā pavēlēt finansiālā atbalsta atmaksāšanu būtu pretrunā ar vispārējiem Kopienas tiesību principiem;

## 11. SECINĀJUMI

(265) Komisija konstatē, ka Francijas 2002. gada decembrī piešķirtais akcionāra avanss FT kredītlīnijas par 9 miljardiem eiro veidā, uzlūkots kopš 2002. gada izteikto paziņojumu kontekstā, ir valsts finansiāls atbalsts,

IR PIENĒMUSI ŠO LĒMUMU:

### *Pirmais pants*

Akcionāra avanss, ko Francija piešķirusi *France Télécom* 2002. gada decembrī kredītlīnijas par 9 miljardiem eiro veidā, uzlūkots kopš 2002. gada jūlija izteikto paziņojumu kontekstā, ir valsts finansiāls atbalsts, kas nav saderīgs ar kopējo tirgu.

### *2. pants*

1. pantā minētajam finansiālajam atbalstam nav jātiek atmaksātam.

### *3. pants*

Šis lēmums ir adresēts francijas republikai.

Briselē, 2004. gada 2. augusts.

*Komisijas loceklis*

Frederik BOLKESTEIN

*Komisijas vārdā -*

## Piezīmes

- (<sup>1</sup>) OV C 57 12.3.2003., 5. lpp.
- (<sup>2</sup>) Skat. Lēmuma par procedūras uzsākšanu 1. līdz 8. punktu, kuriem ir jātiek uzskatītiem par šī lēmuma sastāvdaļu.
- (<sup>3</sup>) Skat. 1. zemsvītras piezīmi.
- (<sup>4</sup>) Puse, kas nevēlas, lai tiktu atklāta tās identitāte.
- (<sup>5</sup>) Šī lēmuma mērķiem saukta arīdzan par MCI.
- (<sup>6</sup>) Puse, kas nevēlas, lai tiktu atklāta tās identitāte.
- (<sup>7</sup>) Kam ir tikusi pievienota sūdzība, ko iesniegušas tās pašas sabiedrības un kas datēta ar 2003. gada 22. janvāri.
- (<sup>8</sup>) Puse, kas nevēlas, lai tiktu atklāta tās identitāte.
- (<sup>9</sup>) Sabiedrība LDCOM nosūtīja Komisijai paziņojumu par iespiedkļūdu, kas tika nosūtīts Francijas varasiestādēm 2003. gada 16. jūnijā.
- (<sup>10</sup>) Francijas varasiestādes pa elektronisko pastu nosūtīja viena pielikuma izlaboto versiju 2003. gada 30. jūlijā.
- (<sup>11</sup>) 2003/S 103-091487.
- (<sup>12</sup>) Puse, kas nevēlas, lai tiktu atklāta tās identitāte
- (<sup>13</sup>) Kas satur Sureau kunga sniegto konsultāciju.
- (<sup>14</sup>) Kas satur trīs FT nozīmētu ekspertu sagatavotus ziņojumus (C.D. Ehlermann kungs, Y. Galmot kungs un sers Studzinski no HSBC bankas).
- (<sup>15</sup>) Šī vēstule satur pētījumus, kuru autori vēlas palikt anonīmi. To starpā ir viens ekonomikas pētījums, viens pētījums par Anglijas likumiem, viens pētījums par Amerikas likumiem un viens par Francijas likumiem attiecībā uz valsts deklarāciju saistošo spēku.
- (<sup>16</sup>) Kas satur 4.13 punktā aprakstītos ekspertīzes ziņojumus.
- (<sup>17</sup>) Valstij vēl aizvien pieder lielākā daļa FT kapitāla. Skat. 60. preambulu.
- (<sup>18</sup>) Lēmuma par procedūras uzsākšanu 9. līdz 12. punkts. Saskaņā ar 2003. gada ziņojumu Valsts akcionāre, FT ir 240 000 sadarbības partneru 39 valstīs.
- (<sup>19</sup>) FT izpilddirektora Thierry Breton kunga noklausīšanās komisijā, kas veic izmeklēšanu par valsts uzņēmumu pārvaldību, 2003. gada 4. jūnija sesija.
- (<sup>20</sup>) "Investori izmanto "Credit Ratings" kā rādītāju, ka pastāv iespējamība iegūt izdevumu atmaksāšanu saskaņā ar viņu investīciju pārvaldošiem nosacījumiem. Faktiski kredītu tā sauktie "investīciju rindu" novērtējumi (kategorijas, ko starptautiski saprot starp "AAA" un "BBB" ilgtermiņā un "F1" – "F3" īstermiņā) norāda relatīvi zemu darbības traucējumu iespējamību, kamēr "spekulatīva" vai "ne-investīciju līmeņa" kategoriju novērtējumi (starptautiski starp "BB" un "D" ilgtermiņā un "B – D" īstermiņā) var norādīt uz augstu darbības traucējumu iespējamību vai arī to, ka darbības traucējums jau ir noticis." (Fitch's Rating interneta mājas lapa: <http://www.fitchratings.com/>)). ("Credit ratings are used by investors as indications of the likelihood of repayment in accordance with the terms on which they invested. Thus, the use of credit ratings defines their function: "investment grade" ratings (international long-term "AAA" – "BBB" categories; short-term "F1" – "F3") indicate a relatively low probability of default, while those in the "speculative" or "non-investment grade" categories (international long-term "BB" – "D"; short-term "B" – "D") may signal a higher probability of default or that a default has already occurred" (Fitch's Rating interneta mājas lapa: <http://www.fitchratings.com/>))
- (<sup>21</sup>) Moody's: "Moody's places France Telecom and Orange's long-term debt ratings on review for downgrade – Approximately EUR60 billion of Debt Securities Affected... The France Telecom ratings under review for possible downgrade relate to the following:
- Convertible global bonds, Euro MTNs, Eurobonds, Floating Rate Euro MTNs, Floating Rate French Franc Bonds, French Bonds, Swiss Franc Bonds, its issuer rating and bank loan rating.... any resulting rating action should not exceed more than one notch".
- (<sup>22</sup>) "France Télécom parāda perspektīva BBB+ ilgtermiņā ir kļuvusi negatīva; novērtējums A-2 ir ticis apstiprināts... Šis lēmums seko jaunumam, saskaņā ar kuru Vācijas biržas varasiestāde gatavojas izpētīt iespējamu nolīgumu starp France Télécom, vairākuma akcionāru – Gerhard Schmid – no Mobilcom AG, kurā France Télécom ir 28,5 % daļu turētājs, un kādu Eiropas banku konsorcijs saistībā ar kontroles maiņas nosacījumiem Mobilcom iekšienē." ("France Telecom's Long-Term "BBB+" Rating Placed on Credit-Watch Negative; A-2 Rating Affirmed... The action follows news that the German stock-exchange regulatory authority will investigate a possible agreement between France Telecom, the main shareholder-Gerhard Schmid-of France Telecom's 28,5 % - owned German associate Mobilcom AG, and a consortium of European banks regarding the conditions for a change in control of Mobilcom".)
- (<sup>23</sup>) "Moody's Investors Service has today placed the Prime-2 short-term rating of France Telecom (FT) on review for possible downgrade as a result of the rating agency's decision to expand the scope of the ongoing review of FT. The ongoing review for downgrade of the Baa1 long-term debt ratings of both FT and Orange plc will continue. Although Moody's has revised its guidance, indicating that a downgrade of up to two notches is now possible for the long-term ratings, the rating agency expects the ratings to remain investment grade. The review of FT's Prime-2 rating reflects Moody's increasing concerns about FT's ability to execute its debt reduction strategy. The rating agency noted that FT's slow progress in finalising asset sales, coupled with continuing deterioration in capital market conditions in this sector, could further limit FT's ability to improve its financial flexibility and meet its debt reduction targets".
- (<sup>24</sup>) "Standard & Poor's said today that the ratings on France Telecom (BBB+/Watch Neg/A-2) remain unchanged, including the group's short-term corporate credit rating. In its CreditWatch placement of France Telecom's long-term ratings on March 28, 2002, Standard & Poor's indicated that any long-term rating downgrade would be limited to one notch and that its short-term ratings were affirmed. This indication is still valid today".
- (<sup>25</sup>) [...] Despite expectations that FT's EBITDA will grow to around €14 billion in 2002, FT's substantial interest and capex requirements means the company is not expected to generate material free cashflow for deleveraging in the near term. FT is dependant upon asset disposals and its treasury stock to make any significant inroads into reducing its debt:
- Moody's regard FT's ability to reduce debt within a relatively short period as having become increasingly constrained by the fall in its equity value, which reduces the potential value of the treasury stock FT holds, reducing the probability of conversion of numerous convertible bonds and potentially implying a lower realizable value for expected non-core asset disposals, although Moody's acknowledges that it is possible this may change. Additionally, the positive impact of expected asset disposals is expected to be partly offset by various contingent liabilities adversely impacting upon FT;
  - The negative outlook attached to the Baa3 rating reflects the execution risks associated with FT's high debt refinancing needs of this highly leveraged company. Although Moody's does not have any immediate liquidity concerns, the rating agency notes that FT faces around €15 billion of total long-term debt maturities in 2003;
- (<sup>26</sup>) "Standard & Poor's said today that it has lowered its long- and short-term corporate credit ratings on France Telecom (FT) to triple-"B"/"A-3" from triple-"B"-plus/"A-2". The downgrade prima-

- rily reflects Standard & Poor's expectations that FT will acquire the 71,5 % stake it does not already own in German wireless operator Mobilcom, as well as FT's inability to reduce debt sufficiently and rapidly enough to maintain credit measures consistent with the previous ratings. Standard & Poor's also lowered to triple-"B" from triple-"B"-plus its long-term corporate credit rating on Orange S.A., FT's majority-owned wireless subsidiary. The long-term ratings on both companies remain on CreditWatch with negative implications, where they were placed on March 28, 2002, reflecting FT's challenging refinancing needs, including €15 billion of financial obligations in 2003".
- (27) Fitch samazināja FT novērtējumu 2002. gada 5. jūlijā, un S & P to samazināja 2002. gada 12. jūlijā. 12. jūlija paziņojumā presei S & P apstiprināja, ka, "FT varētu saskarties ar zināmām problēmām sava obligāciju parāda refinansēšanā, kura maksājuma termiņš beidzas 2003. gadā". ("FT could face certain difficulties refinancing its debt obligations coming due in 2003".)
- (28) FT auditora V. de la Bacherie kunga noklausīšanās iepriekšminētajā izmeklēšanas komisijā: "Saskaņā ar likumu būtībā mums ir jāuzsāk trauksmes procedūra, tiklīdz parādās kāds zināms skaits kritēriju un rādītāju. Šī procedūra nebija piemērojama pirms 2002. gada vidus, kad tika dots tirgus signāls: France Télécom novērtējuma samazinājums. Mūsu kā auditoru uzdevuma ietvaros mēs tādējādi bijām spiesti apspriest šo jautājumu revīzijas komitejā un valdē, pieprasot, lai valdes locekļiem tiktu iesniegts īstermiņa likviditātes plāns, lai būtu iespējams risināt šo likvidu barjeras problēmu. Ir jāteic, ka šis spiediens nāca par vēlu, ņemot vērā, ka sabiedrībai līdz šim datumam bija līdzekļi refinansējumam, un tā cita starpā bija īstenojusi nozīmīgus finansējumus, konkrēti aerobusiem. Šādi, kad parādījās likvidu ierobežojums līdz ar vērtējuma samazinājumu, mēs prasījām aktualizēt grāmatvedības prognozes. Sakarā ar pusgada rēķiniem, kas tika pieņemti 2002. gada septembrī un noslēgti 2002. gada 12. septembra padomē, notika likviditātes situācijas pārbaude īstermiņā – būtībā likviditātes rādītāji pieaug vērtībā īstermiņā, proti, uz mazāk kā gadu. Situācija, kas tad bija kritiska, tika oficiāli noformēta finansiālā stāvokļa pārskatiem pievienotajās piezīmēs 2002. gada 30. jūnijā."
- (29) Francijas valdības paziņojumu teksts ir atkārtots tālāk 204. preambulā.
- (30) Goldman Sachs: "Moody's un S & P bija gatavi pazemināt FT kredītreitingu līdz spekulatīvam līmenim." "FT was on the brink of "junk" status with both Moody's and S & P"
- (31) Off Watch; Outlook Stable; Teleconf 3:30PM BST Today, Standard & Poor's Ratings direct, (2002. gada 12. jūlijs).
- (32) FT izpilddirektora Thierry Breton kunga noklausīšanās Nacionālās Asamblejas ekonomikas lietu komisijā 2002. gada 11. decembrī: "Viņš atzīmēja, ka ieviestais finansējuma plāns nebija ticis ievērots un bija pasliktinājies 2001. gada sākumā, no kā izriet, ka 2002. gada vasarā bija paredzama likviditātes krīze... Thierry Breton kungs paziņoja, ka, sastopoties ar draudiem par maksāšanas pārtraukšanu, uzņēmums atradies šoka stāvoklī... par savu parādu lielumu, tā kā tam bija jāatrod likvidi 15 miljardu eiro atdošanai 2003. gadā, tad 2004. gadā un 20 miljardus eiro 2005. gadā."
- (33) 2002. gada 21. novembra Senāta dotais atzinums Ekonomikas lietu un plānošanas (I) komisijas vārdā par finanšu likuma 2003. gadam projektu, ko pieņēmusi Nacionālā Asambleja.
- (34) Šie skaitļi ir ņemti no 2002. gada 3. decembra Francijas varasiestāžu vēstules pielikuma. Šīs vēstules 25. lpp. Francijas varasiestādes novērtē uz 15 miljardiem eiro obligāciju summu, kam 2003. gadā beidzas maksāšanas termiņš. Šāda atšķirība atrodama obligāciju parāda novērtējumā, kura maksājuma termiņš ir 2004. gada beigās un kura summa ir novērtēta uz 18,8 miljardiem
- eiro 2. pielikumā un ar 23,9 miljardiem eiro minētās vēstules 20. lpp.
- (35) Skat. ziņojumu, kas izstrādāts izmeklēšanas komisijas vārdā par valsts uzņēmumu pārvaldību, lai uzlabotu lēmumu pieņemšanas sistēmu, kas reģistrēts 2003. gada 3. jūlija Nacionālās Asamblejas prezidentūrā (tālāk tekstā "izmeklēšanas komisijas ziņojums" vai īsāk "izmeklēšanas komisija"): "Komisija vēlējas precīzi izanalizēt starptautisko pirkumu stratēģiju un procedūru, ko īstenojuši France Télécom un EDF, ņemot vērā šo pirkumu smagās sekas uz šo divu uzņēmumu rēķiniem (attiecībā uz France Télécom, zaudējumi, kas piedēvējami ārkārtas ieguldījumiem un amortizācijas pasākumiem, kas saistīti ar laikposmā no 1998. līdz 2002. gadam izdarītajiem pirkumiem, sasniedz 28,5 miljardus eiro 2001. un 2002. gadā). Tajā ir atrodami vairāk vai mazāk vieni un tie paši elementi: steiga ļoti plaša apmēra pirkumos (vienu gada laikā, no 1999. līdz 2000. gadam, France Télécom tiem veltīja 65 miljonus eiro), nepietiekama uzmanība pret ekonomiskas, politiskas vai ģeopolitiskas dabas riskiem, īpaši nepiesardzīgi finansējuma noteikumi... Šādā satraukuma, steidzamības un šaubu pilnā noskaņā Uzņēmums, sākot ar 1999. gadu, uzsāka ambiciozu un nekoordinētu ārējo pieaugumu, privilēģējot piekļuvi Apvienotās Karalistes un Vācijas tirgiem."
- Skat. arī ekonomikas un finanšu ministra paziņojumu presei 2002. gada 5. decembrī: "... Šodien uzņēmums ir spiests saskarties ar nelīdzsvarotu finansiālo struktūru, ar vajadzībām pēc pašu fondiem un vidēja termiņa refinansējumu. Šī situācija izriet no neveiksmes iepriekš veiktajās investīcijās, kas bija ieguldītas slikti un veiktas pie visaugstākajiem biržas kursiem, un, plašāk ņemot, mainoties tirgiem. France Télécom nespēja finansēt savu attīstību citādi kā ar parādiem saasināja šo situāciju."
- (36) "Saskaņā ar Francijas varasiestāžu sniegto informāciju šo parāda līmeni varētu izskaidrot ar to, ka FT kopš 1999. gada piedzīvoja ļoti nozīmīgu ārējo attīstību, ko tas finansēja vienīgi ar aizņēmumiem, nemeklējot palīdzību, kā to darīja konkurenti, pie kapitāla paaugstināšanas vai akciju maiņas mehānismiem juridiskas nepieciešamības iemeslu dēļ, kuras mērķis ir, lai FT lielākās daļas turētāja būtu valsts. Cita starpā Francijas varasiestādes arī atzina, ka tirgus izmaiņas, kas noveda pie tā, ka netika īstenoti secīgie parāda plāni... 2000. gada laikā uzņēmums tādējādi masveidā finansēja savus pirkumus obligāciju un banku tirgos: FT ilgtermiņa aizņēmumu emisijas kopā sasniedza 59 miljardus eiro laikposmā no 2000. līdz 2001. gadam, un kredītlīnija "15 G€" pati ir tikai daļējs kāda pirkuma bankas finansējuma refinansējums, kas tika veikts 2000. gada vidū 30 miljardu eiro apmērā..." (lēmuma par procedūras uzsākšanu 20. un 21. punkts).
- (37) 2002. gada 5. decembra FT paziņojums presei, 2. lpp. Skat. arī izpilddirektora Thierry Breton kunga noklausīšanos ekonomikas lietu komisijā 2002. gada 11. decembrī: "2000. gada laikā uzsākti pirkumi par kopējo summu 106 miljardi eiro (Orange PLC, NTL, Equant, TPSA iegādes)."
- (38) Iepriekšminētā FT izpilddirektora Thierry Breton kunga noklausīšanās ekonomikas lietu komisijā: "Kopumā, viņš atzīmēja, no apmēram 100 miljardu eiro lielajiem pirkumiem 75 miljardi tika izmantoti stratēģijas attīstībai mobilo sakaru sektorā, 10 miljardus ieguldot TPSA, 11,2 miljardus Mobilcom un 9 miljardus NTL." Skat. arī izpilddirektora Goldman Sachs 2002. gada 26. septembra ziņojumu, kas izskaidroja, ka parāds bija "uzkrāts, veicot virkni darījumu 2000. gadā, no kuriem svarīgākie ir Orange pirkums un kopējais uzņēmējdarbības projekts Mobilcom" ("amassed through a series of transactions in 2000, mainly the acquisition of Orange and the Mobilcom joint venture").
- (39) Iepriekš minētā izmeklēšanas komisija: "Orange gadījumā, kas deva izšķirošu ieguldījumu grupas parāda eksplozijā."



Senāta Informatīvais ziņojums Nr. 274, kas pievienots 2002. gada 21. februāra sēdes protokolam: "2000. gada 29. maijā France Télécom un grupa Vodafone noslēdza nolīgumu, ar kuru France Télécom vajadzēja iegādāties no Mannesmann visas akcijas, kas veido britu mobilo telekomunikāciju operatora Orange plc kapitālu. Šis nolīgums tika īstenots 2000. gada 22. augustā, France Télécom iegādājoties 664 743 658 Orange akcijas, veicot maksājumu skaidrā naudā par 21,5 miljardiem eiro, un Vodafone veicot kontribūciju France Télécom par 544 559 931 Orange akcijām, kas tika apmaksāta ar 129201742 France Télécom akciju emisiju par cenu 140,2 eiro par vienību, Vodafone atsakoties izmantot balstiesības, kas pievienotas šīm akcijām. Līdztekus France Télécom piešķīra Vodafone virkni pārdevēja opciju France Télécom akcijām, kas bija emitētas tam par labu, un Vodafone piešķīra France Télécom pircēja opciju visai vai daļai savu France Télécom akciju. France Télécom tūlīt pārpērk no Vodafone 15 355 531 France Télécom akcijas par to emisijas cenu, tādējādi Vodafone paliekot ne vairāk kā 9,9 % France Télécom kapitāla turētājam... Pēc Orange SA akciju pieļaušanas pie kotēšanas 2001. gada 13. februārī, Vodafone un France Télécom 2001. gada 28. februārī panāca nolīgumu par noteikumiem 113,85 miljonu France Télécom akciju, kuru turētājs aizvien bija Vodafone, pārdošanai France Télécom. Šis nolīgums vispārējā viedā nosaka pircēja un pārdevēja opciju izpildīšanas noteikumus un Vodafone turēto France Télécom akciju, kuru kopējā summa bija noteikta uz 11,63 miljardiem eiro, pirkuma noteikumus...Trešajam maksājumam varētu rasties vajadzība izdarīt papildinājumu. Papildinājums varētu sasniegt apmēram 1,5 miljardus eiro lielu summu... Uz šī nolīguma pamata kopējās Orange plc pirkuma izmaksas sasniedza 35 472 miljonus eiro."

Skat. arī arī iepriekš minēto izmeklēšanas komisijas ziņojumu: "Pirkums par 43,2 miljardiem eiro (samazināts līdz 35,4 miljardiem eiro 2001. gada februārī) tika daļēji apmaksāts skaidrā naudā (21,5 miljardi eiro) un daļēji ar akciju maiņu (18,1 miljards eiro). Taču, kas attiecas uz šo pēdējo punktu, France Télécom apņēmas atpirkt dotās akcijas par minimālo kursu 104 eiro. Nebija nekādu šaubu, ka pircējs pieprasīs īstenot šīs pircēja opcijas... Un sakarā ar akciju krišanos biržā, sākot no 2000. gada rudens, piepildījās risks, ka franču grupai nācās samaksāt par Orange 100 % skaidrā naudā, veicot divas iemaksas Vodafone par 6,631 miljardiem eiro un 4,973 miljardiem eiro 2001. gada martā un 2002. gadā."

- (40) Izmeklēšanas komisija: "Šajos grūtajos apstākļos parādījās projekts par iesaistīšanos Mobilcom kapitālā.... Acīmredzot piedalīšanās tiesību iegādē par ļoti augstu summu nebija ļoti nopietni pārdomāta, lai arī tā ietvēra ievērojamus riskus... 2000. gada martā France Télécom tādējādi investēja 3,7 miljardus eiro, lai iegūtu 28,5 % kapitāla, novērtējot operatoru ar 80 reizēm savu EBITDA (pret biržas novērtējumu apmēram 65 reizes EBITDA pirms ar darījumu saistītām baumām), proti, izdarot piemaksu par 570 miljoniem eiro. Šis pienesums, kas sākumā bija piepēmis aizdevuma formu ar neatsaucamu garantiju, bija jāzudā France Télécom, pat gadījumā, ja netiktu saņemta UMTS licence."

Bez tam sadarbības nolīguma ietvaros, ar kuru jūsu Referents ir iepazinies, France Télécom apņēmas piešķirt Mobilcom, bez jebkādiem ierobežojumiem, finansiālu atbalstu, kas kļuvis nepieciešams līdzdalības dēļ izsoles mehānismā un UMTS darbības attīstībā Vācijā... Kompensācijai par šīm saistībām Mobilcom radītais risks bija iespaidīgs. Rīcības plāns, kas tika realizēts, balstoties uz šo darījumu, šķiet, bija ļoti nepilnīgs. Vispirms attiecībā uz UMTS attīstību licenču cena bija novērtēta ar 2 vai 3 miljardiem eiro, lai arī britu izsoļu norise 2000. gada martā un aprīlī uzrādīja licenču inflāciju. 2000. gada augustā Vācijas licences sasniegs 8,4 miljardus eiro, bez tam, ka France Télécom bija plānojis atbrīvoties no saistībām, lai arī divus mēnešus iepriekš tas bija investējis 43 miljardus eiro Orange pirkumā [pasvītrojums

pievienots]... Tātad vajadzēja sagaidīt 2002. gada vasaru, lai tiktu uzsākti divi audita norīkojumi par Vācijas operatora perspektīvām, kas bija uzrādījušas uzņēmuma ārkārtīgo trauslumu, tā partneru bāzes vājo kvalitāti un acīmredzamo neiespējamību padarīt rentablas izdarītās investīcijas."

- (41) Izmeklēšanas komisija: "Cita starpā atgādināsim, ka paralēli šiem centieniem piedalīties nozīmīgāko tiesību iegādē [NTL, Mobilcom, Orange] France Télécom arīdza turpināja veikt oportunistiskus pirkumus, kas iekļāvās vienīgi tā starptautiskās stratēģijas rezervēs. Pat ja to rūpnieciskais izdevīgums bieži bija reālistisks, šie pirkumi nevajadzīgi palielināja operatora risku un darīja vēl smagākas tā finansiālās saistības... Vēl vienu reizi, pat ja investīcija varēja šķist pievilcīga, ir atļauts uzdot jautājumu par tās apjomu (7,69 miljardi eiro, kuriem vēl jāpievieno 1,5 miljardi eiro par atpircēja opciju, kas piešķirta partnerim un investīciju programma par 6,7 miljardiem eiro uz 7 gadiem, kam tajā pašā laikā būtu vajadzējis tikt ļoti lielā mērā pašfinansētai) brīdī, kad, lielākoties sakarā ar Orange pirkumu, grupas finansējuma kapacitāte bija ļoti daudzkārt pārsātināta (ar parādu, kas 2,7 reizes augstāks par pašu līdzekļiem), un kad parādījās acīmredzamas biržas krīzes pazīmes... Ko tādā gadījumā domāt par Michel Bon kunga paziņojumiem jūsu komisijai par šo darījumu: "Būtu bijis pareizāk to pārtraukt, taču process bija sācies..."

TPSA piemērs ir izskaidrojošs. Francijas operators pieteica savu kandidātūru Polijas vēsturiskā operatora iegādei tā privatizācijas brīdī 1999. gada septembrī.

- (42) Izmeklēšanas komisija: "[1999. gada] jūlijā France Télécom vēlējas izmantot izdevību iesaistīties britu tirgū, kļūstot par NTL atsaucē akcionāru. Protams, projektam bija nopietni nozares pamatojumi... Kopumā Francijas operators piekrita saistībām par 8,122 miljardiem eiro investīcijā, kas kopš konkrēti plānotās Orange atpircēšanas aptuveni zaudēja visu stratēģisko izdevīgumu, un pār kuru turklāt tam būtu tikai mazākuma kontrole. Viegļums, ar kādu Uzņēmuma vadība šķiet analizējusi šo situāciju, nebeidz vien pārsteigt."
- (43) "Ekonomikas, finanšu un rūpniecības ministrija noliedz informāciju, saskaņā ar kuru Thierry BRETON kungs būtu piekritis uzņemties FRANCE TELECOM prezidentūru, aizstājot Michel BON kungu." Ekonomikas un finanšu ministra paziņojums presei 2002. gada 12. septembrī, Ministrijas paritārā tehniskā komiteja.
- (44) Ekonomikas un finanšu ministra paziņojums presei 2002. gada 13. septembrī, France Télécom finansiālā situācija.
- (45) "Moody's maina France Télécom un Orange perspektīvu no negatīvas uz stabilu un apstiprina vērtējumu Baa3 ilgtermiņa parādam un prime-3 īstermiņa parādam. (Moody's changes France Télécom and Orange's outlook to stable from negative and affirms the Baa3 long-term debt ratings and prime-3 short-term rating), moody's investors services, September 13, 2002. Preses paziņojuma attiecīgā daļa paredz, ka: Moody's uzticību bija stiprinājis valdības paziņojums, kas vēl reizi apstiprināja tās stingro atbalstu France Télécom. Pat ja Moody's turpina izteikt norūpēšanos par finansiālā riska vispārējo līmeni un jo īpaši saistībā ar France Télécom trauslo likviditātes situāciju, Moody's uzticību pieaugs saistībā ar to, ka Francijas valdība atbalstīs France Télécom, ja Uzņēmumam nāktos saskarties ar problēmām, atmaksājot savu parādu." (Moody's have taken increased comfort from the governments statement, which once again confirmed their strong support for FT. Whilst Moody's concerns regarding the overall level of financial risk and particularly FT's weak liquidity position remain, Moody's has grown more comfortable with expectation that the French government will act in a supportive manner, if FT started to encounter difficulties with its debt repayment schedule.) (pasvītrojums pievienots)

- (<sup>46</sup>) Ekonomikas un finanšu ministra paziņojums preseī trešdien, 2002. gada 2. oktobrī, France Télécom.
- (<sup>47</sup>) FT paziņojums preseī 2002. gada 5. decembrī, 1. lpp.
- (<sup>48</sup>) Francijas varasiestāžu 2002. gada 3. decembra vēstules 27. lpp.
- (<sup>49</sup>) Ekonomikas un finanšu ministra paziņojums preseī 2002. gada 4. decembrī, Valsts atbalsts France Télécom valdes apstiprinātajam rīcības plānam.
- (<sup>50</sup>) Skat. arīdzan France Télécom 2002. gada pārskatu: "Cita starpā France Télécom 2002. gada 29. jūlijā izdarīja obligāciju aizņēmumu, kas obligāti atmaksājams ST Microelectronics akcijās ar 6,75 % līmeni par summu 442 miljoni eiro un kura maksājuma termiņš ir 2005. gada 6. augusts. Saņemtās likmes ir indeksētas monetārā tirgus likmēm, kas daļēji paaugstinātas."
- (<sup>51</sup>) 2003. gada 13. janvāra AFP: "France Télécom ir uzsācis jaunu savu refinansējuma plāna posmu caur obligāciju tirgu ar 3 miljardu eiro lielu aizņēmumu [...]. Operācijas nosacījumi būs zināmi pirms nedēļas beigām."
- Saskaņā ar kādu rakstu 2003. gada 15. janvāra Financial Times: "FT šodien izklieš investoru šaubas par savu naudas līdzekļu situāciju, ieguldot 5,5 miljardus eiro obligāciju tirgū. [...] Uz šo brīdi Uzņēmumam esot nepieciešamā skaidrā nauda, lai nomaksātu savu parādu par 15 miljardiem eiro, kura maksājuma termiņš ir šis gads. [...] FT arīdzan ir jāapmaksā parāds par 35 miljardiem eiro 2004. un 2005. gadā". ("FT will today settle investor doubt about its cash flow situation in 2003 by raising €5.5 billion in the bond market. [...] It would now have all the cash it needs to honor €15 billion of debts that falls due for repayment this year [...] FT also faces €35 billion of debt repayments in 2004 and 2005".)
- (<sup>52</sup>) Research France Télécom, standard & poor's ratingsdirect, 2002. gada 17. decembrī: "Kopš 2002. gada jūlija Francijas Valsts atbalsts ir bijis būtiskākais faktors grupas vērtējumam, kas notur Uzņēmumu investīciju līmenī." ("Since July 2002, support from the French state has been a key rating factor, underpinning the groups investment-grade status.") (pasvītrojums pievienots). Šis apstiprinājums seko 5. decembra apstiprinājumam: "Kreditreitinga aģentūra Standard & Poor šodien paziņo, ka viņi ir apstiprinājuši FT kreditreitingu BBB- ilgtermiņā un A-3 īstermiņā. Kopš 2002. gada jūlija Standard & Poor ir norādījusi, ka gaidītais Francijas Valsts atbalsts, kas ir FT 56 % akcionāre, ir ticams faktors, kas notur grupas investīciju kvalitāti. Valsts šodien izdarīto paziņojumu, ka tā nekavējoties piešķirs akcionāra avansu par 9 miljardiem eiro, lai palīdzētu FT nokārtot tā saistības, kuru termiņš ir 2003. gads, Standard & Poor ir novērtējusi kā nopietnu atbalsta pierādījumu." ("Standard & Poor's rating services said today that it has affirmed its BBB- long term and A-3 short term corporate credit ratings [on FT] ... Since July 2002 Standard & Poor's has indicated that expected support from FT's 56 % shareholder, the French State, is a likely factor underpinning the group investments-grade status. The French State's announcement today that it will immediately grant a 9€ billion shareholder loan to help FT face its 2003 debt obligations is viewed by Standard & poor's as strong evidence of this support".) (Standard & Poor's, 2002. gada 5. decembrī) (pasvītrojums pievienots)
- (<sup>53</sup>) Research France Télécom, standard & poor's ratingsdirect, 2002. gada 17. decembrī: "The state's December 2002 announcement that it will grant a €9 billion shareholder loan, coupled with its commitment to subscribe to a €15 billion capital increase, underscores this support and provides significant credit protection for FT's debtholders. Although the rights issue's timing has not been specified yet, FT and the state's targets in this respect meet Standard & Poor's expectations for the ratings. While market conditions may challenge the operation, the state's commitment to subscribe to the equity injection—so as to at least maintain its stake—strongly mitigates execution risks".
- (<sup>54</sup>) Šis elements ir ļoti būtisks arīdzan S & P 2002. gada 17. decembrī. Tāpat tas ir izšķirošs Moody's 2003. gada februārī. Uzņēmuma pamatelementu analizē šī reitingaģentūra uzsver (i) to, ka FT ir lielākais Francijas fiksētās un mobilās telefonijas operators, (ii) Uzņēmuma iespējamo privatizāciju "FT's path from Government Entity to Private Corporation"; (iii) – sadaļā 'Government seen As Supportive' – to, ka "Francijas valdība ir nepārtraukti apstiprinājusi savu atbalstu France Télécom un nodomu piešķirt finansiālu palīdzību, ja tas būtu nepieciešams, lai palīdzētu risināt iespējamās likviditātes problēmas. Šis atbalsts tika īstenots, ar ERAP starpniecību nododot Uzņēmuma rīcībā kredītlīniju par 9 miljardiem eiro par labu France Télécom uz 18 mēnešu ilgu laiksposmu, ietverot procentus, taču kas ir apmaksājama vienīgi France Télécom akcijās. Moody's ietver valsts atbalstu savā kreditreitingā Baa3". ("The French government has consistently stated its support for FT and its willingness to provide financial support if required, thereby addressing potential liquidity concerns. (pasvītrojums pievienots) This support has been evidenced by ERAP's providing a €9 billion loan facility to FT, which pays cash interest, but is only repayable in FT's equity, upon maturity in 18 months time [...]. Moody's factors government support into the Baa3 rating.") (pasvītrojums pievienots); (iv) – sadaļā "risks/weaknesses section" – to, ka "finansiālais risks, kas saistīts ar France Télécom ievērojamo parādu, neatbilst tā investīciju kvalitātei (kuru kompensē labs darbības paveiktais un Francijas valdības skaidri paustais atbalsts". (the financial risk of the highly leveraged FT is not commensurate with investment grade (compensated by strong operational performance/implicit support of French government)). (pasvītrojums pievienots)
- Tomēr pēc kapitāla palielinājuma šis elements vairs nav ņemts vērā, un novērtējums ir skaidri balstīts uz FT finansiālajiem rādītājiem. Piemēram, S & P 2003. gada 14. maijā raksta: 'On May 14, 2003, S & P raise its long and short term corporate credit ratings on [...] FT to BBB from BBB- [...]. The action follows FT's recent €15 billion rights issue and S & P review of the new management's business strategy for the group as well as the debt-reduction potential arising from its plan to boost cash flow generation during the next three years.'
- (<sup>55</sup>) OV C 288 9.10.1999., 2. lpp.
- (<sup>56</sup>) Komisijas 1999. gada 23. jūnija Lēmums 2001/89/EK, dodot nosacījuma apstiprinājumu Francijas piešķirtajam finansiālajam atbalstam par labu Crédit Foncier de France (Francijas Nekustamo īpašumu kredīts) (OV L 34 3.2.2001., 36. lpp.).
- (<sup>57</sup>) BT savu 2003. gada 22. janvāra novērojumu 25. lappusē piemin kādu Kasācijas tiesas, Tirdzniecības palātas spriedumu, kas izdarīts 2002. gada 9. jūlijā, Spriedums Nr. 1414 FP-P.
- (<sup>58</sup>) Sureau kunga piezīme 2004. gada 14. janvārī.
- (<sup>59</sup>) Kura autors nevēlas atklāt savu identitāti.
- (<sup>60</sup>) Budžeta direktorāta 2003. gada 22. jūlija vēstule ar nosaukumu "Valsts piešķirtas skaidri izteiktas vai implicītas garantijas pasākumu uzskaitē".
- (<sup>61</sup>) BT savu 2003. gada 11. aprīļa novērojumu 14. lpp. atsaucas arī uz vērsanos pēc palīdzības pie ERAP, lai uzlabotu atbalsta operāciju, un pie dažādiem ar to saistītiem likumiem kā, piemēram, likums par tā statusa maiņu vai skaidri paustas garantijas piešķiršanu.
- (<sup>62</sup>) BT atsaucas uz Komisijas 1999. gada 2. jūnija Lēmumu 2000/536/EK par valsts finansiālu atbalstu, ko Itālija piešķir Seleo SpA (OV L 227 7.9.2000., 24. lpp.).
- (<sup>63</sup>) OV C 71 11.3.2000., 14. lpp.
- (<sup>64</sup>) Skat. Finanšu, vispārējās ekonomikas un plānošanas komisijas Pārskatu Nr. 26, 2002. gada 5. decembra sesija, France Télécom izpilddirektora Thierry Breton kunga noklausīšanās.

- (<sup>65</sup>) Komisijas 2001. gada 18. jūlija Lēmums 2001/723/EK par kompānijas Alitalia rekapitalizāciju (OV L 271 12.10.2001., 28. lpp.).
- (<sup>66</sup>) Komisijas 1996. gada 31. janvāra Lēmums 96/278/EK par kompānijas Iberia rekapitalizāciju (OV L 104 27.7.1996., 25. lpp.).
- (<sup>67</sup>) Šajā skaitlī ietilpst trīs atšķirīgas priekšrocības: FT kredītreitinga paaugstināšana, vērsties pēc palīdzības obligāciju tirgos, īstenotās ekonomijas, nenotiekot parāda samazināšanai, šai pēdējai esot pievienotai kredītreitingam, un īstenotās ekonomijas, izvēloties plānojumu.
- (<sup>68</sup>) Komisijas 1998. gada 20. maija Lēmuma 98/490/EK par finansiālajiem atbalstiem, ko Francija piešķirusi grupai Crédit Lyonnais, 8. panta pēdējais punkts (OV L 221 8.8.1998., 28. lpp.).
- (<sup>69</sup>) "Daži vārdi no valsts, kas nākusi atgādināt, ka FT risks galu galā ir "gandrīz neatkarīgs risks". La Tribune 2003. gada 3. februārī.
- (<sup>70</sup>) Vadlīniju 17. punkts.
- (<sup>71</sup>) Turpmāk saukts Neuf Télécom.
- (<sup>72</sup>) LDCOM atsauca uz Deutsche Bank ziņojumu 2002. gada 22. jūlijā.
- (<sup>73</sup>) LDCOM atsauca uz Starptautiskās Justīcijas tiesas spriedumu, SJT 1974. gada krājuma 267. lpp.
- (<sup>74</sup>) Finanšu ministrijas 2002. gada 12. septembra paziņojums presei.
- (<sup>75</sup>) Trib. Com. Ruēnā 1981. gada 10. martā, Jurisdata 1982-00382, Soc. Chapelle Darblay.
- (<sup>76</sup>) Jurisclasseur commercial, atvēršana un likviditāte tiesas ceļā 1995, 3110. brošūra.
- (<sup>77</sup>) 2001. gada 15. februāra Tiesas spriedums, prāva C-99-98, Austrija pret Komisiju, krājuma I-1101. lpp. Šajā gadījumā preses rakstiem nav bijis izšķirošs spēks, jo tie nenāca ne no attiecīgā uzņēmuma, ne no valdības puses.
- (<sup>78</sup>) LDCOM 2003. gada 23. jūnija novērojumu 23. lpp.
- (<sup>79</sup>) Idem.
- (<sup>80</sup>) LDCOM sniedz šādu spread definīciju: aizdevuma atlīdzība obligāciju tirgū. Tas atbilst starpībai starp procentu likmi, ko maksājis emitents saskaņā ar savām raksturīgajām pazīmēm, un atsauces likmi (valsts obligācijas ilgtermiņa aizņēmumu ietvaros). Spreads līmenis un attīstība šādi ļauj vizuāli parādīt riskus, ko tirgi saista ar doto emitentu.
- (<sup>81</sup>) LDCOM atzīmē arī, ka paziņojums TOP plānā par uzdevuma "kustība" ieviešanu ar mērķi veicināt algoto darbinieku norīkošanu valsts dienestu kopumā, varētu ietvert finansiāla atbalsta elementus.
- (<sup>82</sup>) LDCOM konkrēti piedāvā: aizliegt klientu pārvilināšanas kampaņas balsis tirgos, noteikt maksimālo līmeni mārketinga izmaksām attiecībā uz balsi un augsta debeta interneta pakalpojumiem, ierobežot mārketinga līdzekļus, kas ir nodoti Wanadoo rīcībā.
- (<sup>83</sup>) LDCOM piedāvā aizliegt īslaicīgo vai tarifu squeeze grupu sadalījumam, piemērot Wanadoo prasību veikt piegādi trešajam pusēm par interneta atkārtotu pārdošanu, palielināt alternatīvo tīklu rentabilitāti, paaugstinot savstarpēju ieejas saslēgumu tarifus un atlikt konkurentiem ienākumus no valsts subsīdijām tīkla attīstības ietvaros zemas rentabilitātes zonās.
- (<sup>84</sup>) Šajā lēmumā ir atkārtoti tikai tie novērojumi, kas saistīti ar valsts finansiālo atbalstu kontroli.
- (<sup>85</sup>) 2002. gada 2. decembra Dekrēts Nr. 2002-1409, ar ko groza 1967. gada 17. decembra Dekrētu Nr. 65-1117 par ERAP administratīvo un finansiālo organizāciju.
- (<sup>86</sup>) 2002. gada 30. decembra Likuma Nr. 2002-1576 80. pants par 2002. gada pārskatīto finanšu likumu.
- (<sup>87</sup>) Pirmā piezīme ir Yves Galmot pētījums, kas datēts ar 2004. gada 7. jūniju, otrā piezīme ir Claus-Dieter Ehlermann pētījums, datēts ar 2004. gada 1. jūniju, trešā piezīme ir Michel Jeol pētījums, kam pievienota Pierre Kirch piezīme, kas datēta ar 2004. gada 11. jūniju. Ekonomikas ziņojums ir HSBC 2004. gada 2. jūnija ziņojums.
- (<sup>88</sup>) Francijas varasiestādes ir konkrēti minējušas obligāciju emisijas, kredītlīnijas, tirdzniecības vekselus, īstermiņa aizņēmumus, kredītzīmju pārvēršanas realizējamus vērtspapīros un blakus produktus.
- (<sup>89</sup>) No 2002. gada 26. jūlija līdz iepazīstināšanai ar plānu Mērķi 2005, proti, līdz 2002. gada 4. decembrim, FT emitēja obligāciju aizņēmumu par 70 miljoniem eiro 2002. gada 26. jūlijā un emitēja 150 miljonus eiro iemaksu, kas lietošanas procesā patērējama un aizstājama ar obligāciju aizdevumu par 3,5 miljardiem eiro, kas emitēts 2001. gada martā.
- (\*) Konfidenciāla informācija
- (<sup>90</sup>) Skat. 39. preambulu.
- (<sup>91</sup>) 2002. gada 16. maija Tiesas spriedums, prāva C-482/99, Francija pret Komisiju ("Stardust"), krājuma I-4397. lpp.
- (<sup>92</sup>) Francijas varasiestāžu 2003. gada 29. jūlija novērojumu 8. lpp. Savos 2003. gada 4. aprīļa novējumos Francijas varasiestādes norāda, ka valsts akcionāra lēmums veikt investīcijas ir izdarīts 2002. gada 4. decembrī.
- (<sup>93</sup>) 2000. gada 12. decembra Tribunāla spriedums, prāva T-296/97, Alitalia pret Komisiju, krājuma II-3871. lpp.
- (<sup>94</sup>) Komisijas 2001. gada 18. jūlija Lēmums C54/96 un N318/02 "Finansiālā atbalsta reorganizācijai trešā daļa par labu kompānijai Alitalia, ko apstiprinājusi Komisija 2001. gada 18. jūlijā, un jauna rekapitalizācija par 1,4 miljardiem eiro" (OV C 239 2002. gada 4. oktobrī, 2. lpp.).
- (<sup>95</sup>) Francijas varasiestāžu 2003. gada 29. jūlija novērojumu 27. lpp.
- (<sup>96</sup>) Skat. Francijas varasiestāžu 2003. gada 29. jūlija novērojumu 8. lpp.
- (<sup>97</sup>) Skat. Francijas varasiestāžu 2003. gada 29. jūlija novērojumu 9. lpp.
- (<sup>98</sup>) "atbilstoši tirgus nosacījumiem" ir kursīvā Francijas varasiestāžu 2003. gada 29. jūlija novērojumu 8. lpp.
- (<sup>99</sup>) Skat. Francijas varasiestāžu 2003. gada 29. jūlija novērojumu 9. lpp.
- (<sup>100</sup>) Ibid, 9. lpp.
- (<sup>101</sup>) OV L 83 27.3.1999., 1. lpp. Regula grozīta ar iestāšanās aktu 2003. gadā.
- (<sup>102</sup>) Tribunāla 1996. gada 12. septembra spriedums, prāva T-358/94, Nacionālā aviokompānija Air France pret Komisiju, krājuma II-2109. lpp. Skat. arī, ka Komisijas 1994. gada 27. jūlija Lēmumu 94/662/EK par CDC-Participations parakstīšanos uz Air France obligāciju emisijām (OV L 258 6.10.1994., 26. lpp.).

- (103) Likumīgas uzticamības princips ir vispārējs Kopienas tiesību princips, ko nostiprina konstanta jurisprudences. Skat. konkrēti 2004. gada 29. aprīļa Tribunāla spriedumu, saistītās prāvas T-236/01, T-239/01, T-244/01, T-245/01, T-246/01, T-251/01 un T-252/01, Grafitu elektrodi, kas vēl nav publicēts, 152. punkts. Skat. arī 2003. gada 9. jūlija Tribunāla spriedumu prāvās T-220/00, Cheil Jedang Corp. pret Komisiju, kas vēl nav publicēts, 33. punkts, T-223/00, Kyowa Hakko Kogyo Co. Ltd pret Komisiju, kas vēl nav publicēts, 38. punkts, un T-224/00, Archer Daniels Midland Company pret Komisiju, kas vēl nav publicēts, 62. punkts.
- (104) 1996. gada 24. oktobra Tiesas spriedums, saistītās prāvas C-329/93, C-62/95, C63/95, Vācija pret Komisiju, krājuma I-5151. lpp., 28. un 32. punkts.
- (105) Lēmumā par procedūras uzsākšanu Komisija būtībā bija norādījusi, ka šie paziņojumi var veidot vērā ņemamus elementus. Šī lēmuma 70. punktā Komisija ir formulējusi vispārēju apgalvojumu: "Tāpat ir jāpievieno tas, ko jau varēja izraisīt valsts resursu iesaistīšana, valsts izdarītais paziņojums par iesaistīšanos ar nosacījumu, ka šī iesaistīšanās ir neatsaucama un tādējādi rada gaidīšanas un uzticēšanās efektu tirgū, ko pauž FT akcijas vērtības pieaugums un kredītreitingu aģentūru pozitīvā reakcija." Pēc tam Komisija ir saistījusi šo apgalvojumu ar paziņojumā norādītajiem faktiem, apgalvojot: "Paziņojums par valsts iesaistīšanos vienlaikus ar šķietamu avansa summas piešķiršanu vedina Komisiju atzīmēt, ka finansiālais atbalsts būtībā varētu tikt uzskatīts par piešķirtu jau pirms iespējamās vienošanās parakstīšanas starp FT un ERAP par kredītlīnijas piešķiršanu", kā arī tā ir precizējusi zemsvērtas piezīmi, ka "šajā punktā tiek atgādināts, ka kopš 2002. gada jūlija un jo īpaši kopš 2002. gada septembra tirgus jau bija guvis drošību valsts atbalsta dēļ par labu FT" (40. zemsvērtas piezīme). Tādējādi procedūras uzsākšanas laikā Komisija norādīja, ka tās pētījums būtu varējis ietvert 2002. gada jūlija un septembra notikumus.
- (106) Skat. Tiesas 1999. gada 17. jūnija spriedumu, prāva C-75/97, Beļģija pret Komisiju, krājuma I-03671. lpp., 25. punkts.
- (107) Tiesas 1964. gada 15. jūlija spriedums, prāva 6/64, Costa pret E.N. E.L, krājuma 1141. lpp.
- (108) Tribunāla 2000. gada 13. jūnija spriedums, saistītās prāvas T-204/97 un T-270/97, EPAC pret Komisiju, krājuma II-2267. lpp.
- (109) Tiesas 1984. gada 14. novembra spriedums, prāva C-323/82, Intermills pret Komisiju, krājuma I-3809. lpp., 31. punkts.
- (110) 1998. gada 27. janvāra spriedums, prāva T-67/94, Ladbroke pret Komisiju, krājuma II-1. lpp., 52. punkts.
- (111) Iepriekš minētais spriedums Air France.
- (112) Skat., piemēram, "Moody's paredz, ka kombinācija starp šo kredītlīniju un to, kas atlicis no pastāvošās sindicētās kredītlīnijas par 15 miljardiem eiro, kā arī pieejamo naudas līdzekļu plūsma turpmāk darīs iespējamu 15 miljardu lielā parāda atmaksāšanu, kura maksājumu termiņš beidzas tuvākajos 12 mēnešos". (Moody's now expects that a combination of this facility headroom under the existing EUR 15 billion syndicated facility and the free cash flow will enable debt maturities of EUR 15 billion to be repaid during the next 12 months.) (Moody's 2002. gada 9. decembrī)
- (113) Iepriekš minētā sprieduma "Stardust." 36. punkts. Skat. arī Tiesas 1994. gada 15. marta spriedumu C-387/92, Banco Exterior de España, krājuma I-877. lpp., 14. punkts, un 1999. gada 19. maija spriedumu C-6/97, Itālija pret Komisiju, krājuma I-2981. lpp., 16. punkts.
- (114) Tiesas 1998. gada 1. decembra spriedums, prāva C-200/97, Ecotrade, krājuma I-7907. lpp., 43. punkts, un iepriekš minētais Tribunāla spriedums EPAC, 80. punkts.
- (115) Kā fakts, ka tika pieņemts likums par ERAP sociālā statusa paplašināšanu vai ka tika pieņemts pārskatītais finanšu likums, ar ko ERAP tiek piešķirta valsts garantija par 10 miljardiem eiro.
- (116) Skat. ERAP "jau ir piešķīris FT rīcībā akcionāra avansu, kas tiks konsolidēts Uzņēmuma pašu kapitāla palielināšanas laikā" (Finanšu komisija, Nacionālā Asambleja, Atskaite Nr. 28, ministra Alain Lambert noklausīšanās). Skat. arī 42. slaidu "France Telecom presentation to investors of December 5th, 2002", Francijas Valsts kredītlīnija (French state back-up facility) ir aprakstīta kā tūlītēji pieejama (immediately available). Tirgus bija pārliecināts, ka avanss ir piešķirts. Skat., piemēram: "Valsts šodien izdarītais paziņojums, ka tā nekavējoties piešķirs akcionāra avansu par 9 miljardiem eiro..." ("The French State's announcement today that it will immediately grant 9€ shareholder loan ...") (S & P, 2002. gada 5. decembrī), "Šis apstiprinājums seko FT paziņojumam par to, ka ir ieviesta kredītlīnija par 9 miljardiem eiro." ("the confirmation follows FT's announcements that EUR9 billion loan facility has been put in place via ERAP ...") (Moody's, 2002. gada 9. decembrī).
- (117) Saskaņā ar Francijas varasiestāžu nostāju šis projekts tika adresēts FT 20. decembrī. Tomēr projektā datums nav norādīts.
- (118) Tiesas 1980. gada 17. septembra spriedums, prāva 730/79, Philip Morris, krājuma 2671. lpp., 11. punkts.
- (119) Tiesas 2002. gada 7. marta spriedums, prāva C-310/99, Itālija pret Komisiju, krājuma I-2289. lpp.
- (120) Par piemēru FT dibināja Itālijā kopīgu uzņēmumu ar Deutsche Telekom un Enel.
- (121) Valsts varasiestāžu paziņojumu nozīmīgums Kopienas tiesību piemērošanā ir vispārīgi atzīts. Ir iespējams atgādināt, ka gadījumā, kad kāda valsts bija veicinājusi darbības, ar kurām oficiālā uzrunā iepazīstīnāja valdības pārstāvis, bet kuras veica (juridiski) neatkarīgas organizācijas (bet pakļautas valsts kontrolei) un kuras izraisīja sekas, kas ir pretrunā ar Līgumu, Justīcijas tiesa ir varējusi nolemt, ka "šāda prakse neizvairās no aizliegumiem, kas paredzēti Līguma 30. pantā, tikai tāpēc, ka tā nav balstīta uz lēmumiem, kam ir obligāta rakstura spēks attiecībā uz uzņēmumiem. Būtībā pat tādi kādas dalībvalsts valdības akti, kam nav saistoša spēka, var būt spējīgi ietekmēt tirgotāju un patērētāju izturēšanos šīs valsts teritorijā un tādējādi pakļaut neveiksmei Kopienas galamērķus, kādi tie izklāstīti Līguma 2. pantā un attīstīti Līguma 3. pantā" (Tiesas 1982. gada 24. novembra spriedums, prāva 249/81, Komisija pret Īrijas Republiku, krājuma 4005. lpp., 28. punkts). Minēsim arī 2001. gada 13. decembra spriedumu, prāva C-1/00, Komisija pret Franciju, krājuma I-9989. lpp., kurā Komisija sankcionēja pārkāpumu (kas izpaudās kā nepakļaušanās kādam Lēmumam), kuru materializēja kādā paziņojumā preseī ierakstīts atteikums. Jo īpaši finansiālo atbalstu jomā, piemēram, Tribunāls ir precizējis, ka valsts varasiestāžu solījumi ir atbilstīgi, ņemot vērā kritēriju par provocēšanu (Tribunāla 2002. gada 14. maija spriedums, prāva T-126/99, Graphischer Maschinenbau GmbH pret Komisiju, krājuma II-2427. lpp.).
- (122) Les Echos Nr. 18695, Francija, piektdien, 2002. gada 12. jūlijā, 2. lpp., intervija France Télécom: "Vajadzīgajā laikā mēs veiksime attiecīgos pasākumus."
- (123) Šajā sakarā skat. Financial Times rakstu 2004. gada 12. maijā.
- (124) Saikni starp paziņojumiem parāda, piemēram, izteikums "kā jau ir ticis norādīts", kas minēts 2002. gada oktobra paziņojumā preseī, atsaucoties uz 2002. gada jūlija un septembra paziņojumiem.
- (125) "Ņemot vērā vadītāju izstrādāto rīcības plānu un investīcijas atguves perspektīvas, valsts piedalīsies pašu kapitāla palielināšanā

par 15 miljardiem eiro proporcionāli savai kapitāla daļai, proti, ar 9 miljardu eiro lielu investīciju. Valsts kā akcionāre uzskata, ka tāda veidā rikojas kā saprātīgs investors.

France Télécom pienāksies noteikt pašu kapitāla palielināšanas nosacījumus un precīzu plānojumu. Valdība vēlas, lai šis darījums notiktu, vislielākajā mērā ņemot vērā uzņēmuma individuālo akcionāru un algoto darbinieku situāciju.

Lai dotu uzņēmumam iespēju uzsākt tirgus operāciju vispiemērotākajā brīdī, valsts ir gatava pasteidzināt savu līdzdalību tā pašu kapitāla palielināšanā ar France Télécom rīcībā nodotu pagaidu akcionāra avansu, kas tiek atmaksāts saskaņā ar tirgus nosacījumiem.”

- (126) Skat. iepriekš minēto Moody's 24. jūnija paziņojumu presi.
- (127) Skat. Francijas Civilt kodeksa 1181. pantu, kas paredz: "Pienākums, kas noslēgts ar suspensīvu nosacījumu, ir tāds pienākums, kas ir atkarīgs vai nu no kāda nākotnē iespējama un neskaidra notikuma, vai no aktuāli notikuša notikuma, bet kas daļām vēl nav zināms." Otrā definīcija noteikti nav attiecīga šajā gadījumā.
- (128) "nevertheless the state's indication underpins FT's investment grade credit quality". Bez tam: "F. Mer izslēdza jebkādu grupas privatizāciju, bet skaidri apstiprināja drošu atbalstu finansējuma problēmu gadījumā no valsts puses, kas ir 54,5 % turētāja. [...] Kāds brokeris ir uzskatījis, ka tā bijusi pirmā reize, kad finanšu ministrs France Télécom lietā izteicās tik skaidri. [...] Tagad nepieciešams vienīgi uzzināt veidu, kā izpaudisies valsts atbalsts." Factiva, Reuters – 2002. gada 12. jūlijā, "Birža – FT vērtība pieaug pēc Mer vārdiem." Un vēl: "Francijas valdība ir samazinājusi FT īstermiņa risku, sacīja S & P analītiķis Guy Deslondes kādas telefonkonferences laikā. [...] Piektdienas vērtējumā ir ņemta vērā S & P paļaušanās uz to, ka Francijas valdība palīdzēs FT sevi refinansēt, vismaz tajā, kas attiecas uz parādu, kura maksājuma termiņš ir 2003. gads. Perspektīvas stabilitāte parāda, ka vērtējums ir sasniedzis savu viszemāko līmeni, piebilda Deslondes". ("FT's short term risk has been mitigated by the French government said S & P analyst Guy Deslondes in a conference call. [...] Friday's rating action took into account S & P's confidence that the French government will help FT refinance itself, at least for its 2003 obligations. The stable outlook shows that the rating has bottomed out, added Deslondes.") France Telecom Avoids Liquidity Crisis Thanks To Govt. Factiva, Dow Jones Capital Market Report, 12 July 2002.
- (129) Iepriekš minētais Tribunāla spriedums nacionālā aviokompānija Air France prāvā. Skat. arīrdzan iepriekš minēto Lēmumu 94/662/EK.
- (130) Būtībā valsts tieša vērsšanās pie kredītreitingu aģentūrām parāda, ka šie paziņojumi bija labi definētas un pārdomātas gribas izpausme. Aģentūra Standard & Poor's norāda: "Francijas Valsts – kas tur 55 % France Télécom daļu – ir skaidri norādījusi Standard & Poor, ka tā rīkosies kā saprātīgs investors un ka tā veiktu attiecīgus pasākumus, ja FT būtu kādas grūtības." ('the French State – which owns 55 % of France Telecom – has clearly indicated to Standard & poor's that it will behave as an aware investor and would take appropriate steps if France Telecom were to face any difficulties'.) France Télécom LT Rating cut to; Off Watch; Outlook Stable; Teleconf 3:30PM BST Today, Standard & Poor's Ratingsdirect, (2002. gada 12. jūlijā).
- (131) Skat. iepriekšējā FT izpildītāja Michel Bon paziņojumus, kas parādījušies presē: Tribune 2002. gada 16. septembra rakstā: "... kredītreitinga pazemināšanās traucē plānotos refinansējumus", Monde 2002. gada 16. septembra rakstā: "Kredītreitinga aģentūras Moody's FT parādam piešķirtā vērtējuma pasliktināšanās jūnija beigās [...] mums noslēdza piekļuvi tirgum", Financial Times 2002. gada 16. septembra rakstā: FT cannot continue to survive when no one wants to lend us money and, on the contrary, when everyone wants to be paid on the nail. In the current markets, the refinancing of our debt is simply out of question
- (132) Daži pat uzskata, ka Uzņēmuma kredītreitinga pazemināšanas gadījumā tas pat nebūtu varējis atrast nepieciešamos likvidus tirgū.

Sal., piemēram, iepriekš minētā Goldman Sachs 2002. gada 22. jūlija ziņojuma 9. punktu: "Ja šīs obligācijas no tirgus investīciju līmeņa ar fiksētiem ienākumiem pārietu uz spekulatīvo līmeni, t.i., ar augstiem procentiem, tās pārpludinātu pašreizējo Eiropas obligāciju tirgu ar augstiem procentiem (...) [un] mēs domājam, ka Eiropas investoriem būtu grūti absorbēt France Télécom obligāciju kopumu". ('If these bonds moved from the investment grade segment of the fixed income market, to junk, i.e. high yield, they would swamp the current European high yield market(...) [and] we believe it would be difficult for the existing European investor base alone to absorb all France Telecom bonds.')

- (133) Pēc kāda franču autora domām būtībā: "Pastāv daudz publisku mehānismu, kas ļauj nodrošināt aizņēmumiem tādu garantijas līmeni, kas vienlīdzīgs formāla aizņēmuma garantijas līmenim: to kopīgā iezīme ir tā, ka tiek palielināti nedrošību riski par valsts saistību summu, līdz tie tiek padarīti par nenoteiktiem, tomēr bez tā, ka Parlaments attiecībā uz tiem būtu īstenojis savu valsts izdevumu iepriekšējās fiksācijas lomu." (A Delion, Vietējo pašvaldību un valdības aizņēmuma garantijas, Petites Affiches, 1998. gada 17. jūnijā, Nr. 72, 19. lpp.)
- (134) Skat. Kom., 2000. gada 28. martā, D. 2000, cah.dr. aff., 210. lpp.
- (135) Caur pretnostatāmības jēdzienu erga omnes, kura avots ir kāds 1985. gada likums. Taču jautājums, pirmkārt, paliek atšķirīgs no saistību piespiedu rakstura jautājuma un, otrkārt, nepavisam nešķiet izņēmuma rakstura, tā kā katra pretnostatāmība galu galā ir atkarīga no likumdošanas nosacījuma.
- (136) Būtībā obligācija var tikt definēta kā ieguldījumu vērtspapīrs ar fiksētiem procentiem, ar kuru emitents apņemas samaksāt aizdevējam fiksētu kapitālu noteiktā vēlākā datumā, kā arī virkni procentu pārskaitījumu; citā nozīmē ir runa par solījumu samaksāt gan kapitālu, gan procentus iepriekšnoteiktos laikos.
- (137) Kā to ir atzīmējis NERA: "Ekonomisti un teorētiķi ir padziļinātā veidā pētījuši reputācijas nozīmīgumu un vērtību. Gandrīz visās ekonomikas attiecībās pastāv zināms nedrošības līmenis attiecībā uz otrs puses raksturu. Tomēr lielākajā daļā gadījumu puse nav iesaistījusies tikai vienā, bet veselā virknē līdzīgu transakciju dotā laika periodā. Ir pierasts, ka viena vai abas puses cenšas nostiprināt savu reputāciju, jo tas var nest labumu vēlākā laikā. [...] Pēdējo 25 gadu laikā ekonomisti ir rūpīgi pētījuši reputācijas iegūšanas fenomenu, un publikāciju skaits specializētajā presē ir ievērojams. Šī pamatjēdziena piemērošanas gadījumi dažādām jomām ir neskaitāmi, bet mēs aprobežosimies tikai ar trim piemēriem: centrālo banku darbības, rožošanas organizācija un suverēna parāda tirgi. (...) Reputācijas nostiprināšana ir svarīga arīrdzan aizdevumu un aizņēmumu jomā (starptautiskā līmenī). Neatkarīgai organizācijai, tāpat kā katram privātam debitoram, kas neizpilda savu pienākumu atmaksāt aizdevumu, būs grūtības piesaistīt jaunus kredītu avotus nākotnē. Šī iemesla dēļ valstis dažkārt, šķiet, izvēlas ekonomikas kritumu līdz ar visiem pārbaudījumiem, ko tas rada, nekā saistību nepildīšanas situāciju. Tāpat Francijas valdībai ir tāda reputācija, ka tā izpilda savas saistības, ko tā uzņēmusies daudzo komerciālo uzņēmumu un ar savu nodokļu situāciju saistīto darījumu pārvaldīšanā. Tas radītu ļoti lielus zaudējumus, ja izrādītos, ka tās vārdam šajās jomās nevar ticēt."

("economists and game theorists have studied extensively the importance and value of reputation. In almost any economic relationship there is some degree of uncertainty regarding the nature of the counter party. However, very often a party is involved in not a single but a whole series of similar transactions over a period of time. It is a common observation that one or both parties may seek to establish a reputation for themselves, as this may be beneficial later on". (David M. Kreps and Robert Wilson, Reputation and Imperfect Information, 27 Journal Of Economic Theory 253-279 (1982).

"Economists have studied the phenomenon of reputation acquisition rigorously over the past 25 years, and the list of publications

in leading journals is sizeable. Applications of the basic notion to various fields abound, but we confine ourselves to three examples, i.e. central banking, industrial organization and sovereign debt markets. (...) The acquisition of reputation is also important in the area of (international) borrowing and lending. A sovereign entity, as well as a private debtor, that fails to pay back a loan will find it difficult to attract new funding in the future. That is why countries sometimes seem to prefer an economic downturn, with all its hardships, to a situation of default". (Jeremy Bulow and Kenneth Rogoff, *Sovereign Debt: Is to Forgive to Forget?*, 79 *American Economic Review* 43-50 (1989).

"In the same vein, the French government benefits from a reputation for honouring the commitment it makes regarding its management of many commercial enterprises, and matters affecting the fiscal position of the government. It would be very costly if its word could not be believed in these matters".)

- (138) Skat. Ekonomikas, finanšu un rūpniecības ministrijas ziņojumu *Valsts akcionāre 2003*: "2002. gada 31. decembrī pēc pēdējiem pieejamajiem statistikas datiem valsts tieši vai netieši kontrolēja 1 616 uzņēmumus, no kuriem 97 ir pirmās pakāpes uzņēmumi. Tie ir uzņēmumi, kuru sēdekļi atrodas Francijā." <http://www.paris-europlace.net/links/doc062197.htm>
- (139) Lai gūtu vairāk informācijas par šo punktu, skatīt Valsts parādu pārvaldīšana Francijā: mērķi, instrumenti un risku pārvaldīšana, autors Christian Esters, Valsts Administrācijas skola, 2000: "Var konstatēt, ka Francijas obligāciju tirgus ir ļoti pieaudzis 90. gados. Valsts Kases emisiju daļa obligāciju tirgū ievērojami pieauga laikā no 1989. līdz 1993. gadam un kopš tā laika ir palikusi apmēram 50 % līmenī, izņemot 1995. gadu, kad pārējās obligāciju emisijas Francijas tirgū piedzīvoja otro secīgo kritumu, kas izsauca to, ka Valsts Kases emisiju daļa, par spīti tās stabilitātei absolūtos skaitļos, stipri pieauga šī gada laikā... Valsts daļas pieaugums ilgtermiņā obligāciju tirgos ir sekas tam, ka laikā no 1986. gada Francijā notika valsts parāda pārvaldības reforma. Viena no reformām būtībā izpaudās parāda struktūras izmaiņā: realizējamie valsts vērtspapīri aizstāja nerealizējamo parādu, kas izpaudās nozīmīgā valsts daļas pieaugumā obligāciju tirgū." <http://www.ena.fr/tele/mcil99/master99esters.pdf>
- (140) NERA: "The results of an event study analysing the effect on share and bond prices of the announcement on 12th July 2002. The study shows that there is a strong positive effect: as a result of the statement, market participants believed the cash flows that France Télécom would generate were going to be higher than they would have been otherwise. Moreover the effect is strongly statistically significant: it is not the result of random fluctuations in prices ... The market believed that, as a result of the statement, the French Authorities would offer more support to France Télécom than they would do in the absence of any costs of non-performance".
- (141) Deutsche Bank France Télécom/Deutsche Telekom Debt Liquidity and possible solution 22 July 2002, p. 1, 3, 8.
- (142) Deutsche Bank 2002. gada 22. jūlija ziņojums ar nosaukumu 'France Télécom/Deutsche Telekom Debt Liquidity and possible solution'. 2002. gada 12. jūlijā S & P pazemināja France Télécom kredītrēitingu līdz BBB- ... Aģentūra vairs nesagaida to, ka France Télécom sasniegtu savu mērķi par 3,5 × neto parādu/EBITDA 2003. gadā, bet gan piešķīra zemajam trīskārtīgajam B novērtējumam stabili perspektīvu. Šķiet, ka stabila perspektīvu atbalsta tas, ka "Francijas Valsts – kas ir 55 % France Télécom daļu turētāja – ir skaidri norādījusi Standard & Poor, ka tā rīkosies kā saprātīgs invertors un ka tā veiks attiecīgos pasākumus, ja FT būtu grūtības". Uzsversim, ka S & P sākotnēji bija teicis, ka tas neieklāus Francijas valdības ārkārtējo atbalstu savā vērtējumā, kad tas jūnijā pazemināja France Télécom vērtējumu līdz BBB. Kopš tā laika

aģentūra šķiet mainījusi savu nostāju, paziņojot, ka creditwatch statusu secinājumi "seko sabiedrības likvidu analīzei 2003. gada beigās un pārskatam par Francijas Valsts iespējamo līdzdalību Francijas telekomunikāciju tirgū." (19. lpp.) "France Télécom guva pieaugošu tirgus ticību tam, ka valdība tāda vai citā veidā atbalstīs kredītu." (20. lpp.) "Mēs nevaram atstāt nepamanītu to, ka Francijas Valsts ir FT vairākuma daļu turētāja un nesenie Francijas Finanšu ministrijas komentāri pārliecināja investorus par to, ka likviditāte tiks nodrošināta." (54. lpp.) "Tomēr, kā mēs to pastāvīgi esam minējuši, mēs uzskatām, ka sabiedrība beidzot atradīs tai nepieciešamos likvidus caur tā saukto "valsts implicito atbalstu." Tas varētu izpausties tādu aizdevumu veidā pie tirgus nosacījumiem, ko piešķirtu bankas vai valdība." (21. lpp.) Tomēr "Kāda ir tirgus cena, sacīsim, jaunam 10 miljardus lielam parādam BBB-kredītam? Kāda ir reālā cena 10 miljardu eiro lielam parādam kādai sabiedrībai, kas patiesībā nemaz nav BBB- līmenī, bet ir tā novērtēta vienīgi valdības atbalsta dēļ? ... "Mēs domājam, ka nepastāv pareizās atbildes uz šiem jautājumiem, jo gadījumā, ja FT darbotos reālajā pasaulē, tas saskaņā ar mūsu nostāju nespētu sevi refinansēt, nepārvēršot parādu kapitālā." (33. lpp., par to pašu skatīt 54. lpp.) Un vēl: "Presē tika minēts, ka Francijas valdība atbalstīs France Télécom, tas nozīmē, ka tā piekrist būt par sabiedrības "pēdējo aizdevēju." Šis minējums nozīmīgā veidā uzlaboja obligāciju un akciju cenu, akcijām pieaugot par 90 %, obligācijām par 137 punktiem divu nedēļu laikā, tieši tāpēc ka spekulanti garantēja to pozīciju." (28. lpp.) Uzsversim, ka S & P nesenās telefonkonferences laikā par FT kredīta pazemināšanu paziņoja, ka vispārīgi kāds uzņēmums, kurš rada cash flow ar parāda attiecību pret EBITDA, kas vienāda ar četri, būtu kvalificēts kā tāds, kam pienākas kredīts BBB-, pēdējais investīciju līmenis. Pašreizējais FT vērtējums BBB- šķiet lielā mērā vairāk balstīts uz valdības atbalsta solījumu nodrošināt likviditāti nekā uz tā pamatradītājiem. Saskaņā ar Deutsche Bank aprēķiniem FT attiecība parāds pret EBITDA 2002. gada otrajā pusgadā bija 4,9 un 2002. gada 31. decembrī 5,20. ('... on July 12, 2002, S & P ... downgraded France Télécom's ratings to BBB- ... The agency no longer expects France Télécom to hit the 3,5 × net debt/EBITDA target by 2003, but did assign a "stable" outlook to the low triple B ratings. It seems that the stable outlook is anchored by "the French state ... [which] has clearly indicated to Standard & Poor's that it will behave as an aware investor and would take appropriate steps if France Télécom were to face any difficulties." ... Interestingly, S & P had initially said it was not incorporating any extraordinary support from the French government into its rating when it downgraded France Télécom's ratings to BBB in June. Since then, the agency appears to have taken an about face in stating that the conclusions of the creditwatch status follows an analysis of the company's liquidity position through the end of 2003 and a review of the French state's potential involvement in the French telecommunications market' (p. 19); 'France Télécom benefited from the market's increased confidence that the French government will in one way or another support the credit' (p. 20); 'we cannot ignore the fact that FT is majority owned by the French State and recent comments from the French finance Ministry have reassured investor that liquidity will be provided' (page 54) 'However, as we have consistently mentioned, we expect that the company will ultimately find all the liquidity it needs via the so-called "implicit government support". This could take the form of banks or the government providing the necessary loans at market prices' (p. 21). Cependant 'what is the market price for, say, 10 bn of new debt to a BBB- credit? what is the real price for a Euro 10bn of debt to a company that is not really a BBB- credit, just treaded there because the government support? ... we suspect there is no right answer to these questions, because if FT was operating in the real world, it would not be able to refinance without a debt for equity swap, in our view.' (p. 33, dans le même sens, voir P. 54). Et encore 'There have been reports in the press that the French government will stand behind France Télécom, implying that it is willing to be the "lender of last resort" to the company. These reports have resulted in a significant rally in both bonds and equity prices, with the equity rallying over 90 % and the bonds 137bp in two weeks, as nervous shorts covered position.' (p. 28); 'It is worth noting that S & P states on its recent conference call on its downgrade of FT's credit that, in general, a company generating free cash flow with debt to EBITDA of four times would qualify as a

- BBB- credit, the last investment grade rating. FT current BBB- rating appears to be based largely on the promise of government support providing liquidity, rather than on fundamentals' (p. 30.)
- (143) Ibid., "Bonds and convertibles suggest that the market is unsure of the weight of government support" (p. 3). Skat. arī 22. lpp.
- (144) Kas norāda, ka aģentūra vairs negatavojās veikt tālāku pazemināšanu.
- (145) France Télécom LT Rating cut to "BBB-"; Off Watch; Outlook Stable; Teleconf 3:30PM BST Today, Standard & Poor's Ratings direct, (July 12, 2002). S & P šķiet drīzāk atsaucamies uz valdības sniegtajiem norādījumiem pašai aģentūrai, bet saskaņā ar Komisijas izpratni par lietu, ņemot vērā tās rīcībā esošos elementus, šo norādījumu saturs attiecās galvenokārt uz tām pašām saistībām, ko saturēja publiski izdarītie paziņojumi.
- (146) Board meeting presentation, France Télécom uzdevums "Īpašuma aprakstīšana", 2002. gada decembris, 36. lpp.
- (147) Atsevišķā sūtījumā finanšu protokola sākumā, kuru parakstījusi banka [...] 2002. gada 12. septembrī attiecībā uz minētās bankas apņemšanos saistībā ar plānoto Uzņēmuma kapitāla palielināšanu, bankas pārstāvis par šo punktu izsakās nepārprotami: "Mēs uzskatām, ka plānotā operācija ir grūta pašreizējos apstākļos un ka tirgu pozitīva reakcija uz paziņojumiem un komunikē, kas tiks publicēti nedēļas beigās, būs viens no būtiskajiem elementiem, lai radītu nepieciešamos nosacījumus šīs operācijas īstenošanai."
- (148) Skat. FT form 20-F, March 2003, P15-16: "Ja S & P un Moody's samazinātu par vienu pakāpi parāda vērtējumu ilgtermiņā, tas automātiski paaugstinātu gada procentu saistības par apmēram 75 miljoniem eiro". (a decrease of one notch in its long term debt rating by S & P's and Moody's would automatically increase its annual interest expense by approximately € 75 million.)
- (149) 'Step up' norma nosaka obligāciju kupona un procentu likmju pieaugumu kredītlīnijām atkarībā no vērtējuma pazemināšanas.
- (150) Nolīgumu protokoli, kas parakstīti 2002. gada 11. un 12. septembrī starp valsti un bankām (h nosacījums).
- (151) Šajā sakarā skat. iepriekš minētā Lēmuma Seleo 84. punktu. Skat. arī dzan ģenerāladvokāta M.L.A Geelhoed 2001. gada 27. septembra secinājumus saistītajās prāvās C-328/99 un C-399/00, Itālija pret Komisiju, 2003. gada krājuma I-4035. lpp., kas precīzē: "Tādējādi var uzskatīt, ka šie privātie investori bija gatavi iesaistīties vienīgi pēc tam, kad varasiestādes bija nolēmušas piešķirt jaunus finansiālos atbalstus. Fakts, ka šie privātie investori pēc tam bija gatavi iesaistīties vienlaicīgi, vairs nav atbilstīgs."
- (152) Skat. punktu 3.1.1.
- (153) Skat. France Télécom novērojumus, kas ietverti Ehlermann kunga 2004. gada 21. janvāra ziņojumā: "...2002. gada pirmā pusgada laikā tirgus pakāpeniski zaudē uzticību FT spējām nokārtot savu parādu, kā arī vadības komandas gatavībai atrisināt šo problēmu (7. punkts) ... Kad bija uzzināti pirmā pusgada skaitļi un saskaroties ar vadības komandas nespēju pārliecināt tirgus, Francijas Valsts iesaistījās 2002. gada septembrī (8. punkts)."
- (154) Jaunas pārvaldības ieviešana un pētījuma uzsākšana, lai sagatavotu jaunu ražošanas plānu, šķīstu pirmie pasākumi, kas jāpieņem, ja uzņēmums vēlas atjaunot tirgus uzticību (skat., piemēram, iepriekšminētā HSBC ziņojuma, 6. lpp. "... Normāla saprātīga investora attieksme, saskaroties ar šādu situāciju, ir: (i) atjaunot uzticību uzņēmuma nākotnei, ieviešot pārvaldību, kas baudītu jaunu ticamību". Tajā pašā sakarā skat. iepriekšminēto Deutsche Bank 2002. gada 22. jūlija pētījumu: "Ja mēs pieņemam vadības maiņu, kas būtu nepieciešama jebkuram darījumam, (...) ar jaunu vadību, kapitāla palielināšanas operācija varētu tikt pārdota tirgū". (If we assume a management change which would be necessary for any deal (...) With a new management the equity story could then perhaps be sold to the markets 33' lpp.). Būtībā Komisijas 2003. gada 22. janvāra sanāksmes laikā Francijas varasiestādes paskaidroja, ka to rīcība bija salīdzināma ar saprātīga investora rīcību, jo, pirms sākt rīkoties, tās bija gaidījušas: pārvaldības nomaiņu, Uzņēmuma finansiālās situācijas pārbaudi, TOP plāna sagatavošanu un valsts paziņojumu par tās atbalstu un nodomu ņemt dalību Uzņēmuma pašu kapitāla palielināšanas operācijā, un, visbeidzot, tirgus uzticības atgriešanos. Komisija ir vienprātis ar Francijas varasiestādēm, ka šādi rīkotos katrs saprātīgs privāts investors, pirms pieņemt jebkādas atbalsta saistības pret Uzņēmumu. Tajā pašā laikā, kā tas ir ticis norādīts iepriekš, Komisija secināja, ka valsts bija uzņēmusies saistības atbalstīt FT krietni pirms tam, kad kāds no šiem soļiem būtu bijis izpildīts.
- (155) Kā tas tika minēts iepriekš, kredītreitinga aģentūras samazināja FT kredītreitingu 2002. gada jūnijā un jūlijā līdz līmenim, kas ir tieši virs "junk bond", tajā pašā laikā savos paziņojumos preseī precizējot, ka šis kredītreitings būtu bijis vēl zemāks, ja tas balstītos vienīgi uz FT pamatrādītājiem.
- (156) Skat. iepriekš minēto Deutsche Bank 2002. gada 22. jūlija pētījumu: "Pēc mūsu domām pašreiz izdarītais ziņojums risks/atbildība īpaši nemudina investorus ņemt dalību kapitāla palielināšanā". ("In our view the risk reward balance is not currently very attractive for investor to participate in a capital increase.")
- (157) Informācija, ko iepriekš minētā izmeklēšanas komisija uzskatīja par nepietiekamu. Skatīt konkrēti: "Valsts tādējādi šķiet vienlaikus esam pārāk iesaistīta un pārāk bieži neefektīva ... Valsts atklāj grūtības sniegt valsts uzņēmumiem skaidrus norādījumus... Cita starpā valsts uzskata, ka tās kontroles līdzekļi ir ievērojami samazināti, ņemot vērā veidu, kādā notiek ārējais pieaugums, tas ir, filiāļu attīstība. Sabiedrības grupām būtisko lēmumu pieņemšana notiek filiāļu līmenī, kas to spēcīgās identitātes dēļ (Orange vai Equant France Télécom gadījumā) un to pārvaldīšanas specifisko nosacījumu dēļ ("tiešo" valstspārstāvju skaits valdēs ir niecīgs vai vispār tādu nav, izņemot valsts kontroles līdzdalību) vēl mazliet samazina termiņus un valsts akcionāram nodotās informācijas kvalitāti". Saskaņā ar izmeklēšanas komisijas analīzi FT iekšējās darbības traucējumus pavadīja valsts kā akcionāres apiešana: "Mazākais, ko ir iespējams pasācīt, ir tas, ka laikā no 1999. līdz 2000. gadam

Finanšu ministrijas dienesti bija ļoti nepilnīgi informēti par operatora pieņemtajiem lielajiem stratēģiskajiem lēmumiem... France Télécom vadība, šķiet, sniedza savam vairākuma akcionāram "selektīvu" informāciju, labākajā gadījumā nepilnīgu, sliktākajā – neesošu, un lielākajā daļā gadījumu novēlotu un daļēju", kas, šķiet, sāka uzlaboties vienīgi 2002. gadā. "Saskaņā ar Finanšu ministrijas iesniegtajiem dokumentiem akcionāra pakta precīzais saturs netika atklāts ātrāk kā tad, kad tas tika nodots ministrijas dienestiem 2002. gada 19. februārī... Finanšu ministrija apstiprina, ka ir ar to iepazīsies vienīgi 2002. gada februārī, pēc tam, kad Gerhard Schmid bija pieminējis tā pastāvēšanu presē, ar 2000. gada 18. aprīlī Michel Bon kunga Mobilcom sūtītu vēstuli, kurā France Télécom apņēmas nodot Vācijas operatora rīcībā nepieciešamos finanšu līdzekļus UMTS ieviešanai par summu 10 miljardi eiro... Dažas saistības France Télécom vienkārši nebija minējis savam vairākuma akcionāram... Tikai šīs opcijas iznākuma laikā 2002. gada sākumā valsts atklāja saistības par 950 miljoniem eiro."

Skat. arī arīdzan atsevišķas vietas no FT izpilddirektora Thierry Breton kunga noklausīšanās Ekonomikas lietu komisijā 2002. gada 11. decembrī, un, proti: "Finanšu komisijas priekšsēdētājam Jean Arthuis kungam, kurš tam uzdeva jautājumus par valsts kā akcionāres atbildību, konkrēti attiecībā uz tās kontroles misiju, straujajā France Télécom situācijas pasliktināšanās procesā, Thierry Breton kungs norādīja, ka, neskatoties uz neapstrīdamajiem uzlabojumiem, valsts vēl nebija pilnībā integrējusi starptautiski kotētu uzņēmumu modernas pārvaldības likumus, ne arī sapratusi, ka lēmumi ir atkarīgi no menedžmenta, kas tiek akcionāru kontrolēts."

Sava ziņojuma ievadā minētā komisija atzīmē, ka "... īstenotā "aizbildniecība" pār valsts uzņēmumiem pelna divkārtu kritiku, šķietami pretrunīgi ... Tajā pašā laikā valsts kā akcionāre ir nepietiekami vai par vēlu informējusi un acīmredzami nav spējusi pildīt efektīvu kontroli pār stratēģiskajiem lēmumiem, kas reizēm bijuši apstrīdami... "Šī apdomības greznība" un šīs kontroles, dažreiz "veltas, jo nepatiesas" patiesībā noved pie tā, kā to jūsu komisijai uzsvera Francis Mer kungs, "ka vairs netiek kontrolēti" valsts uzņēmumi. No tā nav iespējams izdarīt citus secinājumus kā vien konstatēt, kā to izdarīja Elie Cohen kungs, ka "gan Crédit Lyonnais, gan France Télécom bija pakļauti valsts kontrolei, aizsardzībai no Valsts Kases puses, Valsts Audita komisijas kontrolei, proti, veselai virknei ārēju kontroļu, kas šajā gadījumā nedarbojās."

(158) Kas būtībā tika darīts vienīgi oktobrī pēc Thierry Breton iecelšanas amatā.

(159) Skat. France Télécom novērojumus, kas ietverti Ehlermann kunga 2004. gada 21. janvāra ziņojuma 90. punktā.

(160) Vadlīniju 5. punkta a) apakšpunkts.

(161) Šeit ir minēti vienīgi kritēriji, kas piemērojami uzņēmumam, kurš darbojas telekomunikāciju sektorā.

(162) Izmeklēšanas komisijas prezidents Douste-Blazy kungs: "Precīzēsim, ka uzņēmuma finanšu kreditreitinga pazemināšana tam noslēdza piekļuvi obligāciju tirgum un šādi kompromitēja tā aizņēmumu spējas." Pazemināšana, uz kuru prezidents atsaucas, notika 2002. gada maijā.

(163) Sara Husband, High Yield Report, 2002. gada 1. jūlijā.

(164) Skat. FT iepriekšējā izpilddirektora Michel Bon paziņojumus, kas parādījās presē, 2002. gada 16. septembra Tribune raksts: "... kreditreitinga pazemināšana traucē veikt iepļānotos refinansējumus"; 2002. gada 16. septembra Monde raksts: "jūnija beigās veiktā FT parāda kreditreitinga pazemināšana no kreditreitinga aģentūras Moody's puses [...] mums noslēdza piekļuvi tirgum"; 2002. gada 16. septembra Financial Times raksts: "FT cannot continue to

survive when no one wants to lend us money and, on the contrary, when everyone wants to be paid on the nail. In the current markets, the refinancing of our debt is simply out of question".

(165) Skat. arīdzan Francijas varasiestāžu apgalvojumus: "Īstenot neto parādu atmaksu un pašu kapitāla atjaunošanu [ir] nosacījums sine qua non zināmos apstākļos uzņēmuma paraksta atjaunošanai attiecībā uz kredītu..." Francijas varasiestāžu 2002. gada 3. decembra vēstules 26. lpp.

(166) Finanšu, vispārējās ekonomikas un plānošanas komisija, Atskaite Nr. 26, 2002. gada 5. decembra sēde, France Télécom izpilddirektora Thierry Breton kunga noklausīšanās. Skat. arī arīdzan FT ģenerāldirektora Thierry Breton kunga noklausīšanos Ekonomikas lietu komisijā 2002. gada 11. decembrī: "[Thierry Breton kungs], uzsverot atgūto uzticību, par ko liecina konkrēti ļoti labā uzņemšana, kas piešķirta obligāciju emisijai par 1,5 miljardiem eiro, kas uzsāka vakar, pirmo reizi kopš 2001. gada".

(167) Barclays Proposal for an exchange offer: "We provide below preliminary thoughts on such a transaction".

(168) Ibid. Indicative pricing of a new 5-year transaction at 380 bp over Euribor and an estimated coupon at 8,5 %.

(169) Skat. Francijas varasiestāžu 2004. gada 16. februāra vēstuli.

(170) Skat. Francijas varasiestāžu 2003. gada 4. decembra, 2004. gada 22. janvāra un 2004. gada 16. februāra novērojumus.

(171) Francijas varasiestādes atsaucās uz 5 obligāciju aizņēmumiem, kas emitēti laikā no 2002. gada 26. jūlija līdz 2002. gada 23. decembrim un kā kopējā summa sasniedz 220 miljonus eiro attiecībā uz obligāciju aizņēmumiem, kas emitēti pirms plāna Mērķi 2005 paziņošanas (2002. gada 5. decembrī), kam jāpievieno summa par 442,2 miljoniem eiro, kas atbilst ORAs emisijai.

(172) Laikposmā pirms plāna Mērķi 2005 paziņošanas, proti, 2002. gada 5. decembrī.

(173) Vidējā summa ir 1,5 miljardi eiro.

(174) 442,2 miljoni eiro.

(175) Šādas emisijas cita starpā tika īstenotas 2002. gada decembrī un 2003. gada janvārī.

(176) Šajā sakarā ir interesanti atgādināt dažus fragmentus no FT auditoru noklausīšanās izmeklēšanas komisijā:

"Edouard SALUSTRO kungs: Deputāta kungs, ir jāatgādina kāda lieta, ko jūs zināt labāk par jebkuru citu. Vēl pirms izteikt savu viedokli par finansiālās informācijas kopumu, auditori sev uzdod jautājumu par to, vai uzņēmums ir ekonomiski pamatots saimniekošanas stāvoklī. Tas ir pirmais jautājums, tas ir pamata princips, ko tas šādi apskata kontos. Vēlāk šis jautājums vairs nepaceļas, jo uz to ir ticis atbildēts jau iepriekš.

Xavier de ROUX kungs: Jūs tātad uzskatījāt, ka saimniekošanas turpinājums bija pats par sevi saprotams.

Edouard SALUSTRO kungs: Nē! Būtībā, protams!... Es nebiju klāt! ...

Vincent de La BACHELERIE kungs: Tas nebija noteikti pats par sevi saprotams, un mēs to nopietni uzraudzījām..."

Vēl skaidrāks šajā sakarā parādās iepriekšējā FT izpilddirektora Bon kunga skaidrojums tajā pašā izmeklēšanas komisijā:

"Tas ir fakts, ka melnais scenārijs nekad netika ieviests: tas, ka mums būtu noslēgta piekļuve kapitāla tirgum. Mēs nekad nebijām izskatījuši šo iespējamību, par kuru mēs domājām, ka tas ir acīmredzami, ka valsts kā vairākuma akcionāra klātbūtne neļautu tirgum iedomāties France Télécom bankrotu, pat bez tā, ka valstij būtu nepieciešams izteikt savu atbalstu. Šāds viedoklis bija gandrīz



visiem tirgus dalībniekiem līdz dienai, kurā viena no trim kredītreitinga aģentūrām – un tikai viena – nolēma, ka France Télécom ir uz maksātspējas robežas un pārskatīja Uzņēmuma kredītreitingu, no nākamās dienas tam noslēdzot jebkādu piekļuvi tirgum... Tiklīdz jūnija mēnesī šī vienīgā kredītreitinga aģentūra izteica savu viedokli un tiklīdz mums bija noslēgta piekļuve tirgum, es zināju, ja mēs nevarēsim no jauna aizņemties, France Télécom atrastos maksāšanas grūtībās vienu gadu vēlāk, ap 2003. gada pirmā pusgada beigām.”

Tajā pašā sakarā skat. 2004. gada 12. jūnija HSBC ziņojuma 11. lpp.: “Kopumā ņemot, FT nebija uzņēmums grūtībās tajā

nozīmē, ka tā darbības bija neskartas, taču tās cieta no nepiemērotas finansējuma struktūras, trūkstot pašu kapitālam, un no pārāk īsiem parāda refinansēšanas termiņiem, kā arī no tirgus uzticības krīzes, saskaroties ar šīs situācijas radītajām neskaidrībām”.

<sup>(177)</sup> 1987. gada 24. novembra Tiesas spriedums, prāva 223/85, RSV pret Komisiju, krājuma 4617. lpp.

<sup>(178)</sup> 1990. gada 20. septembra Tiesas spriedums, prāva C-5/89, Komisija pret Vāciju, krājuma 1990, I-3437. lpp.