II

(Actes non législatifs)

DÉCISIONS

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 19 septembre 2012

concernant les mesures SA.26379 (C 13/10) (ex NN 17/10), mises à exécution par la Slovénie en faveur de la société ELAN d.o.o.

[notifiée sous le numéro C(2012) 6345]

(Le texte en langue slovène est le seul faisant foi.)

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

(2014/273/UE)

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 108, paragraphe 2, premier alinéa,

après avoir invité les intéressées à présenter leurs observations conformément auxdits articles ([1]),

considérant ce qui suit:

1. PROCÉDURE

(1) Le 10 juillet 2008, le fabricant allemand de skis Marker Völkl International GmbH (ci-après dénommé le «plaignant») a déposé une plainte concernant l'aide d'État alléguée que la Slovénie aurait accordée à l'entreprise Elan d.o.o. (ci-après dénommée «Elan»; dénommée «Skimar d.o.o.» au moment du dépôt de la plainte). La Commission a adressé plusieurs demandes de renseignements à la Slovénie, qui y a répondu par lettres du 14 octobre 2008, du 30 janvier 2010 et du 22 février 2010. En novembre 2009, la Commission a également envoyé une demande de renseignements au plaignant, qui y a répondu le 5 mars 2010.

(2) Par lettre du 12 mai 2010, la Commission a notifié à la Slovénie sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, TFUE, à l'égard de l'aide susmentionnée.

(3) La décision de la Commission d'ouvrir la procédure a été publiée au *Journal officiel de l'Union européenne* ([2]). La Commission a invité les intéressés à présenter leurs observations sur les mesures en cause. La Commission n'a pas reçu d'observations à ce sujet de la part de tiers intéressés.

(4) Après la décision d'ouverture de la procédure, la Slovénie a transmis des renseignements supplémentaires par lettres du 9, du 10 et du 16 juin 2010 (la dernière lettre comprenait des annexes du 26 mai, du 28 mai, du 31 mai, du 2 juin et du 14 juin 2010). Le 16 août 2011, la Commission a ensuite transmis une demande de

([1]) JO C 223 du 18.8.2010, p. 8.
([2]) Voir note 1.

renseignements aux autorités slovènes qui y ont répondu par lettre du 10 octobre 2011. Plusieurs annexes à ladite lettre ont été présentées le 11 octobre 2011. Après la réunion entre les services de la Commission et les représentants de l'entreprise, la Slovénie a envoyé des renseignements supplémentaires par lettre du 6 mars, du 30 mars, du 13 avril, du 16 avril, du 23 avril, du 10 mai, du 15 mai et du 30 mai 2012.

2. **DESCRIPTION DE L'AIDE**

2.1. BÉNÉFICIAIRE

(5) Elan est une société anonyme qui a pour activité la fabrication d'équipements de ski et de bateaux destinés à la navigation en mer tels que les yachts. Son siège est basé à Begunje na Gorenjskem, en Slovénie, région entièrement éligible aux aides régionales prévues à l'article 107, paragraphe 3, point a), TFUE ([3]). Actuellement, la société Elan emploie approximativement 460 personnes et possède deux divisions principales: hiver et marine. La société possède une seule filiale en Slovénie, Elan Inventa d.o.o. (équipements sportifs), et plusieurs entreprises commerciales dans d'autres pays.

(6) Avant juin 2010, et donc avant la mise en œuvre des mesures soumises à examen, la société Elan était organisée différemment. Elle était composée d'une société mère, Elan, qui détenait des intérêts majoritaires dans le capital de quatre filiales:

— dans l'entreprise Elan d.o.o. (ci-après dénommée «Elan Winter sport»), chargée des activités hiver d'Elan. L'entreprise Elan Winter sport détenait des participations dans plusieurs entreprises commerciales,

— dans l'entreprise Elan Marine d.o.o. (ci-après dénommée «Elan Marine»), chargée des activités marines d'Elan. L'entreprise Elan Marine détenait des participations dans plusieurs filiales, par exemple une participation de 100 % dans Elan PBO, une participation de 100 % dans Elan Marine Charter et une participation de 100 % dans Elan Yachting d.o.o.,

— dans l'entreprise Elan Inventa d.o.o. (division des équipements sportifs),

— dans l'entreprise Marine Nova d.o.o. (entreprise inactive).

(7) La société Elan est détenue par l'État. La société est actuellement détenue à 66,4 % par Posebna družba za podjetniško svetovanje, d.d. (ci-après dénommée «PDP»), compagnie financière holding détenue par trois fonds eux-mêmes détenus par l'État. Ensuite, 25 % des actions d'Elan sont détenues par l'entreprise Triglav Naložbe, finančna družba, d.d. (ci-après dénommée «Triglav Naložbe»), société financière pour une compagnie d'assurance détenue majoritairement par l'État. Les 8,6 % restants appartiennent à Prvi pokojninski sklad, fonds de pension détenu par l'État (voir le point 2.2 pour une description détaillée des associés d'Elan). Elan était majoritairement détenu par l'État lorsque les deux mesures actuellement soumises à examen ont été adoptées. Cependant, sa structure actionnariale était quelque peu différente (voir également le point 2.2).

(8) En ce qui concerne la situation financière de l'entreprise, après une année difficile en 2004, Elan a enregistré des bénéfices en 2005 et 2006 et son chiffre d'affaires a augmenté. En 2007, la situation de l'entreprise a commencé à se dégrader, ce qui a provoqué une chute de son chiffre d'affaires et des pertes nettes au cours des exercices 2007-2008. Une évaluation plus précise de la situation financière d'Elan est présentée aux considérants (68) à (74).

(9) Elan est actuellement en cours de privatisation. L'associé principal, PDP, a l'intention de vendre sa participation dans l'entreprise et est actuellement en négociation avec des offrants potentiels.

2.2. ASSOCIÉS DU BÉNÉFICIAIRE ACTUELLEMENT ET LORSQUE LES MESURES ONT ÉTÉ ACCORDÉES

(10) La structure actionnariale d'Elan et l'identité de ses associés étant pertinentes aux fins de déterminer si les deux mesures en faveur d'Elan ont été effectuées au moyen de ressources d'État, et si elles peuvent être imputées à l'État, une description succincte de chaque propriétaire est exposée ci-après, suivie par une brève présentation de l'évolution de leurs participations dans Elan. Il importe de rappeler que la structure actionnariale d'Elan a changé entre la première recapitalisation en 2007 (mesure 1) et la deuxième recapitalisation en 2008 (mesure 2), et que d'autres modifications sont intervenues depuis. Les détails sont exposés ci-après (voir les considérants (19) à (22)).

([3]) Lignes directrices concernant les aides d'État à finalité régionale pour la période 2007-2013 (JO C 54 du 4.3.2006, p. 13).

2.2.1. **Description des associés d'Elan**

KAD

(11) Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d.d. (ci-après dénommée «KAD») est une société anonyme dont la Slovénie est l'unique actionnaire. KAD gère des fonds de pension et des actifs publics au nom de la Slovénie. Elle est également responsable de la privatisation des ressources publiques. KAD est soumise à la loi slovène relative aux sociétés commerciales (ZGD-1). Conformément à celle-ci, la société KAD est dotée d'une assemblée générale, d'un conseil de surveillance et d'un conseil d'administration. Le gouvernement slovène nomme l'ensemble des 15 membres de l'assemblée générale (dont cinq représentent les retraités et les travailleurs handicapés, cinq les employeurs et les assurés, et cinq le gouvernement slovène), ainsi que l'ensemble des neuf membres du conseil de surveillance. Les représentants du gouvernement sont invités aux sessions de l'assemblée générale.

KAD-PPS

(12) Prvi pokojninski sklad, sous son nom complet Prvi pokojninski sklad Republike Slovenije (Premier fonds de pension de la République de Slovénie), est détenu à 100 % par l'État. KAD gère ce fonds de pension et contrôle également la participation détenue par PPS dans Elan (ci-après dénommé «KAD-PPS»).

DSU

(13) Družba za svetovanje in upravljanje, d.o.o. (ci-après dénommée «DSU») est une société à responsabilité limitée de gestion et de conseil détenue à 100 % par l'État. La société DSU est notamment responsable de la privatisation des ressources publiques. Elle possède un conseil de surveillance composé de trois membres. Deux membres sont nommés par le gouvernement slovène, un membre par les employés de l'entreprise. Avant qu'un représentant des employés soit désigné, c'est l'État qui nomme aussi le troisième membre. Le conseil de surveillance nomme le directeur de l'entreprise qui dirige les activités de DSU.

Zavarovalnica Triglav

(14) Zavarovalnica Triglav, d.d. (ci-après dénommée «Zavarovalnica Triglav») est une entreprise qui offre tous types d'assurances vie et non-vie, d'assurances maladie et d'assurance d'accidents. 67,7 % de ses actions sont détenues par des entreprises dont l'État est directement ou indirectement l'actionnaire majoritaire. Les principaux actionnaires de Zavarovalnica Triglav au moment de l'autorisation des mesures étaient: Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje (ci-après dénommé «ZIPZ»), qui était détenu à 100 % par l'État et avait une participation de 34,5 % dans Zavarovalnica Triglav; Slovenska odškodninska družba, d.d. (ci-après dénommée «SOD»), qui était détenue à 100 % par l'État et possédait une participation de 28,1 % dans Zavarovalnica Triglav; NLB d.d., qui était détenu à 50 % par l'État et avait une participation de 3,1 % dans Zavarovalnica Triglav; et HIT d.d., qui était détenu à 100 % par l'État et possédait une participation de 1,1 % dans Zavarovalnica Triglav. Les différentes participations des autres actionnaires de Zavarovalnica Triglav n'excédaient pas 1,8 %.

(15) Zavarovalnica Triglav possède un conseil de surveillance composé de huit membres ainsi qu'un conseil d'administration. Cinq membres du conseil de surveillance représentent les intérêts des actionnaires et sont élus par l'assemblée générale des actionnaires de Zavarovalnica Triglav. Les trois autres membres représentent les intérêts des employés.

Triglav Naložbe

(16) Triglav Naložbe est une société financière. Au moment de la deuxième recapitalisation, 80 % des actions de cette société étaient détenues par Zavarovalnica Triglav. Cette dernière est elle-même majoritairement détenue par l'État (voir le considérant (14)). Le reste du capital de l'entreprise Triglav Naložbe est dispersé entre différents investisseurs dont les participations individuelles ne dépassent pas 0,67 %. Triglav Naložbe est dotée d'un conseil de surveillance et d'un conseil d'administration. Le conseil de surveillance est composé de trois membres désignés par l'assemblée générale de l'entreprise.

PDP

(17) PDP est une compagnie financière holding fondée en juin 2009. Elle est détenue par trois fonds eux-mêmes détenus par l'État, à savoir KAD, DSU et SOD, et elle agit au nom de l'État slovène en tant qu'entreprise de restructuration. PDP peut prendre en charge la gestion des entreprises publiques en difficulté, elle peut exercer tous les droits de vote, nommer les conseils de surveillance et les conseils d'administration, et elle peut mettre en œuvre des mesures de redressement pour le compte de l'État ([4]). PDP détient des participations dans plusieurs entreprises slovènes précédemment contrôlées par des fonds parapublics ([5]), et elle recherche des investisseurs stratégiques pour certaines d'entre elles.

KD Kapital

(18) KD Kapital, finančna družba, d.o.o. (ci-après dénommée «KD Kapital») est une entreprise de capital-investissement. Elle appartient à l'entreprise privée KD Group ([6]).

2.2.2. **Participations dans Elan au cours de différentes périodes**

(19) En 2007, lorsque la première mesure a été octroyée, les entreprises suivantes détenaient des participations dans Elan: KAD (30,48 %), KAD-PPS (10,3 %), DSU (17,34 %), Triglav Naložbe (13,16 %), Zavarovalnica Triglav (11,89 %) et KD Kapital (16,83 %).

(20) En avril 2008, l'entreprise KD Kapital a revendu sa participation à l'entreprise KAD. À la suite de cette opération, les entreprises suivantes détenaient des participations dans Elan au moment de la deuxième recapitalisation: KAD (47,31 %), KAD-PPS (10,3 %), DSU (17,34 %), Triglav Naložbe (13,16 %) et Zavarovalnica Triglav (11,89 %).

(21) En 2010, les entreprises KAD et DSU ont cédé leurs participations dans Elan à la compagnie financière holding PDP. Aujourd'hui, PDP détient une participation de 66,4 % dans Elan. KAD-PPS détient une participation de 8,6 % et Triglav Naložbe une participation de 25 %.

(22) Le tableau 1 présente les participations des différents associés au moment de la mesure 1, au moment de la mesure 2, et en mai 2012:

Tableau 1

(en %)

Entité	Mesure 1 (janvier 2007)	Mesure 2 (août 2008)	Mai 2012
PDP (détenu par KAD, DSU et SOD, qui appartiennent elles-mêmes à l'État)	0	0	66,4
KAD (détenu à 100 % par l'État)	30,48	47,31	0
KAD-PPS (détenu à 100 % par l'État)	10,30	10,30	8,6
DSU (détenu à 100 % par l'État)	17,34	17,34	0
Triglav Naložbe (détenu à 80 % par Zavarovalnica Triglav)	13,16	13,16	25
Zavarovalnica Triglav (détenu par ZIPZ et SOD, qui appartiennent à l'État)	11,89	11,89	0
KD Kapital (entreprise privée)	16,83	0	0
Total détenu par l'État	**83,17**	**100**	**100**

([4]) «Ajustements structurels en 2010 et 2011», Gouvernement de la République de Slovénie, octobre 2009, p. 12, http://www.svrez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturne_prilagoditve/Strukturne_prilagoditve_v_letih_2010_in_2011.pdf.

([5]) En décembre 2009, PDP détenait des participations dans 10 entreprises slovènes qui appartenaient auparavant à KAD, SOD et DSU; voir: «Qui sommes-nous» — présentation Powerpoint de PDP fournie par les autorités slovènes.

([6]) http://www.kd-group.com/index.php.

2.3. DESCRIPTION DES MESURES

2.3.1. **Recapitalisation de 2007 (mesure 1)**

(23) En 2006, Elan a préparé un ambitieux programme d'investissements pour le groupe, qui prévoyait des investissements dans des biens immobiliers, dans des équipements et dans la commercialisation des marques, conformément au Plan de développement stratégique pour la période 2006-2010 (élaboré par le conseil de surveillance d'Elan en décembre 2005). Pour les exercices 2006-2007, les investissements programmés se montaient à 20,2 millions EUR. Pour financer ces investissements, Elan a proposé à ses associés une recapitalisation à hauteur de 20,2 millions EUR. Au même moment, donc au cours de l'année 2006, Elan a commencé à acheter de nouveaux équipements de production qui étaient également prévus par le plan de développement stratégique.

(24) Le 29 janvier 2007, Elan et ses associés ont signé une lettre d'intention dans laquelle ils convenaient que les associés procéderaient à une recapitalisation d'Elan à hauteur de 10,225 millions EUR (environ la moitié des 20,2 millions EUR prévus par le plan de développement stratégique pour la période 2006-2010). Tous les associés ont consenti à contribuer à la recapitalisation en faisant un apport proportionnel à leur participation dans Elan. La décision a été adoptée sur la base de l'estimation de la valeur de l'entreprise préparée par une société de conseil indépendante […] (*), ainsi que sur la base de plusieurs autres documents rédigés par la société Elan elle-même et par son associé majoritaire KAD. […] le calcul de la juste valeur de l'entreprise était fondé sur la moyenne du calcul (pour chaque division) (i) de la moyenne pondérée des rapports de référence entre le prix et le produit des ventes des opérations récemment conclues, (ii) du rapport entre le prix et le bénéfice des entreprises concernées en 2005 et (iii) de sept fois la valeur de l'EBITDA, y compris 25 % des économies potentielles de coût estimées. Les dettes à court terme portant intérêts et la moitié des investissements identifiés comme ne pouvant pas être financés par le flux de trésorerie prévu de l'entreprise ont été déduites de cette moyenne. KAD a préparé une évaluation rapide de la valeur d'Elan, en appliquant la méthode de l'actualisation sur la base de la projection d'activités présentée par Elan à son conseil de surveillance.

(25) Auparavant, en mai 2006, Elan avait informé ses associés qu'en dépit du fait que tous les flux de trésorerie libres étaient destinés aux investissements prévus par le plan stratégique de développement pour la période 2006-2010, une recapitalisation serait indispensable à la réalisation des investissements nécessaires ([7]). Ensuite, en novembre 2006, Elan a préparé une analyse détaillée des effets de la recapitalisation ([8]) qui démontrait que les investissements permettraient à la division hiver d'enregistrer un bénéfice net total de 15,4 millions EUR au cours de la période 2006-2010, tandis que sans recapitalisation, cette division essuierait une perte nette de 4,8 millions EUR sur la même période. Le bénéfice net de la division marine serait également supérieur au cours de la période 2006-2010 en cas de recapitalisation (14,9 millions EUR contre 8 millions EUR sans recapitalisation). KAD, associé majoritaire d'Elan, a estimé en même temps la valeur du groupe à 22,8 millions EUR. Les conseils de surveillance des associés d'Elan, c'est-à-dire de KAD, de DSU, de Zavarovalnica Triglav et de l'entreprise Triglav Naložbe, ont approuvé la recapitalisation dès décembre 2006 ou janvier 2007.

(26) La recapitalisation a été officiellement approuvée lors de l'assemblée générale des associés le 25 octobre 2007. Les associés ont versé leurs contributions le 15 novembre 2007, au prorata de leur participation au capital. La société Elan a donc été recapitalisée à hauteur de 10,225 millions EUR, dont 5,8 millions EUR ont été apportés par prêt d'associé en faveur d'Elan Winter sport et 4,425 millions EUR par prêt d'associé en faveur d'Elan Marine. Par la suite, ces prêts d'associé ont été transformés en participations dans Elan Winter sport et Elan Marine. Comme indiqué précédemment, les entreprises Elan Winter sport et Elan Marine ont fusionné avec leur société mère Elan en juin 2010 (voir le considérant (6)).

(27) Le décalage entre la date de la lettre d'intention et la date de l'accord formel des associés s'explique, entre autres, par le fait que KD Kapital, qui était l'unique associé privé d'Elan au cours de la période considérée et qui détenait une participation de contrôle, a empêché l'adoption de la décision formelle de recapitalisation. L'opposition de KD Kapital était due à un différend entre KAD et KD Kapital en raison de changements dans le conseil de surveillance d'Elan. Comme l'a expliqué la Slovénie, KD Kapital détenait 50 % d'un concurrent d'Elan, Seaway Group d.o.o., et cherchait en même temps à avoir un représentant dans le conseil de surveillance d'Elan. KAD estimait que cela n'était pas acceptable en raison de la participation de KD Kapital dans l'entreprise Seaway. Afin de résoudre ce différend, KAD a offert une option de vente à KD Kapital au début du mois d'octobre 2007, à condition que KD Kapital vote en faveur de la proposition de KAD concernant le différend sur les membres du conseil de surveillance.

(*) Secret d'affaires

([7]) Document élaboré par le conseil d'administration d'Elan, daté du 30 mai 2006, relatif à la recapitalisation des entreprises dans Elan.

([8]) Lettre du conseil d'administration d'Elan à l'entreprise KAD datée du 30 novembre 2006.

(28) À la suite de cette offre, KD Kapital a finalement approuvé la recapitalisation, et comme décrit précédemment, les associés ont adopté une décision formelle à ce sujet en octobre 2007.

2.3.2. **Recapitalisation de 2008 (mesure 2)**

(29) Malgré la recapitalisation de novembre 2007, la mauvaise saison d'hiver 2007-2008 (affectée par le précédent hiver «vert» de 2006-2007) a entraîné la poursuite des difficultés du groupe. Début 2008, la société Elan était menacée d'insolvabilité.

(30) Après que SKB banka d.d. eut refusé la poursuite du financement d'Elan au début de l'année 2008, KD Kapital a exercé son option de vente en mars 2008, et la transaction a été réalisée en avril 2008. La participation détenue par KD Kapital a été rachetée par KAD qui a ainsi augmenté sa participation dans Elan. Depuis lors, Elan appartient en totalité à l'État (voir le considérant (20)).

(31) Afin de surmonter ces difficultés financières, les associés d'Elan ont nommé un nouveau conseil d'administration en avril 2008. Ce dernier a engagé des discussions avec les banques afin d'obtenir un accord de rééchelonnement de leurs créances envers Elan et ainsi d'empêcher la faillite de l'entreprise. Les banques se sont déclarées prêtes à un rééchelonnement à l'unique condition que les associés d'Elan procèdent à une recapitalisation de l'entreprise.

(32) Dans ce contexte, en mars 2008, Elan a demandé à ses associés de procéder à une nouvelle recapitalisation. En vertu du plan à long terme d'Elan pour la période 2008-2012, élaboré par Elan en juin 2008 (ci-après dénommé le «plan à long terme 2008-2012»), Elan a formulé une demande concrète d'augmentation du capital de 25 millions EUR à ses associés en juin-juillet 2008. Les associés d'Elan ont considéré que le plan à long terme 2008-2012 n'était pas adapté à une recapitalisation à hauteur de 25 millions EUR. En fait, ils n'étaient prêts à injecter que 10 millions EUR de capital, et ce à condition qu'un accord soit préalablement conclu entre Elan et les banques créancières au sujet du rééchelonnement des dettes d'Elan. En outre, ils ont exigé la préparation d'un plan à long terme complété pour Elan ([9]). Conformément à cette demande, l'entreprise Elan a élaboré un plan de redressement supplémentaire le 8 août 2008 (ci-après dénommé le «plan de redressement»). Mais elle n'est pas parvenue à un accord avec les banques créancières concernant le rééchelonnement de la dette. Bien au contraire, l'une des créancières d'Elan, SKB banka d.d., a engagé une procédure judiciaire pour recouvrer ses créances, et le tribunal de Ljubljana a délivré une ordonnance d'exécution en août 2008 exigeant d'Elan le paiement des dettes impayées. L'exécution de cette ordonnance aurait entraîné la faillite de l'entreprise.

(33) Dans ce contexte, Elan a convoqué une assemblée générale extraordinaire des associés, qui s'est tenue le 28 août 2008. Lors de l'assemblée générale, les associés d'Elan ont décidé, sur la proposition de KAD, de recapitaliser Elan à hauteur de 10 millions EUR, bien que la condition selon laquelle Elan devait obtenir l'accord des banques créancières pour un rééchelonnement des prêts n'ait pas été remplie.

(34) Le conseil de surveillance de KAD a déjà approuvé la recapitalisation avant l'assemblée générale des associés en août 2008; les conseils de surveillance des autres associés ont approuvé la décision de recapitalisation d'Elan à hauteur de 10 millions EUR au plus tard début septembre 2008.

(35) Les associés ont payé leurs contributions le 8 septembre 2008 au prorata de leur participation au capital. Comme décrit au considérant (6), les activités sports d'hiver et marine d'Elan étaient exercées par deux filiales au moment de l'autorisation de la recapitalisation, à savoir Elan Winter sport et Elan Marine. La société Elan a été recapitalisée à hauteur de 10 millions EUR, et a injecté 5,924 millions EUR dans Elan Winter sport et 4,076 millions EUR dans Elan Marine.

Plan à long terme 2008-2012

(36) Le plan à long terme 2008-2012 élaboré par Elan en juin 2008 décrit en premier lieu la situation économique et financière du groupe Elan. Plusieurs mesures de restructuration ont été proposées au niveau d'Elan Winter sport (ajustements des investissements dans les sociétés liées, ajustements des stocks et indemnités de licenciement) ainsi qu'au niveau d'Elan Marine (ajustements des stocks, indemnités de licenciement, réduction de la valeur comptable des moules de coques de bateaux). Outre ces mesures de restructuration, les interventions suivantes étaient prévues pour Elan Winter sport:

— augmentation de la productivité des salariés et réduction des effectifs de 340 à 230 salariés,

— réduction du nombre de marques,

([9]) Voir le point 2.2 du procès-verbal de la 134e session du conseil de surveillance de KAD du 4 juillet 2008.

— amélioration de la gamme de produits,

— réorganisation des services administratifs.

(37) Pour Elan Marine, le plan à long terme 2008-2012 prévoyait les interventions suivantes:

— investissements dans une nouvelle entreprise commune dénommée Elan Yachts dont l'activité serait axée sur la vente et le développement de voiliers,

— vente des programmes Power et Yachting (Elan PBO) pour [9,5-11,2] Mio EUR afin de réduire l'endettement d'Elan Marine.

(38) Le plan à long terme 2008-2012 présentait ensuite les prévisions pour le groupe et pour ses filiales, sur la base de l'hypothèse d'une réalisation des mesures de restructuration précitées et des interventions susmentionnées. D'après ces prévisions, Elan Winter sport aurait dû enregistrer des bénéfices à partir de 2010, et Elan Marine à partir de 2011. Le plan concluait qu'Elan avait besoin d'une recapitalisation à hauteur de [23-26] Mio EUR pour répondre aux besoins de liquidités. Seule une telle injection de capital aurait permis à Elan de dégager une rentabilité suffisante pour ses associés.

Plan de redressement

(39) Le plan de redressement élaboré par Elan en août 2008 présentait d'abord la structure des entreprises du groupe Elan ainsi que la situation financière et économique d'Elan Winter sport et d'Elan Marine, en fournissant également une analyse détaillée des dettes, des frais, ainsi que des revenus. Suivait une analyse des activités des entreprises Elan Winter sport et Elan Marine de janvier à juin 2008. Le plan poursuivait avec un chapitre consacré au redressement de l'entreprise. Selon le plan, les mesures proposées dans ce chapitre ne pourraient pas être réalisées sans une recapitalisation d'Elan et sans un rééchelonnement des prêts bancaires. Mais le plan de redressement ne fixait pas les montants nécessaires.

(40) Les mesures prévues pour Elan Winter sport dans le plan de redressement étaient les suivantes:

— […]

(41) Les mesures prévues pour Elan Marine étaient les suivantes:

— […]

(42) Le plan de redressement présentait ensuite la projection d'activités pour 2008-2012, qui indiquait qu'Elan Winter sport aurait dû enregistrer des bénéfices à partir de 2010, et Elan Marine à partir de 2011.

3. **MOTIFS DE L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE**

(43) Comme indiqué aux considérants (2) et (3), la Commission a décidé d'ouvrir une procédure formelle d'examen (ci-après dénommée la «décision d'ouverture») le 12 mai 2010. Dans la décision d'ouverture, elle a estimé, à titre préliminaire, que les deux recapitalisations contenaient des éléments d'aide d'État en faveur d'Elan Ski et d'Elan Marine. Elle a fait part de ses doutes quant à la compatibilité d'une telle aide d'État avec le marché intérieur. Elle a ensuite examiné si les deux entreprises bénéficiaires étaient en difficulté.

3.1. ENTREPRISE EN DIFFICULTÉ

(44) Le point 10 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration définit les circonstances particulières dans lesquelles une entreprise peut être considérée en difficulté, par exemple en cas de réduction importante du capital. Dans la décision d'ouverture, il est indiqué qu'Elan Ski et Elan Marine ne remplissent pas les critères fixés au point 10 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Cependant, conformément au point 11 des lignes directrices, une entreprise est toujours considérée comme étant en difficulté si elle présente les signes habituels d'une entreprise en difficulté. Vu le niveau croissant des pertes, la diminution du chiffre d'affaires et les difficultés financières du groupe Elan, la Commission a estimé que les sociétés Elan Ski et Elan Marine pouvaient être considérées comme étant en difficulté au moins au cours des années 2007 et 2008.

3.2. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

(45) La Commission a évalué en premier lieu si les mesures avaient été exécutées au moyen de ressources d'État et si elles pouvaient être imputées à l'État. Étant donné que KAD est détenue à 100 % par la Slovénie, que la Slovénie désigne tous les membres de l'assemblée générale et du conseil de surveillance et que les représentants du gouvernement slovène participent à toutes les sessions de l'assemblée générale et du conseil de surveillance, la Commission a conclu à titre préliminaire que les deux mesures, adoptées par KAD, avaient été exécutées au moyen de

ressources d'État et qu'elles pouvaient être imputées à l'État. La Commission a conclu qu'il fallait évaluer dans le cadre d'une procédure formelle d'examen si les mesures adoptées par les autres associés d'Elan, c'est-à-dire KAD-PPS, DSU, Triglav Naložbe et Zavarovalnica Triglav, avaient également été exécutées au moyen de ressources d'État et si elles pouvaient de la même manière être imputées à l'État.

(46) La Commission a ensuite examiné si les deux mesures avaient donné un avantage aux deux bénéficiaires. Elle a mis en doute le fait que les deux mesures respectaient le principe de l'investisseur privé en économie de marché. L'unique associé privé d'Elan, KD Kapital, n'a pas souhaité collaborer à la première mesure. La mesure ne semblait pas fondée sur un plan d'affaires ou sur d'autres informations concernant la rentabilité potentielle de l'investissement dans l'avenir. Les bénéficiaires semblaient être en difficulté financière au moment de la recapitalisation. Aucune entreprise privée n'a collaboré à la deuxième mesure. Quand bien même le plan à long terme et le plan de redressement ont été élaborés avant la décision des associés d'Elan sur la recapitalisation, des indices laissent penser que les associés considéraient les plans comme étant inadaptés. Lorsque la deuxième mesure a été approuvée, Elan Ski et Elan Marine étaient toujours en difficulté financière.

(47) Enfin, la Commission a estimé que les mesures adoptées par la Slovénie pouvaient fausser la concurrence et affecter les échanges entre États membres, car les États membres ont effectivement des échanges commerciaux dans les domaines des équipements de ski et des bateaux destinés à la navigation en mer.

3.3. COMPATIBILITÉ DE L'AIDE

(48) La Commission a examiné à titre préliminaire si les deux mesures étaient compatibles avec le marché intérieur en vertu des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Eu égard à ses difficultés et à l'absence d'entreprises fortes dans le groupe, Elan Ski et Elan Marine sont en principe éligibles aux aides au sauvetage et à la restructuration. Les mesures octroyées ayant pris la forme d'une recapitalisation, elles ne peuvent pas être considérées comme une aide au sauvetage. En ce qui concerne leur compatibilité avec le marché intérieur en tant qu'aide à la restructuration, il n'est pas certain que toutes les conditions adéquates aient été remplies. En particulier, il n'est pas certain que l'aide ait été limitée au minimum nécessaire et rien n'indique que les bénéficiaires contribueraient avec leurs propres ressources et que des mesures compensatoires seraient adoptées.

(49) À titre préliminaire, il a également été examiné si les mesures pouvaient être assimilées à une aide à finalité régionale compatible avec le marché intérieur. Bien que le siège des deux bénéficiaires se trouve dans une région éligible aux aides conformément à l'article 107, paragraphe 3, point a), TFUE, il existait une incertitude quant au point de savoir s'ils étaient éligibles à une telle aide, car ils étaient tous deux en difficulté au moment de son octroi.

4. **OBSERVATIONS DE LA SLOVÉNIE**

(50) La Slovénie a présenté ses observations par lettre du 9, du 10 et du 16 juin 2010. Des renseignements supplémentaires ont été envoyés le 10 octobre 2011 et par lettres du 6 mars, du 30 mars, du 13 avril, du 16 avril, du 23 avril, du 10 mai, du 15 mai et du 30 mai 2012 (voir le considérant (4)).

(51) En résumé, selon la Slovénie, les mesures ne peuvent être assimilées à une aide d'État car elles n'ont pas été exécutées au moyen de ressources d'État et elles ne peuvent pas être imputées à l'État. Même si elles avaient rempli ces conditions, le bénéficiaire n'aurait pas obtenu un avantage, car la Slovénie a agi conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché. De plus, la Slovénie soutient que les mesures n'ont pas affecté les échanges et qu'elles n'ont pas faussé la concurrence, car, d'après elle, le marché des équipements de sports d'hiver est fortement consolidé et a tendance à poursuivre sa consolidation, et Elan n'était qu'un faible concurrent face à des opérateurs beaucoup plus importants sur le marché considéré.

(52) La Slovénie n'a avancé aucun argument concernant l'éventuelle compatibilité de la mesure 1 avec le marché intérieur, si la mesure comportait une aide d'État. Selon la Slovénie, la mesure 2 pourrait être considérée comme compatible avec le marché intérieur conformément aux lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

4.1. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

4.1.1. **Ressources d'État et imputabilité à l'État**

(53) La Slovénie affirme qu'elle n'a pas influencé l'augmentation du capital social d'Elan.

(54) La Slovénie rappelle que pour être considérées comme des aides d'État, les mesures doivent être exécutées directement ou indirectement au moyen de ressources d'État et qu'elles doivent pouvoir être imputées à l'État. Elle reconnaît que la condition concernant les «ressources d'État» est remplie si l'État membre exerce une influence dominante sur l'entreprise. Cependant, en vertu du fait que l'État membre peut exercer une influence dominante sur l'entreprise, il est n'est pas possible de présumer automatiquement que l'État a réellement exercé une telle influence dans le cas d'espèce. À cet égard, la Slovénie fait référence à l'arrêt Stardust Marine ([10]), dans lequel un ensemble d'indices est défini pour évaluer si l'État a effectivement exercé une telle influence dans un cas concret. Ces indices incluent l'intégration dans les structures de l'administration publique, la nature des activités de l'entreprise et l'exercice de celles-ci sur le marché dans des conditions normales de concurrence avec des opérateurs privés, le statut juridique de l'entreprise et l'intensité de la tutelle exercée par les autorités publiques sur la gestion de l'entreprise. La Slovénie souligne qu'il convient de prendre dûment en compte le fait de savoir si la société est de droit privé.

(55) À cet égard, la Slovénie a avancé les arguments suivants pour chaque opérateur impliqué dans la recapitalisation:

(56) KAD est une personne morale de droit privé qui opère sur le marché dans des conditions de concurrence. Le fait qu'elle est contrôlée par l'État ne permet pas de conclure que la recapitalisation examinée peut être imputée à l'État. L'implication de l'État dans la recapitalisation n'est pas prouvée pour les raisons suivantes: les activités de KAD sont régies par la loi slovène sur les sociétés commerciales (ZGD-1, Zakon o gospodarskih družbah); aucune loi ne restreint l'utilisation de ses actifs; KAD est exclusivement financée par les dividendes, les intérêts et d'autres recettes provenant des investissements et de l'exploitation de l'entreprise; et la décision de recapitalisation d'Elan a été adoptée par le conseil de surveillance qui prend ses décisions de façon indépendante. Même s'il est vrai que l'État a confié à KAD une mission d'intérêt général, à savoir la gestion de fonds de pension et l'achèvement de la privatisation d'entreprises, cet intérêt général ne peut influencer les mesures adoptées par KAD de manière à considérer ces mesures comme imputables à l'État.

(57) L'entreprise DSU est détenue directement par l'État, mais l'État ne la finance pas et son objectif est la maximisation de la valeur de ses propres investissements. Même s'il est vrai que l'État a confié à DSU une mission d'intérêt général, à savoir la gestion de fonds de pension et l'achèvement de la privatisation d'entreprises, cet intérêt général ne peut influencer les mesures adoptées par DSU de manière à considérer ces mesures comme imputables à l'État.

(58) Zavarovalnica Triglav n'est détenue qu'indirectement par l'État, et ses activités sont exclusivement dictées par le marché. L'État n'a pas d'influence directe sur son activité. S'il est vrai que les membres du conseil de surveillance de Zavarovalnica Triglav sont élus par les actionnaires, ils sont élus en tant que personnes physiques et aucun d'entre eux n'a occupé un poste dans le gouvernement ou l'administration slovène.

(59) Triglav Naložbe appartient indirectement à l'État par l'intermédiaire de Zavarovalnica Triglav. L'objectif de l'entreprise est de réaliser des bénéfices. L'État n'exerce pas d'influence directe sur l'activité de l'entreprise Triglav Naložbe et son conseil de surveillance est composé de personnes physiques indépendantes. En outre, l'entreprise Triglav Naložbe a financé la recapitalisation par un emprunt contracté aux conditions du marché.

4.1.2. **Existence d'un avantage**

Mesure 1

(60) La Slovénie indique que la mesure 1 n'a pas conféré d'avantage à Elan pour les raisons suivantes: en décembre 2005, Elan a adopté un plan de développement stratégique pour la période 2006-2010, comprenant notamment les plans de développement détaillés pour les filiales de l'entreprise Elan en activité à l'époque. Le plan de développement 2006-2010 prévoyait des investissements dans les divisions hiver et marine. Pour mettre en œuvre ces investissements, Elan a proposé une recapitalisation à hauteur de 20,2 millions EUR pour la période 2006-2009. Les associés ont examiné la proposition avec prudence, et Elan leur a présenté des documents qui montraient clairement que ladite recapitalisation serait rentable pour les associés. KAD, associé majoritaire d'Elan, a effectué en

([10]) Arrêt du 16 mai 2002, République française/Commission, C-482/1999, Rec., p. I-4397.

novembre 2006 sa propre évaluation de la recapitalisation proposée, et il a constaté que cette recapitalisation constituerait un bon investissement. L'entreprise Triglav Naložbe a également examiné les prévisions d'Elan et a apporté son accord à la recapitalisation sur cette base. En outre, les associés d'Elan ont demandé une évaluation indépendante du groupe, et une entreprise a été sélectionnée à cette fin […] (voir considérant (24)). L'évaluation a démontré que les investissements étaient nécessaires et qu'ils seraient dans tous les cas récupérés par la vente de participations, à leur juste valeur, à des partenaires stratégiques.

(61) En vertu des facteurs susmentionnés, Elan et ses associés ont signé une lettre d'intention en janvier 2007 dans laquelle ils convenaient que les associés procéderaient à une recapitalisation de l'entreprise à hauteur de 10,225 millions EUR. KD Kapital, unique associé privé d'Elan, a également approuvé, sans aucune condition, la lettre d'intention. Selon la Slovénie, les associés ont pris cette décision pour s'assurer du rendement du capital investi, et ils se sont donc comportés conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché.

(62) S'agissant du fait que l'assemblée générale des associés n'a officiellement approuvé la recapitalisation qu'en octobre 2007, la Slovénie précise que le retard a été dû à un différend entre KD Kapital, l'associé privé minoritaire d'Elan, et KAD, l'associé majoritaire d'Elan. KD Kapital détenait 50 % des parts d'une société concurrente d'Elan, Seaway Group d.o.o. Il cherchait simultanément à avoir un représentant de ses intérêts dans le conseil de surveillance d'Elan, ce que les autres associés n'étaient pas prêts à accepter compte tenu de sa participation dans une entreprise concurrente. Le différend a été résolu lorsque KAD a proposé une option de vente à KD Kapital. Après la résolution de ce différend, tous les associés d'Elan, y compris KD Kapital, ont donné officiellement leur accord à une recapitalisation d'Elan à hauteur de 10,225 millions EUR.

Mesure 2

(63) La Slovénie indique que la société Elan était menacée d'insolvabilité au début de l'année 2008. Le conseil de surveillance et les associés ont immédiatement réagi en nommant de nouveaux membres du conseil d'administration d'Elan, qui a commencé à négocier avec les banques créancières le rééchelonnement des dettes. Mais les banques ont exigé que les associés procèdent à une recapitalisation supplémentaire. À cet égard, l'entreprise Elan a préparé en mai 2008 une stratégie de réorientation avec l'aide d'un conseiller extérieur, elle a élaboré le plan à long terme 2008-2012 en juin 2008, et le conseil d'administration d'Elan a adopté le plan de redressement en août 2008. Les associés ont approuvé la recapitalisation le 11 juillet 2008, à condition que les banques consentent au rééchelonnement des dettes sur la base des documents mentionnés. En outre, la Slovénie indique que les associés ont pris en compte la valeur de l'entreprise telle que fixée par une société d'audit indépendante ([11]) lors de l'évaluation de la valeur des capitaux propres d'Elan. Selon cette évaluation, la valeur de marché d'Elan au 31 décembre 2007 s'élevait à 38 059 000 EUR. De plus, les associés ont tenu compte de l'évaluation rapide de la valeur d'Elan du 1er juillet 2008. Enfin, le 28 août 2008, ils ont décidé de la recapitalisation de l'entreprise sans attendre l'accord préalable des banques sur le rééchelonnement de la dette. La Slovénie soutient que, dans le cas contraire, les associés auraient pu perdre l'intégralité de leur investissement dans Elan. Eu égard à ce qui précède, la Slovénie estime que les associés d'Elan se sont comportés conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché.

4.1.3. **Distorsion de concurrence et affectation des échanges**

(64) La Slovénie indique que les mesures n'ont pas pu fausser la concurrence et qu'elles n'ont pas affecté les échanges. D'un côté, lorsque les deux recapitalisations ont été approuvées, Elan était un concurrent faible face à des opérateurs plus importants sur le marché des skis. De l'autre côté, les concurrents d'Elan ont également eu besoin des mesures de leurs associés privés ou actionnaires pour couvrir les pertes des années 2007-2008.

4.2. COMPATIBILITÉ

(65) La Slovénie n'a exposé ses arguments relatifs à la compatibilité avec le marché intérieur que pour la mesure 2. Elle avance que cette mesure était compatible avec le marché intérieur conformément aux lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, car Elan a préparé un plan de restructuration réalisable, avec des améliorations dans le groupe principalement grâce à des mesures internes.

([11]) […]

(66) La Slovénie affirme effectivement qu'après sa recapitalisation en 2008, Elan a mis en œuvre ses plans avec intégrité et a réussi à rééchelonner ses emprunts à court terme. En janvier 2009, un plan de licenciements a été adopté, et en octobre 2009, Elan a vendu ses filiales Elan Yachting d.o.o. et Elan Marine Charter d.o.o. En avril 2010, la société Elan Brod d.o.o., établie à Obrovac en Croatie, a été vendue. Le montant total de ces cessions s'est élevé à [3,1-3,6] Mio EUR. En mai 2010, Elan a ainsi obtenu un nouveau financement en concluant avec les banques créancières un contrat portant sur un prêt à long terme d'un montant de [21,5-25,5] Mio EUR. Le nouveau prêt a été utilisé pour rembourser les anciens prêts. Enfin, les entreprises Elan Winter sport et Elan Marine ont fusionné avec leur société mère Elan en juin 2010. En outre, la Slovénie a fait valoir que l'arrêt de l'entreprise commune nord-américaine de distribution de skis que détenait Elan avec Dal Bello Sports avait eu un effet compensatoire. […] Les deux parties ont convenu de mettre fin à leur accord d'entreprise commune le 14 décembre 2009. L'accord de distribution au Canada a cessé d'être en vigueur le 1er janvier 2010, l'accord de distribution aux États-Unis le 1er janvier 2011.

5. **ÉVALUATION**

(67) La Commission examine si le bénéficiaire a reçu une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE (voir point 5.2 ci-après), et le cas échéant, si ladite aide pouvait être compatible avec le marché intérieur (voir le point 5.3 ci-après). À cette fin, il convient de déterminer le moment à partir duquel le bénéficiaire doit être considéré comme une entreprise en difficulté (voir le point 5.1 ci-après).

5.1. ENTREPRISE EN DIFFICULTÉ

(68) Conformément au point 10 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, une entreprise est en difficulté lorsque plus de la moitié de son capital social a disparu au cours des douze derniers mois, ou si elle remplit, selon le droit national qui lui est applicable, les conditions de soumission à une procédure collective d'insolvabilité. Comme établi par la décision d'ouverture, ni les filiales, ni le groupe dans son intégralité ne remplissaient en 2007 les critères visés au point 10 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

(69) Cependant, conformément au point 11 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, une entreprise est considérée comme étant en difficulté en particulier si l'on est en présence des indices habituels d'une entreprise en situation de difficulté, tels que le niveau croissant des pertes, la diminution du chiffre d'affaires, le gonflement des stocks, la surcapacité, la diminution de la marge brute d'autofinancement, l'endettement croissant, la progression des charges financières ainsi que l'affaiblissement ou la disparition de la valeur de l'actif net.

(70) À cet égard, il convient de souligner qu'au cours de la période 2003-2006, le chiffre d'affaires du groupe a augmenté de 109,2 millions EUR à 122,4 millions EUR. En outre, le groupe Elan a enregistré un bénéfice net pendant cette période, sauf en 2004. La situation financière d'Elan a commencé à se dégrader au cours de l'année 2007. En 2007, le chiffre d'affaires du groupe a chuté de 5 millions EUR à 117,5 millions EUR, et en 2008, il est tombé à 100 millions EUR. En même temps, le groupe Elan est devenu déficitaire en 2007, le résultat ayant chuté de 0,6 million EUR en 2006 à – 8,4 millions EUR en 2007, et à – 12,7 millions EUR en 2008.

Tableau 2

Principaux indicateurs financiers du groupe Elan

Montants en milliers d'EUR	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Chiffre d'affaires net	109 165	103 262	109 216	122 404	117 455	99 995
Frais de matériel	114 280	108 310	113 244	127 689	132 919	117 197
Résultat net	3 480	-9 430	3 996	596	– 8 432	– 12 695

(71) Ces chiffres peuvent être partiellement imputés à l'hiver doux de la saison 2006-2007 («hiver vert») qui a affecté les ventes de la division hiver. En effet, les ventes d'Elan Ski ont chuté de 48,1 million EUR en 2006 à 40,8 millions EUR en 2007, et ont poursuivi leur baisse pour atteindre 37,7 millions EUR en 2008. En même temps, le groupe Elan est devenu déficitaire en 2007, le résultat ayant chuté de 0,5 million EUR en 2006 à – 6,7 millions EUR en 2007, et à – 13,0 millions EUR en 2008.

Tableau 3

Elan Ski

Montants en milliers d'EUR	2006	2007	2008
Chiffre d'affaires net	48 113	40 852	37 662
Résultat net	– 472	– 6 674	– 12 971

(72) Le chiffre d'affaires de la division marine d'Elan a connu une hausse significative en 2007, passant de 31,8 millions EUR à 38,6 millions EUR, mais l'entreprise a subi une légère perte de – 0,3 million EUR. Cependant, la situation s'est dégradée en 2008 lorsque le produit des ventes a perdu un tiers de sa valeur, passant de 38,6 millions EUR à 25,9 millions EUR, Elan Marine essuyant alors une perte nette de – 10,2 millions EUR.

Tableau 4

Elan Marine

Montants en milliers d'EUR	2006	2007	2008
Chiffre d'affaires net	31 836	38 627	25 876
Résultat net	1 176	– 305	– 10 214

(73) Eu égard aux données financières présentées dans les tableaux 2 à 4, il apparaît clairement qu'Elan n'était pas en difficulté en 2007, lorsque la mesure 1 a été autorisée (voir les considérants (79) à (86)).

(74) Mais, comme il ressort des informations financières précitées, la situation financière d'Elan a commencé à se dégrader en 2007 et est devenue préoccupante en 2008. Début 2008, l'entreprise était menacée d'insolvabilité en raison de la chute de son chiffre d'affaires et de l'augmentation de ses pertes (voir les considérants (29) à (34), et le considérant (63)). Il en découle qu'Elan doit être considérée, au moment de l'autorisation de la mesure 2, comme une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. En fait, les associés de l'entreprise Elan ont approuvé la recapitalisation car dans le cas contraire, Elan aurait dû être déclarée en faillite (voir les considérants (31) à (33)).

5.2. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

(75) L'article 107, paragraphe 1, TFUE, dispose que les aides accordées par les États membres ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions ou qui affectent les échanges entre États membres sont incompatibles avec le marché intérieur.

(76) Les conditions définies par l'article 107, paragraphe 1, TFUE, sont cumulatives et doivent donc être remplies dans leur ensemble pour qu'une mesure soit considérée comme une aide d'État.

5.2.1. **Recapitalisation de 2007 (mesure 1)**

(77) La Slovénie insiste sur le fait que la mesure 1 a été octroyée conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché et qu'elle ne confère donc pas d'avantage au bénéficiaire. Elle ajoute que la recapitalisation ne peut en aucun cas être imputée à l'État (voir les considérants (53) à (63)).

Date d'autorisation de la mesure

(78) En premier lieu, il convient de définir la date précise de l'autorisation de la mesure 1 en faveur d'Elan. En principe, une aide d'État est considérée comme autorisée dès que l'État membre s'engage à l'exécuter, c'est-à-dire qu'il est juridiquement contraint d'exécuter la mesure. Comme indiqué précédemment (voir le considérant (24)), les

associés d'Elan et Elan ont signé une lettre d'intention le 29 janvier 2007, mais la recapitalisation n'a été officiellement approuvée qu'à l'assemblée générale des associés d'Elan en octobre 2007. Il y a donc lieu de déterminer si la lettre d'intention peut déjà être considérée comme contraignante pour les associés, d'une manière qui permette de conclure que la mesure 1 peut être considérée comme autorisée le jour de la signature de la lettre d'intention.

(79) À cet égard, la Commission constate que conformément à l'expertise juridique présentée par la Slovénie ([12]), la législation slovène ne régit pas spécifiquement la nature de la lettre d'intention. La lettre d'intention ne saurait être qu'un document écrit non contraignant sur des négociations en cours, un avant-contrat ou un contrat. La nature juridique de la lettre d'intention doit être évaluée pour chaque cas spécifiquement, en tenant compte du texte de la lettre d'intention, des circonstances dans lesquelles elle a été signée, et des règles générales d'interprétation conformément à la législation slovène.

(80) Conformément à l'article 15 du code des obligations slovène (*Obligacijski zakonik*) ([13]) un contrat est conclu lorsque les deux parties contractantes conviennent de ses éléments essentiels. Les parties contractantes doivent notamment être définies et chaque contrat doit avoir un fondement juridique.

(81) La Commission fait observer à cet égard qu'au vu du texte de la lettre d'intention, les parties contractantes étaient clairement définies; le montant total de la recapitalisation (10,225 millions EUR) était déjà fixé dans la lettre d'intention; la valeur nominale maximale du nouveau capital et le prix minimal d'émission par nouvelle participation étaient définis; tous les associés qui ont signé la lettre d'intention ont à ce moment consenti à apporter les ressources au prorata de leur participation au capital; l'objectif de la recapitalisation a été indiqué (principalement des investissements dans les entreprises Elan Winter sport et Elan Marine) et le mécanisme de contrôle pour surveiller l'utilisation du capital a été défini. En outre, il convient de tenir compte du fait que la lettre d'intention n'a pas été seulement conclue par les associés d'Elan entre eux, mais par les associés et Elan. Les associés étaient chargés de recapitaliser Elan, et l'entreprise devait enregistrer les nouvelles parts sociales et utiliser le capital injecté de la manière indiquée dans la lettre d'intention. La Commission estime à cet égard que les parties contractantes avaient convenu de tous les principaux éléments nécessaires à la conclusion d'un contrat contraignant.

(82) Le texte de la lettre d'intention montre également que les parties contractantes ont conclu un contrat contraignant: les associés d'Elan ont «confirmé leur intention d'augmenter le capital social»; les associés «soutiendront la recapitalisation»; les nouvelles parts sociales seront «souscrites en espèces».

(83) De plus, Elan a conclu un contrat de livraison d'une nouvelle ligne de production immédiatement après la signature de la lettre d'intention, ce qui peut être vu comme un indice qu'Elan attendait une recapitalisation par les associés.

(84) Enfin, la conclusion de l'expertise juridique présentée par la Slovénie énonce que la lettre d'intention était contraignante après sa signature, c'est-à-dire que les associés étaient obligés d'adopter une décision de recapitalisation et, après l'adoption de cette décision, d'injecter du capital dans l'entreprise. Cette expertise juridique indique que les juridictions slovènes ne se sont pas encore prononcées sur la question de l'exigibilité de l'obligation de voter pour la recapitalisation; cependant, les parties contractantes qui rompraient cet accord seraient normalement tenues responsables des préjudices occasionnés.

(85) Compte tenu des arguments avancés précédemment, la Commission note que la date de signature de la lettre d'intention, le 29 janvier 2007, peut être considérée comme la date d'autorisation de la mesure 1.

Avantage sélectif pour le bénéficiaire

(86) Pour qu'une mesure soit considérée comme une aide d'État, elle doit être spécifique ou sélective, de sorte qu'elle favorise certaines entreprises ou certaines productions.

([12]) L'expertise a été préparée par le cabinet d'avocats Jadek & Pensa, www.jadek-pensa.si, le 16 avril 2012.
([13]) Journal officiel de la République de Slovénie n° 83/2001, avec amendements.

Bénéficiaire de l'aide

(87) L'article 107, paragraphe 1, TFUE, fait référence à la notion d'entreprise dans la définition du bénéficiaire. Les juridictions de l'Union européenne ont confirmé qu'une entreprise au sens de cette disposition n'est pas nécessairement une personne morale uniquement, mais qu'elle peut inclure également un groupe d'entreprises ([14]). Le critère essentiel pour déterminer s'il s'agit d'une entreprise au sens de cette disposition est de savoir si une quelconque «unité économique» est impliquée. Une unité économique peut être composée de plusieurs personnes morales. Dans l'affaire considérée, Elan était la personne morale à laquelle était destinée la recapitalisation. Au moment de l'autorisation de la mesure, Elan possédait quatre filiales, à savoir Elan Winter sport, Elan Marine, Elan Inventa d.o.o. et Marine Nova d.o.o. (voir le considérant (6)). Après la recapitalisation, Elan a accordé un prêt d'associé aux entreprises Elan Winter sport et Elan Marine. Ces prêts d'associé ayant été par la suite transformés en participations dans les filiales, il convient de déterminer si Elan Winter sport et Elan Marine ont été les seules à bénéficier de la recapitalisation, ou si c'est le groupe dans son ensemble qui en a bénéficié.

(88) Premièrement, il y a lieu de rappeler, en ce qui concerne les rapports de propriété, qu'Elan détenait une participation de 100 % dans les deux filiales Elan Winter sport et Elan Marine. Elan contrôlait donc toutes les activités des deux filiales considérées.

(89) Deuxièmement, Elan Winter sport et Elan Marine exerçaient, au moment de l'autorisation de la mesure, les activités principales d'Elan, à savoir la fabrication de skis et de snowboards, et la fabrication de yachts. Parmi les deux autres filiales, l'une n'était pas en activité sur le marché (Marine nova d.o.o.), et l'autre fonctionnait en soutien des activités principales d'Elan (Elan Inventa d.o.o.). Lors de la restructuration d'Elan, les entreprises Elan Winter sport et Elan Marine ont fusionné avec leur société mère (Elan), ce qui constitue encore un indice que le groupe dans son ensemble peut être considéré comme bénéficiaire.

(90) Il découle des arguments avancés précédemment que l'ensemble du groupe *Elan* doit être considéré comme bénéficiaire de la recapitalisation. Dans l'étape suivante, il convient d'évaluer si la mesure confère un avantage au bénéficiaire.

Avantage

(91) Si la mesure satisfait au principe de l'investisseur privé en économie de marché, l'existence d'un quelconque avantage peut être exclue. Selon une jurisprudence constante, un investisseur privé chercherait à maximiser le rendement de ses actifs conformément aux circonstances et à ses intérêts, et ce même en cas d'investissements dans une entreprise dont il est déjà associé ou actionnaire ([15]). Dans la présente affaire, il y a lieu de déterminer si les associés du bénéficiaire ont agi conformément à ce principe et s'ils ont pris leur décision d'investir préalablement, sur la base d'informations permettant de conclure que l'opération était justifiée d'un point de vue économique.

(92) À cet égard, la Commission a pris connaissance des circonstances qui ont conduit à la recapitalisation et des informations sur lesquelles les associés se sont fondés pour adopter leur décision. Comme indiqué ci-avant, Elan n'était pas, au moment de l'autorisation de la mesure, une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration (voir les considérants (68) à (73)). La décision de recapitalisation d'Elan a été adoptée sur la base de l'estimation de l'entreprise préparée par une société de conseil indépendante […], ainsi que sur la base de plusieurs autres documents rédigés par la société Elan elle-même et par son associé majoritaire KAD. L'analyse détaillée des effets de la recapitalisation élaborée par Elan a démontré que les investissements permettraient à la division hiver d'enregistrer un bénéfice net total de 15,4 millions EUR au cours de la période 2006–2010, tandis que sans recapitalisation, cette division essuierait une perte nette de 4,8 millions EUR sur la même période. En cas de recapitalisation, le bénéfice net de la division marine serait également en hausse au cours de la période 2006-2010.

(93) Compte tenu de ce qui précède, il est estimé que les associés d'*Elan* se sont comportés conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché en recapitalisant l'entreprise et que la mesure 1 ne confère pas d'avantage au bénéficiaire. La présence d'une aide d'État peut déjà être écartée sur cette base, et par conséquent, l'imputabilité de la mesure 1 à l'État n'a pas été examinée. La Commission conclut que la mesure 1 ne constitue pas une aide d'État.

([14]) Voir l'arrêt de la Cour du 14 novembre 1984, Intermills/Commission, C-323/82, Rec., p. 3809, points 11 et suivants.
([15]) Voir l'arrêt du 6 mars 2003, WestLB/Commission, T-228/1999, Rec., p. II-435.

5.2.2. **Recapitalisation de 2008 (mesure 2)**

(94) Comme dans le cas de la mesure 1, la Slovénie soutient que la mesure 2 a été octroyée conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché et qu'elle ne confère donc pas d'avantage au bénéficiaire. Elle ajoute que la recapitalisation ne peut en aucun cas être imputée à l'État (voir les considérants (53) à (63)). Elle estime enfin que la mesure n'a en aucun cas affecté les échanges et qu'il n'y a pas eu de distorsion de concurrence (voir le considérant (64)).

Ressources d'État et imputabilité à l'État

(95) Pour être considérées comme des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE, les mesures doivent être exécutées directement ou indirectement au moyen de ressources d'État, et elles doivent pouvoir être imputées à l'État.

(96) Ainsi qu'il ressort d'une jurisprudence constante, les ressources des entreprises peuvent être considérées comme des ressources d'État si l'État est en mesure, par l'exercice de son influence dominante sur de telles entreprises, d'orienter l'utilisation de leurs ressources ([16]).

(97) Même si l'État est en mesure de contrôler des personnes morales qui approuvent une mesure donnée, l'imputabilité à l'État des actions de ces personnes morales ne saurait être automatiquement présumée. La Cour a expliqué plus en détail la notion d'imputabilité à l'État dans l'affaire *Stardust Marine* ([17]). Pour conclure à l'imputabilité à l'État, la Cour a fourni les indices suivants: l'intégration de l'entreprise publique dans les structures de l'administration publique; la nature de ses activités et l'exercice de celles-ci sur le marché dans des conditions normales de concurrence avec des opérateurs privés; le statut juridique de l'entreprise, celle-ci relevant du droit public ou du droit commun des sociétés; l'intensité de la tutelle exercée par les autorités publiques sur la gestion de l'entreprise ou tout autre indice indiquant, dans le cas concret, une implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption d'une mesure, eu égard également à l'ampleur de celle-ci, à son contenu ou aux conditions qu'elle comporte.

(98) Comme décrit au considérant (54), la Slovénie se réfère à l'arrêt *Stardust Marine* et indique que le fait qu'elle est propriétaire de *KAD* et *DSU* n'implique pas automatiquement que les opérations de ces entreprises peuvent être imputées à l'État. En ce qui concerne Triglav Naložbe et Zavarovalnica Triglav, la Slovénie estime que ces entreprises ne sont pas sous contrôle étatique et que leurs opérations ne peuvent en aucun cas être imputées à l'État. Eu égard à l'imputabilité, la Slovénie insiste sur le fait que tous les associés d'Elan sont des personnes morales de droit privé, ce qui garantit en soi, selon elle, un niveau suffisant d'indépendance de ces entreprises vis-à-vis de l'État.

(99) D'abord, la Commission souligne que le fait qu'une entreprise détenue par l'État est une personne morale de droit privé ne suffit pas à lui seul à exclure l'imputabilité de ses opérations à l'État. Il est impossible de distinguer entre les cas où l'aide est accordée directement par l'État et ceux où elle est accordée par des organismes publics ou privés que l'État institue ou désigne en vue de gérer l'aide. Comme décrit précédemment, la Cour a décidé qu'il existait plusieurs indices pour établir l'imputabilité d'opérations à l'État, et la question de savoir si une entreprise est une personne morale de droit public ou privé n'est qu'un indice parmi les autres (voir le considérant (97)). Il faut donc se pencher sur l'existence éventuelle d'autres faits qui montrent que la mesure 2 peut être imputée à l'État.

(100) La Commission relève à cet égard qu'il existe plusieurs indices de l'implication active de l'État dans la décision des associés concernant la nouvelle recapitalisation du bénéficiaire. Quand bien même la Slovénie a rejeté les informations des médias qui mettaient en avant le rôle de l'État dans le sauvetage d'Elan, en les qualifiant de «rumeurs» et de «résultats de simplifications exagérées», ces informations mettent en lumière la manière dont le public percevait l'approche gouvernementale de la politique industrielle à cette époque. Comme cela est expliqué plus en détail ci-après, l'opinion selon laquelle le gouvernement slovène menait alors une politique industrielle active est également étayée par le rapport sur la gouvernance d'entreprise en Slovénie préparé par l'OCDE, lequel souligne que le gouvernement n'a adopté un plan d'action pour la réforme de la gouvernance d'entreprise en Slovénie que

([16]) Arrêt du 16 mai 2002, République française/Commission, C-482/1999, Rec., p. I-4397.
([17]) Arrêt du 16 mai 2002, France/Commission, C-482/1999, Rec., p. I-4397, points 50 à 59.

presqu'un an après la mise à exécution de la mesure 2, c'est-à-dire au milieu de l'année 2009 ([18]). En juin 2008, alors qu'il était évident pour les observateurs extérieurs qu'Elan était dans une situation incertaine, les médias ont évoqué une éventuelle aide de l'État en faveur d'Elan. Le 6 juin 2008, un magazine sportif allemand a indiqué que des rumeurs circulaient sur le fait que le gouvernement aurait l'intention de recapitaliser Elan à hauteur de 5,7 millions EUR en raison de la dernière saison hivernale, qui avait été mauvaise ([19]). La situation d'Elan a également été abordée par les médias slovènes qui ont insisté sur l'importance de l'aide de l'État pour sauver des emplois. Le 26 juin 2008, la plus grande chaîne de télévision commerciale (indépendante) du pays, PopTv, a ainsi publié sur son site internet que le conseil d'administration et le conseil de surveillance d'Elan attendaient que l'État apporte une solution aux difficultés financières de l'entreprise, en soulignant que dans le cas où l'État n'apporterait pas son aide en augmentant le capital, plus de 700 emplois seraient menacés ([20]).

(101) Comme expliqué plus en détail ci-après, l'implication des autorités publiques ou l'improbabilité de l'absence d'implication dans l'adoption de la mesure est la plus flagrante dans le cas de l'associé majoritaire d'Elan, KAD (qui contrôlait 57,61 % du capital d'Elan au moment de la recapitalisation) et dans le cas de DSU (qui détenait alors une participation de 17,34 % dans Elan). Même l'entreprise de conseil indépendante […] a fait ressortir, dans son rapport du 22 décembre 2006 concernant l'estimation de la valeur de l'entreprise, l'importance des considérations politiques dans le processus décisionnel de KAD et de DSU ([21]). Dans le cadre de l'analyse de l'éventuelle privatisation de la société Elan (à ce moment-là dénommée Skimar d.o.o.), l'entreprise […] a fait observer que deux de ses propriétaires, KAD et DSU, étaient entièrement sous contrôle du gouvernement, et que par conséquent, il était probable que leur décision de vente ait eu des motivations aussi bien politiques qu'économiques.

(102) La Commission vérifie pour chaque associé s'il est sous le contrôle de l'État et si les ressources utilisées pour la recapitalisation peuvent être considérées comme des ressources d'État. En outre, la Commission détermine si la décision de recapitalisation d'Elan peut être imputée à l'État. Dans ce cadre, la Commission est particulièrement attentive à la composition du conseil de surveillance de tous les associés, et elle examine si le conseil de surveillance a dû soutenir la recapitalisation d'Elan en 2008. La Commission examine ensuite des éléments supplémentaires qui démontrent l'implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption de la mesure.

K A D

(103) La Commission relève que la Slovénie détenait 100 % des actions de KAD, qui était l'associé majoritaire d'Elan au moment de l'autorisation de la mesure. Le gouvernement slovène a nommé tous les membres de l'assemblée générale de KAD et de son conseil de surveillance (voir le considérant (11)). Les statuts de KAD prévoient que toute conclusion d'opérations (transactions) dont la valeur dépasse 1 % du capital social de KAD doit être soumise à l'accord de son conseil de surveillance. La recapitalisation examinée ayant été définie comme une transaction de ce type, le conseil de surveillance de KAD en a effectivement débattu et a donné son accord à la recapitalisation d'Elan lors de sa 134e session du 10 juillet 2008, et lors de sa 135e session en août 2008 ([22]).

(104) Étant donné que KAD appartient à la Slovénie, il est possible de présumer que celle-ci est en position de contrôler l'entreprise et que les ressources de KAD peuvent être considérées, en principe, comme des ressources d'État. Contrairement à ce qu'a avancé la Slovénie, le fait que les ressources de la recapitalisation proviennent de dividendes, d'intérêts et d'autres revenus de KAD ne modifie en rien cette constatation. L'utilisation de dividendes, d'intérêts et d'autres revenus, qui auraient autrement pu être versés à l'État en tant qu'actionnaire majoritaire de l'entreprise, constitue une diminution des ressources de l'État et peut ainsi être considérée comme une utilisation de ressources d'État ([23]).

(105) Eu égard à l'imputabilité de la mesure 2, la Commission estime que KAD n'aurait pas recapitalisé l'entreprise si les autorités publiques n'avaient pas influencé sa décision. L'influence significative de l'État ne provient pas seulement du fait que la Slovénie était à ce moment l'unique actionnaire de KAD, que tous les membres du conseil de surveillance avaient été désignés par la Slovénie, et que le conseil de surveillance avait dû effectivement approuver

([18]) Rapport de l'OCDE: *Corporate Governance in Slovenia*, 28 mars 2011, p. 9, http://www.oecd.org/document/58/0,3746,en_2649_34813_47492282_1_1_1_1,00.html.

([19]) «Gerüchten zufolge will die Regierung für Verluste nach dem schlechten Winter Elan eine Finanzspritze von EUR 5,7 Mio Euro zukommen lassen.» *Sport Artikel Zeitung «SAZsport»*, 9 juin 2008: «Zweiter Abgang an der Spitze».

([20]) http://24ur.com/novice/gospodarstvo/kriticne-razmere-v-elanu_comment_p1_a19.html?&page=1&p_all_items=19.

([21]) […], *A Valuation of the Skimar Group*, 22 décembre 2006, p. 28.

([22]) Voir le procès-verbal de la réunion: «[…] consent à ce que le conseil d'administration mette en œuvre toutes les opérations nécessaires à la protection et à la maximisation de la valeur de l'investissement de Kapitalska družba, d.d. dans la société Skimar, d.o.o., y compris la recapitalisation de la société au prorata de la part sociale de Kapitalska družba, d.d. et de Prvi pokojninski sklad RS (Premier fonds de pension de la République de Slovénie), qui s'élève au total à 57,606 % du capital, pour un montant maximal de 5 761 000,00 EUR.»

([23]) Dans les conclusions présentées dans l'affaire Italie/Commission (arrêt du 19 mai 1999, C-6/97, Rec., p. I-2981), l'avocat général affirme au point 22 que «l'élément décisif n'est pas la forme que revêt l'intervention ni, en aucun cas, sa nature juridique ou la fin qu'elle poursuit, mais bien le résultat auquel elle conduit. Toute intervention qui donne lieu à un avantage économique, qui est assortie d'une diminution corrélative des ressources de l'État […] est, en principe, une aide d'État au sens de l'article [107] du traité.»

la transaction. Le fait que les représentants du gouvernement slovène participent à toutes les sessions de l'assemblée générale et du conseil de surveillance constitue un indice supplémentaire de l'implication étroite de l'État dans le processus décisionnel de KAD (voir le considérant (45)).

(106) L'influence du gouvernement sur les décisions de KAD (et de l'autre fonds contrôlé par l'État, le fonds de compensation SOD) en vue de réaliser des objectifs de politique industrielle est également soulignée dans le rapport sur la gouvernance d'entreprise en Slovénie élaboré par l'OCDE: «Avec ces deux fonds, le gouvernement a dans ses mains un puissant levier d'influence sur les conseils d'administration et sur la gestion des sociétés privatisées, de sorte qu'il peut également jouer un rôle actif dans la détermination des changements de la structure de propriété. Il semble que cette situation soit motivée en partie (au moins initialement) par le souhait de contrôler l'étendue de l'influence des sociétés étrangères sur les sociétés et industries slovènes importantes. Les participations directes et indirectes ont permis aux gouvernements précédents d'exercer une influence majeure et parfois opaque sur le fonctionnement de vastes secteurs des entreprises commerciales slovènes et sur le marché afin de contrôler les sociétés» ([24]).

(107) Le document du gouvernement slovène *Ajustements structurels en 2010 et 2011* ([25]) apporte des éclaircissements supplémentaires quant au rôle de KAD et de SOD, le fonds de compensation détenu par l'État, au service des besoins de la politique industrielle slovène, par exemple en fournissant une aide à Elan. Le chapitre 2.1.1, «Création d'une agence publique pour la gestion des entreprises publiques et transformation de *KAD* et *SOD*», énonce ce qui suit: «La restructuration signifie qu'il est nécessaire de débarrasser KAD et SOD de tous les [mauvais] investissements stratégiques […] qui sont devenus stratégiques parce que l'État souhaitait les aider à sortir de leurs difficultés (Mura, Elan).» L'évocation du fait que l'investissement de KAD dans Elan est devenu stratégique «parce que l'État souhaitait aider [Elan] à sortir de [ses] difficultés» est en contradiction évidente avec l'affirmation de la Slovénie selon laquelle KAD prend ses décisions de façon indépendante (voir le considérant (56)). Le document du gouvernement explique ensuite que le transfert des mauvais investissements stratégiques du secteur parapublic directement au secteur public était avant tout lié à des questions de personnel, et que l'entreprise de restructuration PDP, fondée par KAD et SOD, avait été transférée directement à l'État, car l'équipe en question ne pouvait plus faire partie de KAD et SOD ([26]).

(108) La Commission a invité la Slovénie à présenter ses observations sur les documents susmentionnés. La Slovénie a soutenu que le gouvernement n'avait adopté aucune décision de recapitalisation d'Elan. Elle a souligné que le rapport de l'OCDE qui indique que KAD et SOD constituaient un puissant levier d'influence sur les conseils d'administration et sur la gestion des sociétés privatisées ne citait pas DSU, Zavarovalnica Triglav ou Triglav Naložbe, et que le document du gouvernement slovène ne mentionnait aucune influence directe ou indirecte de l'État sur les actifs de Zavarovalnica Triglav ou Triglav Naložbe. D'autre part, la Slovénie cite un passage du rapport de l'OCDE qui indique que «l'absence de coordination centrale a eu des conséquences négatives sur l'efficacité de la gestion des titres de participation du gouvernement». Elle explique ensuite que KAD a toujours relevé de la compétence du ministère des finances, tandis que le secteur productif, auquel appartient notamment Elan, est sous la responsabilité du ministère de l'économie. En ce qui concerne le document du gouvernement slovène qui mentionne de mauvais investissements devenus stratégiques, la Slovénie insiste sur le fait que Mura, l'autre entreprise citée en exemple desdits investissements, a fait l'objet de procédures de faillite en octobre 2009.

(109) Les observations de la Slovénie n'ont pas réfuté les arguments susmentionnés qui démontrent l'implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption de la mesure. La déclaration selon laquelle le gouvernement n'a pas été impliqué dans la décision de recapitalisation n'est qu'une allégation. Le fait que le rapport de l'OCDE ne mentionne pas spécifiquement DSU, Zavarovalnica Triglav ou Triglav Naložbe et qu'il cite l'absence de coordination centrale ne modifie pas l'impression générale qui ressort du rapport, à savoir que le gouvernement slovène est intervenu activement dans l'économie et qu'il s'est employé à poursuivre des

([24]) Rapport de l'OCDE: *Corporate Governance in Slovenia*, 28 mars 2011, p. 9, http://www.oecd.org/document/58/0,3746,en_2649_34813_47492282_1_1_1_1,00.html.

([25]) *Ajustements structurels en 2010 et 2011*, gouvernement de la République de Slovénie, octobre 2009, p. 12, http://www.svrez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturne_prilagoditve/Strukturne_prilagoditve_v_letih_2010_in_2011.pdf.

([26]) *Ajustements structurels en 2010 et 2011*, Gouvernement de la République de Slovénie, octobre 2009, p. 13, http://www.svrez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturne_prilagoditve/Strukturne_prilagoditve_v_letih_2010_in_2011.pdf.

objectifs de politique industrielle. En ce qui concerne les deux entreprises que le rapport de l'OCDE et le document du gouvernement slovène ne citent pas spécifiquement, à savoir Zavarovalnica Triglav et Triglav Naložbe, les détails concernant le contrôle exercé par l'État sont indiqués ci-après. En outre, il convient de tenir compte du fait que ces deux entreprises étaient des associés minoritaires qui ne détenaient qu'une participation de 25 % dans Elan. S'agissant du document du gouvernement, le fait que l'autre entreprise en difficulté considérée comme un «investissement stratégique» ait été déclarée en faillite est sans importance pour le cas d'espèce.

(110) Compte tenu de ce qui précède, il est conclu que la recapitalisation d'Elan par KAD en 2008 a été exécutée au moyen de ressources d'État et qu'elle peut être imputée à la Slovénie.

K A D - P P S

(111) Comme décrit au considérant (12), KAD gère PPS et contrôle ses participations dans les autres entreprises. Par conséquent, la collaboration de KAD-PPS lors de la recapitalisation doit être traitée de la même manière que la collaboration de KAD. Concrètement, l'accord du conseil de surveillance de KAD pour la recapitalisation, adopté lors de la 134e session du 10 juillet 2008 contenait également l'accord pour la recapitalisation au nom de PPS ([27]). Il en va de même pour la décision adoptée lors de la 135e session du conseil de surveillance de KAD en août 2008.

(112) Il est donc conclu que la recapitalisation d'Elan par *KAD-PPS* en 2008 a été exécutée au moyen de ressources d'État et qu'elle peut être imputée à la Slovénie.

D S U

(113) La Commission fait valoir que l'État détenait directement 100 % de l'entreprise DSU au moment de l'autorisation de la mesure. Son conseil de surveillance est composé de trois membres, dont deux sont nommés par l'associé, c'est-à-dire la Slovénie (voir le considérant (13)). Au moment de la recapitalisation, l'État nommait également le troisième membre. Conformément aux statuts de l'entreprise, le conseil de surveillance adopte ses décisions à la majorité des voix et contrôle la gestion des activités de DSU. De fait, le conseil de surveillance de DSU a examiné et approuvé la recapitalisation d'Elan lors de la session extraordinaire du 11 juillet 2008 et il a modifié en partie sa décision lors de deux sessions extraordinaires, le 26 août 2008 et le 8 septembre 2008 ([28]).

(114) Étant donné que DSU appartient à la Slovénie, il est raisonnable de supposer que celle-ci est en position de contrôler l'entreprise et que les ressources de DSU peuvent être considérées, en principe, comme des ressources d'État. Contrairement à la position de la Slovénie, le fait que les ressources de la recapitalisation proviennent de dividendes, d'intérêts et d'autres revenus de DSU ne modifie en rien cette constatation, comme expliqué au considérant (104).

(115) Eu égard à l'imputabilité de la mesure 2, il y a lieu de considérer qu'au moment de l'autorisation de la mesure, l'ensemble des trois membres du conseil de surveillance étaient nommés par la Slovénie, qui était l'unique associé de DSU, et que dans les faits, le conseil de surveillance avait dû donner son accord à la transaction. Comme indiqué précédemment, l'influence des considérations politiques dans les décisions de DSU a été attestée dans le rapport de l'entreprise […] du 22 décembre 2006 concernant l'estimation de la valeur de l'entreprise ([29]). Le fait que DSU a cédé en 2010 sa participation dans Elan à la compagnie financière holding PDP en même temps que KAD, doit être examiné à la lumière des explications précédentes concernant la manière dont le gouvernement a décidé de procéder avec les investissements parapublics qui sont devenus stratégiques car l'État souhaitait les aider à sortir de leurs difficultés. En lien avec les autres circonstances importantes qui démontrent l'implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption de la mesure, la Commission considère que l'entreprise DSU n'aurait pas recapitalisé l'entreprise si les pouvoirs publics n'avaient pas influencé sa décision.

(116) Il est donc conclu que la recapitalisation d'Elan par DSU en 2008 a été exécutée au moyen de ressources d'État et qu'elle peut être imputée à la Slovénie.

([27]) Voir la note de bas de page 22.
([28]) Voir le procès-verbal de la session du 8 septembre 2008: […]
([29]) […], *A Valuation of the Skimar Group*, 22 décembre 2006, p. 28.

Zavarovalnica Triglav

(117) Zavarovalnica Triglav n'est pas directement détenue par la Slovénie. Malgré cela, la Commission relève que la Slovénie détient deux tiers du capital de Zavarovalnica Triglav (voir le considérant (14)). Ses actionnaires majoritaires sont ZIPZ, Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje (Institut d'assurance pension et invalidité), et SOD, Slovenska odškodninska družba (Société slovène de compensation). Les deux sociétés sont détenues à 100 % par l'État. Les différentes participations des autres actionnaires de Zavarovalnica Triglav n'excédent pas 1,8 %.

(118) Cinq des huit membres du conseil de surveillance de Zavarovalnica Triglav, y compris le président et le vice-président, représentent les actionnaires qui sont chargés de les désigner. Comme décrit au considérant (14), les actionnaires majoritaires de Zavarovalnica Triglav sont des sociétés détenues à 100 % par l'État. En principe, c'est donc l'État qui nomme les cinq membres du conseil de surveillance précités, et les membres du conseil de surveillance représentent les intérêts de l'État. La Commission relève que lors de l'assemblée générale d'Elan le 28 août 2008, le conseil d'administration de Zavarovalnica Triglav a voté pour la recapitalisation, mais à condition que le conseil de surveillance donne son accord à la transaction. Le conseil de surveillance a effectivement donné son accord à la recapitalisation le 4 septembre 2008 ([30]).

(119) Étant donné que les deux tiers des actions de Zavarovalnica Triglav sont indirectement détenues par la Slovénie, il est raisonnable de supposer que celle-ci est en position de contrôler l'entreprise et que les ressources de Zavarovalnica Triglav peuvent être considérées, en principe, comme des ressources d'État.

(120) Il convient également de souligner que l'État nomme la majorité des membres du conseil de surveillance de *Zavarovalnica Triglav*, y compris le président et le vice-président, et que le conseil de surveillance a dû donner son accord à la recapitalisation.

(121) En liaison avec les autres circonstances importantes évoquées ci-avant qui démontrent clairement l'implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption de la mesure, il est considéré que la mesure peut être imputée à la Slovénie.

Triglav Naložbe

(122) La société Triglav Naložbe n'appartient pas directement à la Slovénie. La Commission relève malgré tout que la Slovénie détient indirectement la majorité des actions de l'entreprise Triglav Naložbe. Au moment de l'autorisation de la mesure, Zavarovalnica Triglav détenait effectivement 80 % des actions de l'entreprise Triglav Naložbe. Zavarovalnica Triglav est elle-même majoritairement détenue par l'État (voir le considérant (14)). En d'autres termes, la Slovénie possède indirectement plus de 51 % des actions de l'entreprise Triglav Naložbe. Les différentes participations des autres actionnaires n'excèdent pas 0,67 %.

(123) Le conseil de surveillance, composé de trois membres, représente les intérêts des actionnaires qui les élisent. Eu égard au fait que l'État est indirectement l'actionnaire majoritaire de l'entreprise Triglav Naložbe, il convient de noter que l'État peut décider de nommer au conseil de surveillance une personne chargée de représenter les intérêts de la Slovénie. Le conseil de surveillance de l'entreprise Triglav Naložbe a dû donner son accord à la recapitalisation d'Elan, ce qu'il a fait le 3 septembre 2008, lors de sa 7e session extraordinaire ([31]).

(124) Étant donné que l'État slovène détient indirectement la majorité du capital de l'entreprise Triglav Naložbe, il est raisonnable de supposer que la Slovénie était en position de contrôler l'entreprise et que les ressources de Triglav Naložbe peuvent être considérées, en principe, comme des ressources d'État. Contrairement à la position de la Slovénie, le fait que les ressources de la recapitalisation proviennent de prêts ne modifie en rien cette constatation, comme expliqué au considérant (104).

([30]) Voir le procès-verbal de la session du 4 septembre 2008: «Le conseil de surveillance donne son accord à la participation de Zavarovalnica Triglav, d.d., à l'augmentation du capital de la société Skimar, d.o.o., pour un montant maximal de 1 200 000,00 EUR […]».

([31]) Voir le procès-verbal de cette réunion: «Le conseil de surveillance a pris connaissance du rapport sur l'investissement dans Skimar d.o.o. et sur les décisions de la dernière assemblée générale du 28 août 2008, et il soutient le conseil d'administration dans sa participation active au redressement de l'entreprise et, dans ce sens, il soutient également sa participation à la recapitalisation nécessaire d'un montant total de 10 millions EUR au prorata des participations […].»

(125) Eu égard au fait que l'État nomme tous les membres du conseil de surveillance de l'entreprise Triglav Naložbe et que le conseil de surveillance a dû donner son accord à la recapitalisation, et au regard des autres circonstances importantes évoquées ci-avant qui démontrent clairement l'implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption de la mesure, il est considéré que la mesure peut être imputée à la Slovénie.

Conclusion

(126) La composition des conseils de surveillance des associés d'Elan et le fait que les conseils de surveillances ont dû donner leur accord à la recapitalisation de 2008 indiquent que la mesure considérée peut être imputée à l'État ([32]).

(127) En outre, comme indiqué ci-avant, la Commission dispose d'indices forts concernant l'implication étroite de l'État dans les décisions de *KAD*, qui était au moment de la recapitalisation l'associé largement majoritaire d'Elan avec une part de 57,61 % du capital, ainsi que son implication dans les décisions de DSU. Ces indices émanent du rapport de l'OCDE, du rapport de l'entreprise […], des documents publiés par le gouvernement slovène et des rapports des médias.

(128) En outre, l'implication de l'État dans la décision des associés est attestée par le comportement parallèle des cinq associés d'Elan, qui étaient tous sous le contrôle de l'État, puisqu'il semble peu probable que cinq entités privées et indépendantes conviennent simultanément et sous les mêmes conditions de la recapitalisation d'une entreprise en difficulté.

(129) Compte tenu de ce qui précède, il est conclu que la mesure 2 a été exécutée au moyen de ressources d'État et qu'elle peut être imputée à la Slovénie.

Avantage sélectif pour le bénéficiaire

(130) Pour qu'une mesure soit considérée comme une aide d'État, elle doit être spécifique ou sélective, de sorte qu'elle favorise certaines entreprises ou certaines productions.

(131) Pour le bénéficiaire de la recapitalisation de 2008, il y a lieu de considérer l'ensemble du groupe Elan, pour les mêmes motifs que ceux avancés pour la mesure 1 (voir les considérants (80) à (83)). Dans l'étape suivante, il convient d'évaluer si la mesure favorise le bénéficiaire.

(132) Si la mesure satisfait au principe de l'investisseur privé en économie de marché, l'existence d'un quelconque avantage peut être exclue. Comme décrit ci-avant, un investisseur privé s'appliquerait à augmenter le rendement de ses actifs sur le marché (voir le considérant (72)).

(133) À cet égard, la Commission note en premier lieu qu'Elan était, au moment de l'autorisation de la mesure 2, une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration (voir le considérant (74)). En outre, la Slovénie indique que début 2008, l'entreprise Elan était menacée d'insolvabilité et connaissait un manque de liquidité à hauteur de [12,6-15] Mio EUR.

(134) La Slovénie avance que les associés d'Elan ont adopté la décision de recapitalisation sur la base de plusieurs documents élaborés par Elan et par des conseillers externes, ce qui prouve que la décision était justifiée.

(135) S'il est vrai qu'Elan a préparé un plan à long terme 2008-2012 pour le groupe, il convient de noter que le plan prévoyait une recapitalisation à hauteur de 25 millions EUR comme base pour atteindre des rendements suffisants dans le futur, et que selon les associés, ledit plan à long terme n'était pas adapté à une injection de capital de cette ampleur. Le plan de redressement d'août 2008 était principalement fondé sur des prévisions et n'incluait pas d'informations sur la recapitalisation programmée. La société Elan a élaboré seule aussi bien le plan à long terme 2008-2012 que le plan de redressement, sans la collaboration de conseiller externe. L'évaluation rapide de la valeur d'Elan réalisée par KAD en juillet 2008 fait également partie des documents présentés par la Slovénie dans

([32]) Décision de la Commission du 23 juillet 2008 relative à des aides accordées par l'Allemagne à DHL et à l'aéroport de Leipzig/Halle C 48/06 (ex N 227/06) (2008/948/CE) (JO L 346 du 23.12.2008, p. 1), considérants (184) à (186), (226), (227); décision de la Commission du 17 juin 2008 relative à l'aéroport Frankfurt-Hahn — aide d'État présumée en faveur de l'aéroport de Frankfurt-Hahn et de sa relation commerciale avec la compagnie aérienne Ryanair, C 29/2008, (JO C 12 du 17.1.2009, p. 6), considérants (212) à (218).

le cadre de la deuxième recapitalisation. Mais ce document n'étaye pas l'argument de la Slovénie selon lequel les associés d'Elan s'étaient comportés en investisseurs privés diligents, car les capitaux propres d'Elan avaient, selon l'évaluation précitée et compte tenu du passif potentiel, une valeur nette négative de [29,5-34] Mio EUR en juillet 2008. De plus, l'évaluation rapide suggère que les projections indiquées dans le plan à long terme 2008-2012 d'Elan étant beaucoup trop optimistes au vu des expériences passées, la valeur de l'entreprise pourrait être encore inférieure.

(136) La Slovénie a également présenté l'évaluation de la valeur d'Elan selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Cette évaluation préparée par l'entreprise […] d.o.o. en juin 2008 avance que la valeur de marché d'Elan était encore positive au 31 décembre 2007, et qu'elle s'élevait alors à [35-40] Mio EUR. Cependant, comme décrit ci-avant (voir les considérants (70) à (74)), la situation d'Elan s'est détériorée de manière drastique en 2008. Compte tenu de l'évolution de la situation, il faut considérer que l'évaluation susmentionnée de la valeur de l'entreprise était obsolète le 28 août 2008, lorsque les associés d'Elan ont décidé la recapitalisation, et ne prouvait pas de façon incontestable que les associés d'Elan s'étaient comportés en investisseurs privés diligents, particulièrement au regard des circonstances en vigueur au moment de la deuxième recapitalisation.

(137) Comme décrit au considérant (32), les associés ont conditionné la recapitalisation à un accord préalable avec les banques sur le rééchelonnement des prêts d'Elan déjà existants. Bien que ledit accord n'ait pu être atteint avant la recapitalisation, les associés d'Elan ont tout de même procédé à la recapitalisation pour éviter la faillite d'Elan.

(138) Si les banques avaient consenti à un rééchelonnement des prêts avant la recapitalisation, cela indiquerait qu'elles étaient convaincues du retour à la viabilité d'Elan. Mais il n'en a pas été ainsi. Au contraire, l'une des banques a même demandé au tribunal la délivrance d'une ordonnance d'exécution pour le recouvrement des dettes impayées d'Elan. La position de la banque peut être considérée comme un signe que le marché ne croyait pas au retour de la viabilité d'Elan.

(139) En outre, il convient de souligner que les associés avaient déjà procédé à une recapitalisation d'Elan en 2007, à hauteur de 10,225 millions EUR, laquelle ne s'est pas soldée par un succès. Bien que la recapitalisation de 2007 ait été basée sur le plan de développement stratégique, en vertu duquel Elan avait initialement demandé des investissements pour un montant de 20,2 millions EUR, il convient de préciser que l'investissement de 2008 à hauteur de 10 millions EUR ne peut être considéré comme la deuxième tranche de l'investissement prévu par le plan de développement stratégique initial. La recapitalisation de 2008 était nécessaire pour éviter l'insolvabilité en couvrant le manque de liquidité et les pertes subies par Elan — le capital n'était pas destiné aux objectifs fixés dans le plan de développement stratégique (voir le considérant (23)).

(140) La Commission relève également qu'au moment où la mesure a été accordée, toutes les sociétés actionnaires étaient détenues par l'État, ce qui signifie qu'aucun associé privé n'a collaboré à la recapitalisation.

(141) Compte tenu de ce qui précède, la Commission estime que la mesure 2 n'a pas été octroyée conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché et qu'elle a conféré un avantage au bénéficiaire.

Distorsion de concurrence et affectation des échanges

(142) La Commission constate que le bénéficiaire est présent sur des marchés ouverts à la concurrence. Toute aide d'État à une entreprise comme celle-ci peut conférer un avantage sur les concurrents qui, eux, ne reçoivent pas d'aide. Contrairement à la position de la Slovénie à cet égard, il importe peu que les concurrents d'*Elan* aient eu une part de marché supérieure à celle d'Elan, et que ces concurrents aient également bénéficié de ressources de leurs associés ou actionnaires.

(143) Si une aide attribuée par un État membre renforce la position d'une entreprise par rapport aux autres entreprises concurrentes sur un marché au sein de l'Union, la concurrence doit être qualifiée comme étant faussée pour cette raison ([33]). Dans tous les cas, les États membres ont effectivement des échanges commerciaux dans les domaines des produits fabriqués et commercialisés par le bénéficiaire, c'est-à-dire les domaines des équipements de ski et des bateaux destinés à la navigation en mer.

([33]) Voir, notamment, les arrêts de la Cour du 17 septembre 1980, Philip Morris/Commission, C-730/79, Rec., p. 2671, point 11; du 22 novembre 2001, Ferring, C-53/00, Rec., p. I-9067, point 21; et du 29 avril 2004, République italienne/Commission, C-372/97, Rec., p. I-3679, point 44.

(144) Compte tenu de ce qui précède, la Commission conclut que la mesure 3 pourrait fausser la concurrence et qu'elle pourrait affecter les échanges.

5.2.3. **Conclusion concernant l'existence d'une aide d'État**

(145) En vertu des arguments susmentionnés, la Commission conclut que la mesure 2 constitue une aide d'État en faveur de la société Elan au sens de l'article 107, point 1, TFUE. La Slovénie n'a pas respecté l'obligation de suspendre les mesures projetées, visée à l'article 108, paragraphe 3, TFUE.

5.3. COMPATIBILITÉ DE L'AIDE

(146) L'article 107, paragraphes 2 et 3, TFUE, fixe des dérogations à la règle générale prévue par l'article 107, paragraphe 1, TFUE, selon laquelle les aides d'État sont incompatibles avec le marché intérieur.

(147) À cet égard, il convient de relever que la charge de la preuve de la compatibilité d'une aide avec le marché intérieur, en dérogation aux dispositions de l'article 107, paragraphe 1, TFUE, pèse en premier lieu sur l'État membre concerné, qui doit établir que les conditions de cette dérogation sont réunies ([34]).

(148) La Commission évalue la compatibilité de la mesure 2 avec le marché intérieur sur la base de ces dérogations. Étant donné que la mesure considérée a été octroyée à une entreprise en difficulté (voir le point 5.1 ci-avant), la Commission examine en premier lieu la compatibilité de la mesure conformément aux lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Elle apprécie ensuite si la mesure peut être considérée comme compatible pour tout autre motif.

5.3.1. **Lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration**

(149) Conformément au point 33 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, seules les entreprises en difficulté sont éligibles aux aides d'État au sauvetage et à la restructuration. L'entreprise *Elan* est éligible aux aides, car elle peut être considérée comme ayant été en difficulté au moment de la deuxième recapitalisation (voir le considérant (74)).

(150) Conformément aux lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, une **aide au sauvetage** doit remplir certaines conditions qui ne le sont pas dans le cas de la mesure considérée:

a) la mesure n'a pas été octroyée sous forme de garantie de crédit ou de crédit, mais sous forme de recapitalisation [point 25 a) des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration];

b) la mesure n'a pas pris fin dans un délai de six mois au maximum à compter du versement de la première tranche à l'entreprise [point 25 a) des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration];

c) la Slovénie n'a transmis à la Commission, dans un délai maximal de six mois à compter de la première mise en œuvre de la mesure en question, ni un plan de restructuration, ni un plan de liquidation, ni la preuve qu'il a été mis fin à la garantie [point 25 c) des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration].

(151) Par conséquent, la recapitalisation considérée ne peut être considérée comme une aide au sauvetage.

(152) La mesure ne satisfait pas non plus à toutes les conditions d'une **aide à la restructuration** au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, car aucune mesure compensatoire n'a été prise pour compenser les effets défavorables de l'aide sur les conditions des échanges.

(153) Conformément aux points 38 à 42 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, la restructuration doit être accompagnée de mesures compensatoires proportionnelles aux effets de distorsion causés par l'aide, et notamment à la taille et au poids relatif de l'entreprise sur le marché sur lequel elle opère.

([34]) Voir, par exemple, l'arrêt du Tribunal du 12 septembre 2007, Olympiaki Aeroporia Ypiresies AE/Commission, T-68/03, Rec., p. II-2911, points 34 à 37.

Le point 40 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration dispose que les mesures compensatoires doivent porter, en particulier, sur le ou les marchés sur lesquels l'entreprise détiendra une position importante après la restructuration. La Slovénie soutient que certaines cessions réalisées par Elan en 2009 et 2010 ont eu un effet compensatoire.

(154) En ce qui concerne la division hiver, la Slovénie décrit Elan comme «l'une des dernières marques indépendantes d'équipements de sports d'hiver encore existantes», et elle affirme que ce n'est «qu'un faible concurrent face à des opérateurs beaucoup plus importants sur le marché» ([35]). Cependant, cette définition n'est pas conforme à la description de l'entreprise telle que présentée par l'actuel associé majoritaire d'Elan. PDP souligne qu'en 2010, Elan a vendu 448 000 paires de skis et 217 000 snowboard, qu'Elan fabriquait 13 % de l'ensemble des skis produits dans le monde, et qu'elle occupait la septième place avec sa marque mondiale, car sa marque détenait une part de marché mondiale de près de 8 %.

(155) La Slovénie n'a présenté aucune définition spécifique du marché de produits, du marché géographique ou des marchés dans lesquels opère la division hiver d'Elan. Comme décrit précisément ci-après, compte tenu des informations fournies par la Slovénie et des considérations concernant la définition du marché, qui émanent de la jurisprudence dans des cas de concentration ([36]), il y a lieu de conclure qu'Elan détenait effectivement une part de marché importante au moins dans certains des marchés considérés.

(156) La Commission a examiné les preuves disponibles, y compris les documents stratégiques élaborés par la société Elan elle-même, afin d'évaluer l'importance relative de la société sur les marchés sur lesquelles elle opère. Outre des accessoires, Elan fabrique notamment des skis alpins et des snowboards. D'un côté, elle vend ces produits sous sa propre marque à des magasins de détail (ci-après dénommé le «marché de détail»), de l'autre côté, elle opère en tant que fabricant d'équipements d'origine et livre ses skis et ses snowboards à d'autres fabricants (concurrents) (ci-après dénommé le «marché des fabricants d'équipements d'origine — original equipment manufacturers — OEM»). Il faut souligner que dans l'affaire COMP/M.3765 — AMER SALOMON, la Commission a notamment pris en considération, en décembre 2005, aux fins de la décision concernée, des marchés de produits distincts pour les différents équipements de sports d'hiver, y compris les marchés de produits concernés pour les skis alpins, les snowboards et pour le marché OEM des skis alpins. Les marchés de détail des équipements de sports d'hiver ont été définis comme étant de portée nationale, tandis que les marchés OEM ont été définis comme s'étendant au moins à l'EEE ([37]). Dans son Plan de développement Elan Ski OEM 2006-2010, l'entreprise a indiqué qu'elle détenait en 2005 une part de marché mondiale de 21 % dans la fabrication de skis dans le cadre de son activité OEM, et elle a précisé que: «[…]». Le Plan de développement Elan Sportartikel 2006-2010 énonce que l'entreprise Elan s'est considérée elle-même comme le principal fabricant mondial de snowboards avec 268 000 snowboards produits en 2005 (part de marché mondiale de 16 %). La grande majorité de cette production faisait partie des activités OEM, tandis que 30 000 snowboards ont été vendus sous la marque Elan en 2005. En ce qui concerne les skis de la marque d'Elan, le Plan de développement pour la stratégie commerciale de pénétration axée sur la marque en faveur de la marque d'Elan 2006-2010 fait état d'une part de marché mondiale de 7,5 %, ce qui place Elan à la septième place en termes de part de marché. Cependant le document mentionne que l'entreprise est convaincue de pouvoir se hisser à moyen terme parmi les cinq premières marques […].

(157) Étant donné que la division hiver d'Elan rapporte de loin la majeure partie des revenus et que, comme décrit ci-avant, Elan avait une position forte au moins dans certains secteurs des sports d'hiver, les mesures compensatoires auraient dû être principalement concentrées sur ce domaine. L'examen des éléments cités par la Slovénie comme constituant des mesures compensatoires dans la division hiver a démontré que la seule cession réalisée a été la vente de [17,5-20] % du capital de l'entreprise commune de distribution détenue par Elan et par son partenaire Dal Bello Sports (ci-après dénommé «Dal Bello») aux États-Unis. La cession était due à la dissolution de l'entreprise commune de commercialisation et de distribution avec l'entreprise Dal Bello en Amérique du Nord. La société Elan soutient que l'arrêt de la collaboration a entraîné une diminution des ventes d'Elan au Canada et aux États-Unis, ce qu'elle qualifie de «mesure compensatoire».

(158) Premièrement, il convient de souligner que la vente de la participation dans Dal Bello n'est mentionnée ni dans le plan à long terme 2008-2012, ni dans le plan de redressement, et donc que la vente ne peut être considérée comme faisant «partie de la restructuration», comme le prévoit le point 40 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. L'étude approfondie des activités a démontré que la collaboration

([35]) Lettre du cabinet d'avocats Jadek & Pensa au nom d'Elan du 2 décembre 2012.
([36]) Voir l'affaire COMP/M.3765 — AMER SALOMON, http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3765_20051012_20212_en.pdf.
([37]) http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3765_20051012_20212_en.pdf.

dans le domaine de la commercialisation et de la distribution avait été interrompue à l'initiative de l'entreprise Dal Bello. La Slovénie a reconnu que c'étaient «les difficultés rencontrées par Elan en 2008 et la recherche par Dal Bello d'un partenaire plus fiable à long terme qui avaient conduit aux discussions relatives à la cessation de la collaboration, bien qu'elle fût fructueuse. Ces discussions ont abouti à l'accord de dissolution de l'entreprise commune le 14 décembre 2009 […]». Eu égard à ce qui précède, la cessation d'Elan ne peut, pour cette raison, pas être considérée comme une mesure compensatoire.

(159) En outre, la diminution des ventes, qui entraîne une réduction de la part de marché du bénéficiaire, peut être considérée comme une mesure compensatoire dans d'autres circonstances, mais en l'espèce, la Commission observe que la vente concernait le marché de détail, défini comme étant national par la Commission ([38]), et donc que les ventes de skis Elan ont baissé uniquement sur le marché nord-américain, sans diminuer sur le marché européen, de sorte qu'elle ne peut pas compenser les distorsions de concurrence créées dans l'Espace économique européen. De plus, l'entreprise commune exerçait ses activités dans le domaine de la commercialisation et de la distribution de skis, mais pas dans la fabrication de ceux-ci. L'activité essentielle d'Elan est la fabrication de skis et de snowboards. Seules les cessions réalisées sur le marché principal du bénéficiaire de l'aide peuvent être assimilées à des mesures compensatoires appropriées.

(160) En outre, la Slovénie avance que la réduction des effectifs dans la fabrication de skis et la diminution des investissements dans la commercialisation peuvent aussi être considérées comme des mesures compensatoires.

(161) Ces mesures doivent être assimilées à une simple rationalisation destinée à réduire les coûts et à accroître la performance pour retrouver la viabilité financière, comme le montrent également le plan à long terme d'Elan et son plan de redressement. Les deux mesures n'ont pas été adoptées dans le but de réduire la présence d'Elan sur le marché ou de compenser les éventuelles distorsions de concurrence provoquées par l'aide dont a bénéficié Elan.

(162) La Slovénie a indiqué que les cessions suivantes ont eu un effet compensatoire dans le secteur maritime: en 2009, Elan a vendu deux entreprises de location de yachts, à savoir Elan Yachting d.o.o. et Elan Marine Charter d.o.o. En 2010, Elan Brod d.o.o., entreprise de fabrication de bateaux motorisés établie en Croatie, a été vendue. La Slovénie a soutenu que ces entreprises n'étaient pas structurellement déficitaires, que les activités de location exercées par les entreprises Elan Yachting d.o.o. et Elan Marine Charter d.o.o. soutenaient la pénétration des yachts d'Elan sur ses principaux marchés, et que le retrait du segment de marché des bateaux motorisés a considérablement réduit la présence d'Elan sur le marché des bateaux de plaisance et de sport.

(163) La Commission relève que conformément au point 40 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, les mesures compensatoires auraient dû particulièrement porter sur le ou les marchés sur lesquels l'entreprise détenait une position importante après la restructuration. Les radiations comptables et la fermeture d'activités déficitaires qui auraient été en tout état de cause nécessaires pour rétablir la viabilité ne sont pas considérées comme une réduction de la capacité aux fins de l'appréciation des mesures compensatoires.

(164) Il faut tenir compte du fait que la division marine n'est pas l'activité principale d'Elan. L'entreprise réalise une partie beaucoup plus importante de son chiffre d'affaires grâce à sa division hiver. Conformément aux prévisions financières pour l'année 2011, le chiffre d'affaires total de la division marine aurait dû se monter seulement à [20-24] Mio EUR, à comparer aux [58-68] Mio EUR réalisés dans la division des sports d'hiver. En outre, la division hiver a reçu la plus grande part (5,924 millions EUR) de la recapitalisation d'Elan qui s'élevait au total à 10 millions EUR. Eu égard au point 40 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, il est raisonnable de douter du fait que les cessions dans la division marine peuvent être considérées comme des mesures compensatoires appropriées puisque, comme décrit précisément par la suite, la division marine n'est pas présente sur le marché sur lequel l'entreprise détient la position la plus importante après la restructuration.

(165) Afin d'examiner l'ensemble des arguments présentés par la Slovénie, la Commission a malgré cela vérifié dans quelle mesure la Slovénie pouvait soutenir que les mesures prises dans la division marine étaient des mesures compensatoires appropriées. Avant la restructuration, la capacité maximale de production d'Elan s'élevait à [280-330] voiliers et [45-55] bateaux motorisés. La Slovénie n'a présenté aucune définition spécifique du marché de

([38]) Voir note 36.

produits, du marché géographique ou des marchés dans lesquels opère la division marine, définition qui aurait permis d'estimer son importance relative. Dans les documents qu'elle a fournis, elle évoque la réduction de la présence d'Elan sur le «marché des bateaux de plaisance et de sport», tout en faisant référence à son retrait du «segment de marché des bateaux motorisés».

(166) Cependant, l'analyse des documents disponibles qui concernent la position concurrentielle de la division marine d'Elan, y compris l'analyse des documents stratégiques élaborés par la société Elan elle-même, offre un aperçu complémentaire de l'importance relative de l'entreprise sur le marché du nautisme. Le Plan de développement Elan Marine Division 2006-2010 indique que le marché mondial des nouveaux bateaux se monte au total à environ 25 milliards EUR, et que 80 % de cette somme concerne les bateaux motorisés, 20 % les voiliers, la même proportion s'appliquant au marché européen. Elan, qui a décrit le marché comme étant «fortement fragmenté», a estimé la part de marché de son programme de voiliers à approximativement [0-5] %, et la part de marché de son programme de bateaux motorisés à moins de 1 %. Le Plan de développement a cependant signalé l'existence de différents segments de marché soumis à diverses conditions de concurrence, entre autres des barrières à l'entrée. Le plan à long terme d'Elan 2008-2012 de juin 2008 a divisé le marché des bateaux selon la longueur des bateaux et a indiqué que la concurrence était la plus marquée dans le segment des petits bateaux (30 pieds), tandis qu'Elan fabriquait et vendait des bateaux de taille moyenne (longueur de 30 à 50 pieds) et avait l'intention de […] développer de nouveaux modèles […]. La présentation la plus claire de la part de marché d'Elan dans le segment dans lequel l'entreprise se déclare elle-même compétitive, provient de l'associé actuellement majoritaire, PDP: «En 2010, Elan a vendu 122 bateaux dans le segment des voiliers de 32 à 60 pieds de longueur (qui représentent 20 % du marché nautique) et a ainsi atteint une part de marché de 5,2 %». Il semble vraisemblable que des critères tels que le type (voile, moteur) et la taille soient utilisés comme point de départ pour la segmentation du marché. En l'absence d'avis contraire, la Commission peut accepter, aux fins de la présente décision, l'évaluation de PDP selon laquelle Elan détenait une part de marché supérieure à 5 % dans le marché fragmenté des voiliers.

(167) Sur la base de ce qui précède, même si les cessions d'Elan dans la division marine étaient prises en compte aux fins de l'évaluation de la compatibilité par la Commission, les mesures compensatoires au sein du secteur maritime auraient dû être exécutées dans le domaine de la fabrication des voiliers, qui constituait manifestement l'activité principale de la division marine d'Elan, et là où l'entreprise détenait, comme indiqué ci-avant, une part non négligeable dans un marché «fortement fragmenté» selon les mots d'Elan. La cession des activités de location de bateaux, qui soutenaient tout au plus la vente des yachts d'Elan, et la cession de la fabrication de bateaux motorisés, c'est-à-dire du secteur qu'Elan a complètement abandonné en vendant l'entreprise Elan Brod d.o.o., ne sont donc pas conformes au point 40 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Elan n'a commencé à produire des bateaux motorisés qu'en 2002 avec l'objectif de tirer profit, dans ce secteur, de la réputation qu'elle avait acquise dans le secteur des voiliers. Les ventes ont atteint le volume maximal de 50 bateaux motorisés en 2006 et 2007, avant de tomber à [25-29] bateaux en 2008 et à seulement [7-9] bateaux en 2009.

(168) Même les documents fournis par la Slovénie insistent sur le fait que les activités cédées n'étaient pas essentielles d'après les associés d'Elan et les banques ([39]). Il convient également de souligner que l'objectif de la vente des filiales d'Elan n'était pas de compenser l'éventuelle distorsion de concurrence. Les trois filiales étaient déficitaires au moment de la vente et au cours des années qui l'ont précédée. La Slovénie a informé la Commission que le résultat net total (cumulé) des entreprises Elan Yachting d.o.o. et Elan Marine Charter d.o.o. était de — 157 000 EUR en 2007, de — 100 000 EUR en 2008 et de — 57 000 EUR en 2009. En outre, Elan Brod d.o.o. a été déficitaire tout au long de cette période, à savoir de — 58 000 EUR en 2006, de — 436 000 EUR en 2007, de — 1 million EUR en 2008 et de — 1,5 million EUR en 2009. Au regard de ces sommes, la déclaration de la Slovénie selon laquelle les sociétés concernées n'étaient pas structurellement déficitaires semble n'être qu'une affirmation visant à servir les intérêts de la Slovénie. Comme indiqué ci-avant, conformément aux lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, les radiations comptables et la fermeture d'activités déficitaires qui auraient été en tout état de cause nécessaires pour rétablir la viabilité ne sont pas considérées comme une réduction de la capacité aux fins de l'appréciation des mesures compensatoires. Les lourdes pertes enregistrées par l'ensemble des trois filiales vendues dans la division marine et la dégradation marquée et constante de la situation de l'entreprise Elan Brod d.o.o. montrent que dans tous les cas les cessions étaient nécessaires pour rétablir la viabilité de l'entreprise et que pour cette raison, elles ne peuvent pas être considérées comme des mesures compensatoires.

(169) La Commission constate donc que les cessions d'Elan ainsi que la réduction des effectifs et des coûts de commercialisation ne peuvent pas être considérées comme des mesures compensatoires. Eu égard au fait qu'aucune mesure compensatoire appropriée n'a été adoptée, et compte tenu du point 56 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration qui dispose que dans les régions assistées, les conditions

([39]) Voir les documents fournis par la Slovénie le 10 octobre 2011, parmi lesquels se trouvent la lettre de KAD concernant la vente des entreprises dans la division marine qui sont considérées comme des «activités non clés», et la lettre du cabinet d'avocats Jadek & Pensa, qui représente Elan, du 26 avril 2012, qui met en évidence que les banques conditionnaient la conclusion des accords de refinancement à la vente des actifs non clés en Croatie.

d'autorisation de l'aide peuvent être moins strictes en ce qui concerne la mise en œuvre de mesures compensatoires, la Commission doit aussi conclure que les exigences des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration n'ont pas été satisfaites en ce qui concerne le caractère urgent de l'exécution des mesures compensatoires appropriées. Les conditions de compatibilité des aides à la restructuration fixées par les lignes directrices étant cumulatives, le non-respect d'une seule des exigences suffit à exclure l'idée que les lignes directrices ont été appliquées. La Commission n'évalue donc pas si les autres exigences sont remplies. Compte tenu de ce qui précède, il est conclu que la mesure 2 ne peut être considérée comme compatible, conformément aux lignes directrices concernant les aides d'état au sauvetage et à la restructuration.

5.3.2. **Compatibilité sur une autre base**

(170) Les dérogations prévues par l'article 107, paragraphe 2, TFUE, ne s'appliquent pas à la présente affaire car la mesure considérée n'a pas un caractère social et n'a pas été octroyée aux consommateurs individuels, elle n'est pas destinée à remédier aux dommages causés par les calamités naturelles ou par d'autres événements extraordinaires, et elle n'a pas été octroyée à l'économie de certaines régions de la république fédérale d'Allemagne affectées par la division de l'Allemagne.

(171) Les dérogations suivantes sont définies à l'article 107, paragraphe 3, TFUE.

(172) L'article 107, paragraphe 3, point a), TFUE, dispose que «les aides destinées à favoriser le développement économique de régions dans lesquelles le niveau de vie est anormalement bas ou dans lesquelles sévit un grave sous-emploi» peuvent être considérées comme compatibles avec le marché intérieur. Elan est établi dans une région éligible aux aides régionales au titre de l'article 107, paragraphe 3, point a), TFUE ([40]). La compatibilité des aides d'État dans les régions assistées est régie par les lignes directrices concernant les aides d'État à finalité régionale ([41]). Conformément aux lignes directrices concernant les aides d'État à finalité régionale, une aide d'État ne peut être accordée, en principe, qu'aux entreprises qui ne sont pas en difficulté. L'entreprise Elan était en difficulté au moment de l'autorisation de la mesure (voir le considérant (74)). Par conséquent, la mesure 2 ne peut pas être considérée comme étant une aide à finalité régionale compatible.

(173) Sur la base de ce qui précède, la Commission relève que l'aide ne peut pas être autorisée en vertu de la dérogation prévue à l'article 107, paragraphe 3, point a), TFUE.

(174) L'article 107, paragraphe 3, point b), TFUE, dispose que «les aides destinées à promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun ou à remédier à une perturbation grave de l'économie d'un État membre» peuvent être considérées comme compatibles avec le marché intérieur.

(175) La Commission note que l'aide concernée n'a pas été instaurée pour promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun. La Commission n'a trouvé aucune preuve démontrant qu'elle a été mise en place en vue de remédier à une perturbation grave de l'économie slovène.

(176) Sur la base de ce qui précède, la Commission relève que l'aide ne peut pas bénéficier de la dérogation prévue à l'article 107, paragraphe 3, point b), TFUE.

(177) L'article 107, paragraphe 3, point d), TFUE, prévoit que les aides destinées à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine peuvent être considérées comme compatibles avec le TFUE, quand elles n'altèrent pas les conditions des échanges et de la concurrence dans l'Union dans une mesure contraire à l'intérêt commun. Cet article ne s'applique manifestement pas à la présente affaire.

(178) L'article 107, paragraphe 3, point c), TFUE, dispose que les aides destinées à faciliter le développement de certaines activités ou de certaines régions économiques peuvent être autorisées, quand elles n'altèrent pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun. La Commission a préparé plusieurs lignes directrices et communications qui précisent les modalités d'application de la dérogation prévue par cet article.

([40]) Carte des aides d'État à finalité régionale de la Slovénie, approuvée par la Commission le 13 septembre 2006 et publiée au JO C 256 du 24.10.2006, p. 6.
([41]) JO C 54 du 4.3.2006, p. 13.

Étant donné que la mesure considérée a été mise en œuvre en faveur d'une entreprise en difficulté, la Commission n'a examiné sa compatibilité qu'en vertu des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Aucune autre ligne directrice ou communication ne s'applique à la mesure considérée.

(179) L'aide examinée est donc une aide d'État incompatible.

6. **RÉCUPÉRATION**

(180) Conformément au TFUE et à la jurisprudence constante de la Cour, la Commission est compétente pour décider si l'État membre intéressé doit supprimer ou modifier une aide ([42]) dont elle a établi l'incompatibilité avec le marché intérieur. La Cour soutient toujours que l'obligation pour l'État de supprimer une aide considérée par la Commission comme incompatible avec le marché intérieur vise au rétablissement de la situation antérieure ([43]). Selon la Cour, cet objectif est atteint lorsque le bénéficiaire de l'aide a restitué la somme qui lui a été accordée dans le cadre de l'aide illégale et a ainsi perdu l'avantage dont il avait bénéficié sur le marché par rapport à ses concurrents, et lorsque la situation antérieure au versement de l'aide est rétablie ([44]).

(181) Conformément à cette jurisprudence, l'article 14 du règlement portant modalités d'application dispose qu'«en cas de décision négative concernant une aide illégale, la Commission décide que l'État membre concerné prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer l'aide auprès de son bénéficiaire»;

(182) La mesure concernée étant considérée comme une aide illégale et incompatible, l'aide doit être récupérée afin de rétablir la situation existante sur le marché avant qu'elle n'ait été octroyée. La récupération concerne la période qui s'étend à partir du moment où l'avantage a été conféré au bénéficiaire, c'est-à-dire le moment où l'aide a été mise à sa disposition, jusqu'à la récupération effective de l'aide, celle-ci étant majorée des intérêts calculés pour cette période.

(183) Le montant de la recapitalisation de 2008 doit être récupéré en totalité, car les décisions prises par les cinq entités qui y ont collaboré peuvent être imputées à l'État. Le montant total de la recapitalisation s'élevait à 10 millions EUR, dont 5,924 millions EUR en faveur d'Elan Winter sport et 4,076 millions EUR en faveur d'Elan Marine. Ces deux entreprises ont fusionné avec leur société mère en juin 2010. Les intérêts doivent être calculés à compter de la date à laquelle le capital a été effectivement mis à disposition du bénéficiaire, donc à compter du 8 septembre 2008.

7. **CONCLUSION**

(184) La recapitalisation en faveur d'Elan décidée en janvier 2007 (mesure 1) ne contient pas d'aide d'État car la décision des associés était conforme au principe de l'investisseur privé en économie de marché.

(185) La recapitalisation en faveur d'Elan décidée en août 2008 (mesure 2) contient une aide d'État. Cette aide d'État n'est pas compatible avec le marché intérieur. Cette aide d'État ne respecte pas les exigences fixées par les lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Aucune des dispositions des articles 107, paragraphe 2 et 3, TFUE, ne peut non plus être invoquée. Elan doit donc rembourser la recapitalisation pour un montant de 10 millions EUR avec les intérêts,

A ADOPTÉ LA DÉCISION SUIVANTE:

Article 1er

La recapitalisation de janvier 2007 ne constitue pas une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

([42]) Voir l'arrêt de la Cour du 12 juillet 1973, Commission/Allemagne, C-70/72, Rec., p. 813, point 13.
([43]) Voir l'arrêt de la Cour du 14 septembre 1994, Espagne/Commission, C-278/92, C-279/92 et C-280/92, Rec., p. I-4103, point 75.
([44]) Voir l'arrêt de la Cour du 17 juin 1999, Belgique/Commission, C-75/97, Rec., p. I-3671, points 64 et 65.

Article 2

La mesure d'aide d'État en faveur de l'entreprise Elan sous la forme d'une recapitalisation à hauteur de 10 millions d'euros en 2008 a été mise à exécution par la Slovénie en violation de l'article 108, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et n'est pas compatible avec le marché intérieur.

Article 3

1. La Slovénie est tenue de récupérer l'aide visée à l'article 2 auprès du bénéficiaire, c'est-à-dire l'entreprise Elan.

2. La somme à récupérer produit des intérêts à partir de la date à laquelle elle a été mise à la disposition du bénéficiaire (8 septembre 2008) jusqu'à celle de sa récupération effective.

3. Les intérêts sont calculés sur une base composée conformément au chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ([45]).

4. La Slovénie annule tous les paiements en suspens de l'aide visée à l'article 2.

Article 4

1. La récupération de l'aide visée à l'article 2 est immédiate et effective.

2. La Slovénie veille à ce que la présente décision soit mise en œuvre dans un délai de quatre mois à compter de sa notification.

Article 5

1. Dans les deux mois suivant la notification de la présente décision, la Slovénie communique à la Commission les informations suivantes:

a) le montant total (principal et intérêts) à récupérer auprès du bénéficiaire;

b) une description détaillée des mesures déjà prises et des mesures prévues pour se conformer à la présente décision;

c) les documents attestant que le bénéficiaire a été mis en demeure de rembourser l'aide.

2. La Slovénie tient la Commission informée de l'avancement des mesures nationales adoptées afin de mettre en œuvre la présente décision jusqu'à la récupération complète de l'aide visée à l'article 2. Elle transmet immédiatement, sur simple demande de la Commission, toute information sur les mesures déjà prises et sur celles prévues pour se conformer à la présente décision. Elle fournit aussi des informations détaillées concernant les montants de l'aide et des intérêts déjà récupérés auprès du bénéficiaire.

Article 6

La République de Slovénie est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 19 septembre 2012.

Par la Commission
Joaquín ALMUNIA
Vice-président

([45]) JO L 140 du 30.4.2004, p. 1.