DÉCISION (UE) 2015/494 DE LA COMMISSION

du 9 juillet 2014

concernant les mesures SA.32715 (2012/C) (ex 2012/NN) (ex 2011/CP) mises en œuvre par la Slovénie en faveur d'Adria Airways d.d.

[notifiée sous le numéro C(2014) 4543]

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

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

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

vu l'accord sur l'Espace économique européen, et notamment son article 62, paragraphe 1, point a),

vu la décision par laquelle la Commission a décidé d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne concernant l'aide SA.32715 (2012/C) (ex 2012/NN) (ex 2011/CP) ([1]),

après avoir invité les parties intéressées à présenter leurs observations conformément aux dispositions précitées, et compte tenu de ces observations,

considérant ce qui suit:

1. PROCÉDURE

(1) Par notification SANI n° 5628 du 11 mars 2011, enregistrée le jour même, la Slovénie a notifié à la Commission une aide au sauvetage en faveur d'Adria Airways d.d. (ci-après «Adria» ou la «société») sous la forme d'une garantie d'État et d'un prêt à taux réduit de 6,2 millions d'EUR.

(2) Les autorités slovènes ont fourni des informations complémentaires par lettres datées des 31 mars et 12 avril 2011. La Commission a demandé un complément d'informations par lettre datée du 29 avril 2011, à laquelle les autorités slovènes n'ont pas répondu. Lors d'une réunion avec les autorités slovènes et leurs conseillers le 13 juillet 2011, la Commission a appris que l'aide au sauvetage notifiée ne serait pas suffisante compte tenu de la situation financière défavorable de la société et que la Slovénie envisageait d'injecter dans Adria 50 millions d'EUR sous la forme de liquidités. La Slovénie a retiré sa notification d'aide au sauvetage le 1er août 2011.

(3) Après avoir été informée que la Slovénie avait néanmoins procédé à ladite injection de capital le 30 septembre 2011, la Commission a décidé de poursuivre d'office son enquête préliminaire et demandé des informations complémentaires par lettres datées des 12 septembre 2011, 28 novembre 2011 et 17 avril 2012, auxquelles les autorités slovènes ont répondu par lettres datées des 11 octobre 2011, 27 décembre 2011, 13 janvier 2012 et 18 mai 2012. En outre, les autorités slovènes ont présenté, par courriel du 7 novembre 2012, un mémorandum préparé par les représentants légaux d'Adria.

(4) À leur demande, le 12 juillet 2012, une réunion s'est tenue avec des représentants d'Adria et du holding public PDP ([2]), un des actionnaires d'Adria. Au cours de cette réunion, les autorités slovènes et les représentants d'Adria et de PDP ont présenté des éclaircissements et des arguments concernant les mesures soumises à examen.

(5) Par lettre du 20 novembre 2012, la Commission a informé la Slovénie de sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après le «TFUE») à l'égard de l'aide susmentionnée (ci-après la «décision d'ouvrir la procédure»). La Slovénie a soumis des observations sur ladite décision par lettre datée du 21 janvier 2013. La Commission lui a demandé un complément d'informations par lettre du 5 mars 2013, à laquelle la Slovénie a répondu le 19 avril 2013. Celle-ci a fourni des informations supplémentaires le 16 septembre 2013. La Commission lui a demandé à nouveau un complément d'informations par lettre datée du 6 novembre 2013, à laquelle la Slovénie a répondu le 4 décembre 2013 et les 6 et 17 janvier 2014. Des réunions avec les autorités slovènes et leurs représentants légaux se sont tenues les 25 mars et 5 décembre 2013 et le 8 janvier 2014.

([1]) Aide d'État — Slovénie — Aide d'État SA.32715 (2012/C) (ex 2012/NN) — Aide présumée à Adria Airways — Invitation à présenter des observations en application de l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (JO C 69 du 8.3.2013, p. 53).

([2]) PDP est une société holding qui a été constituée en mai 2009. Elle est détenue par trois fonds publics: Kapitalska družba d.d. (ci-après «KAD»), Slovenska Odskodninska družba d.d. (ci-après «SOD») et Družba za svetovanje in upravljanje d.o.o. (ci-après «DSU»).

(6) La décision de la Commission d'ouvrir la procédure a été publiée au *Journal officiel de l'Union européenne* ([3]) le 8 mars 2013. La Commission a invité les parties intéressées à soumettre leurs observations au sujet des mesures en cause.

(7) Elle en a reçu d'une partie intéressée, à savoir Ryanair, le 8 avril 2013, et les a transmises à la Slovénie, qui a eu la possibilité de réagir et a présenté ses observations par lettre datée du 13 mai 2013.

2. LE MARCHÉ SLOVÈNE DU TRANSPORT AÉRIEN

(8) Adria est le transporteur aérien national slovène et la principale compagnie aérienne opérant à l'aéroport de Ljubljana. En 2011, elle a transporté 73,4 % des passagers transitant par l'aéroport de Ljubljana et, depuis, ce chiffre a baissé à 71,3 % en 2012 et 69,8 % en 2013 ([4]).

(9) Bien que la présence de transporteurs à bas coût soit limitée en Slovénie (Easyjet n'opère que sur une seule ligne à partir de Ljubljana, tandis que Wizz Air en exploite deux), ils représentaient 12,6 % des usagers des transports publics en 2013 ([5]). Actuellement, cinq autres concurrents assurent la liaison entre Ljubljana et leur principal aéroport pivot, à savoir Air France, Finnair, Turkish Airlines, Montenegro Airlines et Air Serbia.

3. LA BÉNÉFICIAIRE

(10) Adria est une grande entreprise qui compte quelque 450 salariés. En 2013, son chiffre d'affaires était de 142,3 millions d'EUR et ses pertes s'élevaient à 3 millions d'EUR (estimations). Sa flotte se composait de 11 avions, principalement des avions à réaction de transport régional. Elle est actuellement détenue à 69,9 % par la République de Slovénie, à 19,6 % par la Bank Assets Management Company (BAMC) (à laquelle certains actifs de Nova Ljubljanska Banka d.d. ([6]) — ci-après «NLB» — ont été transférés), à 4,7 % par ABANKA d.d. et à 2,1 % par PDP, notamment.

(11) La situation financière d'Adria n'a cessé de se détériorer depuis 2008, la société affichant un recul de ses ventes, un résultat avant impôts négatif et des fonds propres négatifs. Pour de plus amples renseignements sur la situation financière d'Adria entre 2007 et 2011, voir la section 7.1 ci-après.

(12) Le 1er août 2012, la Slovénie, conjointement avec PDP, NLB, Abanka Vipa d.d., la banque Hypo Alpe-Adria d.d. et la banque Unicredit de Slovénie, a entamé le processus de privatisation d'Adria en sollicitant des offres pour 74,87 % des parts de la société. Le même jour, l'Agence slovène de gestion des immobilisations (AUKN) a publié une invitation publique à manifestations d'intérêt non contraignantes en vue de la vente d'une participation majoritaire dans la société ([7]). Il semblerait cependant que cette procédure ait été annulée et que le processus de privatisation d'Adria doive être relancé à une date ultérieure.

4. DESCRIPTION DES MESURES ET DU PLAN DE RESTRUCTURATION

4.1. Mesure 1: l'augmentation de capital de 2007

(13) Au 31 décembre 2006, le capital d'Adria présentait la structure d'actionnariat suivante:

Tableau 1

Structure d'actionnariat d'Adria avant l'augmentation de capital de 2007

Nom	%
KAD	55,0
SOD	20,0

([3]) Voir note de bas de page 1.
([4]) Rapport annuel d'Aerodrom Ljubljana d.d. pour 2013, disponible sur http://www.lju-airport.si/pripone/1966/Letno%20porocilo%20AL%202013%20ang.pdf.
([5]) Ibid.
([6]) Voir http://www.dutb.eu/en/about-us. Au 31 décembre 2010, la Slovénie détenait (directement ou indirectement) 48,8 % de NLB. Cependant, après une recapitalisation d'urgence de NLB, approuvée par décision de la Commission du 7 mars 2011 (SA.32261), la Slovénie détenait (directement ou indirectement) une participation dans NLB d'environ 55,7 %.
([7]) Voir http://www.sdh.si/sl-si/Novica/294.

Nom	%
NFD 1 delniški investicijski sklad d.d. (1)	9,7
NFD Holding d.d. (2)	7,2
Infond d.o.o. (3)	4,9
Autres (y compris les actionnaires individuels)	3,2

(1) NFD 1 delniški investicijski sklad d.d. est une filiale à 48,5 % de NFD Holding (voir note de bas de page infra). Les autres actionnaires semblent être essentiellement des sociétés privées — voir les comptes annuels (en slovène uniquement) sur http://www.nfd.si/dokumenti?lang=en.

(2) NFD Holding d.d. est une société par actions cotée en bourse dont la principale activité est de gérer des investissements financiers. Il s'agit d'une société privée — voir les comptes annuels (en slovène uniquement) sur http://www.nfdholding.si/dokumenti.php.

(3) Infond d.o.o. est une société slovène de gestion de fonds d'investissement. Elle est détenue à 72 % par Nova KBM, une banque qui, à l'époque des faits, était détenue à 42,3 % par la Slovénie, à 4,8 % par KAD et à 4,8 % par SOD. Voir http://www.nkbm.si/financial-reports-and-documents.

(14) Le 19 février 2007, les actionnaires d'Adria ont décidé d'augmenter le capital de la société de 10,9 millions d'EUR. Le fonds public KAD a souscrit à environ 99,6 % de l'augmentation, tandis que le reste a été souscrit par des actionnaires individuels. Toutes les parts ont été souscrites pour le 5 avril 2007.

(15) Le prix payé était de 27 EUR par action. Un rapport d'évaluation daté du […] (*) avait fixé la valeur des actions à […] EUR en septembre 2006.

(16) À la suite de l'augmentation de capital de 2007, l'actionnariat d'Adria était structuré comme suit:

Tableau 2

Structure d'actionnariat d'Adria après l'augmentation de capital de 2007

Nom	%
KAD	77,3
SOD (1)	10,0
NLB (2)	8,5
Infond d.o.o.	2,4
Autres (y compris les actionnaires individuels)	1,8

(1) Fonds public slovène.

(2) Sur la base des informations disponibles, il apparaît qu'à un certain point avant l'augmentation du capital de 2007, NLB a acquis la participation de NFD 1 delniški investicijski sklad d.d. et de NFD Holding d.d.

4.2. **Mesure 2: l'augmentation de capital de 2009**

(17) Le 13 janvier 2009, le conseil d'administration d'Adria a décidé d'augmenter le capital de la société par l'émission de nouvelles actions. Le capital d'Adria a donc été augmenté de 2,36 millions d'EUR. Environ 99,5 % de l'augmentation a été souscrite par KAD, le reste ayant été souscrit par des actionnaires individuels. Toutes les parts ont été souscrites pour le 20 juillet 2009.

(18) Le prix payé était de 22 EUR par action. Un rapport d'évaluation daté du […] avait fixé la valeur des actions à […] EUR en septembre 2008.

(*) Secret d'affaires.

(19) À la suite de l'augmentation de capital de 2009, l'actionnariat d'Adria était structuré comme suit:

Tableau 3

Structure d'actionnariat d'Adria après l'augmentation de capital de 2009

Nom	%
KAD	78,6
SOD	8,8
NLB	7,5
Infond d.o.o.	2,2
Autres (y compris les actionnaires individuels)	2,9

4.3. **Mesure 3: l'augmentation de capital de 2010**

(20) Le 2 septembre 2010, les actionnaires d'Adria ont décidé d'augmenter le capital de la société de 2,5 millions d'EUR. Environ 80 % de l'augmentation a été souscrite par le holding PDP, successeur de KAD et de SOD, et 20 % par deux agences de voyage privées: Kompas d.d. et Palma d.o.o. (10 % chacune). Toutes les parts ont été souscrites pour le 1er octobre 2010.

(21) Le prix payé était de 12 EUR par action. Un rapport d'évaluation daté du […] avait fixé la valeur des actions à […] EUR en juin 2009.

(22) À la suite de l'augmentation de capital de 2010, l'actionnariat d'Adria était structuré comme suit:

Tableau 4

Structure d'actionnariat d'Adria après l'augmentation de capital de 2010

Nom	%
PDP	86,0
NLB	6,1
Kompas d.d.	1,9
Palma d.o.o.	1,9
Infond d.o.o.	1,7
Autres (y compris les actionnaires individuels)	2,4

4.4. **Mesure 4: l'augmentation de capital de 2011**

(23) Le 21 septembre 2011, les actionnaires d'Adria ont décidé d'augmenter le capital de la société de 69,7 millions d'EUR. La République de Slovénie a souscrit 49,5 millions d'EUR et PDP 0,5 million d'EUR, toutes les deux en espèces. Le reste de l'augmentation de capital (19,7 millions d'EUR) a pris la forme d'un échange de créances contre des actifs effectué par plusieurs banques: a) 13,83 millions d'EUR par NLB, b) 3,35 millions d'EUR par Abanka Vipa d.d., c) 1,24 million d'EUR par la banque Unicredit de Slovénie et d) 1,28 million d'EUR par la banque Hypo Alpe-Adria d.d. L'augmentation de capital a été réalisée le 30 septembre 2011.

(24) Le prix était de 1 EUR par action, soit le minimum autorisé par la législation slovène. Aucun rapport d'évaluation n'a été établi.

(25) À la suite de l'augmentation de capital de 2011, l'actionnariat d'Adria était structuré comme suit:

Tableau 5

Structure d'actionnariat d'Adria après l'augmentation de capital de 2011

Nom	%
République de Slovénie	69,9
NLB	19,6
Banque Hypo Alpe-Adria d.d.	1,8
Abanka Vipa d.d.	4,7
Banque Unicredit de Slovénie	1,8
PDP	2,1
Autres (y compris les actionnaires individuels)	0,1

Le plan de restructuration de septembre 2011

(26) Selon les autorités slovènes, l'État, PDP et les banques ont décidé de participer à l'augmentation de capital de 2011 dans le cadre d'un plan intitulé «Programme de restructuration financière et commerciale» (ci-après le «plan de restructuration») de septembre 2011. Ce plan comprenait les mesures nécessaires à la restructuration financière et commerciale d'Adria, qui permettraient à cette dernière de redevenir viable. Il avait clairement été dressé en vue de la notification d'une aide à la restructuration étant donné qu'il fait référence à des notions telles que «contribution propre» et «distorsion de concurrence», qui ne figurent généralement pas dans un plan d'entreprise.

(27) Selon le plan de restructuration initialement soumis, Adria retrouverait sa viabilité en 2013 (scénarios de base et optimiste) ou en 2014 (scénario pessimiste). Par ailleurs, ce plan indiquait que les difficultés de la société étaient causées par: a) […].

(28) Il établissait plusieurs mesures visant à restructurer Adria et à rétablir sa viabilité: a) […].

(29) Il mentionnait également que l'augmentation de capital de 2011 de 69,7 millions d'EUR couvrirait les fonds propres négatifs d'Adria de […] EUR, le remboursement des obligations s'élevant à […] EUR ([…] EUR d'impayés aux fournisseurs et […] EUR de remboursement anticipé d'emprunts bancaires), ainsi que le financement de mesures de restructuration pour un montant de […] EUR.

(30) Du reste, le coût total de la restructuration s'élèverait à […] EUR, qui seraient partiellement financés par l'injection de capital de 50 millions d'EUR par l'État slovène et PDP. La contribution d'Adria («contribution propre») serait de […] EUR provenant d'une conversion d'emprunts en capital (19,7 millions d'EUR), […]. Enfin, le plan de restructuration initialement soumis considérait la vente d'AAT et l'annulation de vols réguliers comme des mesures compensatoires.

(31) Au vu des doutes exprimés par la Commission dans la décision d'ouvrir la procédure, la Slovénie a soumis diverses mises à jour du plan de restructuration. Notamment, celui-ci prévoit actuellement une durée de restructuration allant jusqu'à 2015 et comporte plusieurs mesures de restructuration supplémentaires afin de garantir une viabilité à long terme de la société. Ces mesures supplémentaires, ainsi que leur impact financier pour 2014-2015, sont les suivantes: a) […].

4.5. **Mesure 5: l'acquisition d'Adria Airways Tehnika d.d. en 2010-2011**

(32) AAT, filiale à 100 % d'Adria, a été créée en 2010. Elle avait précédemment été l'unité de maintenance interne d'Adria connue sous le nom de SVL. AAT est active dans le secteur de la maintenance des avions pour Adria et d'autres clients.

(33) Entre novembre 2010 et mars 2011, PDP et Aerodrom Ljubljana — le gestionnaire public majoritaire de l'aéroport de Ljubljana — ont racheté à Adria 52,3 % et 47,7 % d'AAT, respectivement, en deux étapes. Dans un premier temps, PDP a racheté une part de 18,24 % sous la forme de 2 676 346 actions privilégiées sans droit de vote à 1 EUR chacune. Parallèlement, Aerodrom Ljubljana a acquis une part de 31,16 % dans AAT (4 570 881 actions) par la conversion de créances en actions privilégiées sans droit de vote pour un montant d'environ 4,6 millions d'EUR. Dans un second temps, début 2011, Adria a vendu ses parts restantes dans AAT comme suit: PDP a acquis 5 000 000 d'actions ordinaires à 1 EUR chacune et a porté sa participation dans la société à 52,33 %, tandis qu'Aerodrom Ljubljana a porté sa participation à 47,67 % en convertissant 2,2 millions d'EUR de créances sur Adria.

(34) Le prix total payé était donc de 14,7 millions d'EUR, soit 1 EUR par action. Un rapport d'évaluation datant d'avril 2010 fixait la valeur d'AAT en tant qu'unité de maintenance d'Adria dans une fourchette comprise entre 14,4 et 14,9 millions d'EUR en décembre 2009.

5. **LA DÉCISION D'OUVRIR LA PROCÉDURE**

(35) Le 20 novembre 2012, la Commission a décidé d'ouvrir la procédure formelle d'examen. Dans sa décision d'ouvrir la procédure, la Commission a émis l'avis préliminaire selon lequel Adria pouvait être considérée comme une société en difficulté au moment où les mesures recensées ont été mises à exécution ou à tout le moins depuis 2008. Elle a également émis des doutes quant aux cinq mesures soumises à examen et est parvenue à la conclusion préliminaire que toutes impliquaient une aide d'État.

(36) Concernant les mesures 1 et 2, la Commission a estimé, dans sa décision d'ouvrir la procédure, que l'État slovène avait exercé une influence manifeste et directe sur KAD et a conclu, à titre préliminaire, que la participation de KAD aux augmentations de capital de 2007 et de 2009 consistait en ressources d'État et était imputable à la Slovénie. Bien que le prix des actions effectivement payées par KAD ait été en deçà de la valeur déterminée par les deux rapports d'évaluation, la Commission a exprimé des doutes concernant ces rapports eu égard au laps de temps important qui s'était écoulé entre l'évaluation des actions et les injections de capital. Tenant compte du fait que KAD était l'actionnaire majoritaire d'Adria à l'époque, la Commission a estimé que les augmentations de capital de 2007 et de 2009 visaient à financer un investissement existant de KAD dans une société qui pouvait être considérée comme étant en difficulté.

(37) Lors de l'appréciation de la mesure 3, la Commission a constaté que PDP était le successeur de KAD et de SOD, dont les actions ont été imputées à l'État dans l'évaluation préliminaire de la Commission. En outre, la Commission a relevé comme éléments d'imputabilité à l'État le fait que l'État slovène détient indirectement 100 % de PDP (par l'intermédiaire de KAD, de SOD et de DSU — société de gestion d'actifs détenue à 100 % par l'État) et a fait référence à plusieurs éléments de preuve indirects d'imputabilité au sens de l'arrêt Stardust Marine ([8]). Tout comme pour les mesures 1 et 2, bien que le prix des actions effectivement payées par PDP ait été en deçà de la valeur déterminée par un rapport d'évaluation, la Commission a exprimé des doutes concernant ce rapport eu égard au laps de temps important de quinze mois qui s'était écoulé entre l'évaluation des actions et l'injection de capital. Elle a par ailleurs considéré, à titre préliminaire, que la participation à l'injection de capital de 2010 de deux agences de voyage privées (Kompas d.d. et Palma d.o.o.) aux côtés de PDP était en soi insuffisante pour lever les doutes de la Commission concernant l'existence d'un avantage potentiel pour Adria ([9]).

(38) S'agissant de la mesure 4, la Commission a constaté que l'investissement de la Slovénie impliquait manifestement des ressources publiques et a réitéré sa conclusion préliminaire selon laquelle les actions de PDP étaient imputables à l'État. Elle a également exprimé des doutes quant à la participation de NLB à la mesure 4, qui pouvait être considérée comme étant imputable à l'État compte tenu du fait que a) NLB était à l'époque majoritairement détenue par l'État, b) l'État détenait la majorité des votes au sein du conseil d'administration et du conseil de surveillance de la banque, et c) le comportement d'une banque contrôlée par l'État pouvait être influencé par les autorités publiques.

(39) Lorsqu'elle a évalué si la mesure 4 impliquait un avantage sélectif indu pour Adria, la Commission a observé, dans la décision d'ouvrir la procédure, que le fait que les banques aient accepté l'échange de créances contre des actifs uniquement dans le cas où l'État injecterait du capital dans Adria, et en particulier la nature différente des contributions de l'État et de PDP par rapport à celles des banques (capital contre conversion de dettes), suffisait à créer des doutes raisonnables sur la nature *pari passu* de l'augmentation de capital de 2011. Elle a également constaté que, contrairement aux précédentes augmentations de capital, celle de 2011 avait eu lieu sans rapport d'évaluation.

([8]) Arrêt du 16 mai 2002 dans l'affaire C-482/1999, France/Commission (Stardust Marine), Rec. 2002, p. I-4397.

([9]) Voir arrêts du 12 décembre 1996 dans l'affaire T-358/94, Compagnie nationale Air France/Commission, Rec. 1996, p. II-2109, points 148 et 149, et du 12 décembre 2000 dans l'affaire T-296/97, Alitalia — Linee aeree italiane SpA/Commission, Rec. 2000, p. II-3871, point 81.

(40) Concernant la déclaration des autorités slovènes selon laquelle elles avaient décidé de participer à la mesure 4 sur la base du plan de restructuration daté de septembre 2011, la Commission a remarqué que le plan de restructuration n'était en principe pas suffisant pour satisfaire aux critères de l'investisseur privé puisque certaines des prévisions y figurant étaient fondées sur des hypothèses incertaines ou peu claires. Elle a en outre souligné qu'un investisseur privé aurait tenu compte du risque que les précédentes augmentations de capital constituent une aide d'État illégale et aurait apprécié l'impact du risque d'un éventuel ordre de recouvrement de la Commission sur le rendement de l'investissement. Enfin, elle a fait observer que les banques pourraient avoir décidé de participer à l'injection de capital en raison de l'intérêt manifesté par la Slovénie à l'égard d'Adria bien avant la date à laquelle avait été décidée l'augmentation de capital de 2011.

(41) Pour ce qui est de la mesure 5, la Commission a réitéré l'avis émis à titre préliminaire, à savoir que les actions de PDP étaient imputables à l'État et que des ressources publiques étaient impliquées. Concernant Aerodrom Ljubljana, elle est parvenue à la même conclusion préliminaire compte tenu du fait qu'il était déjà détenu majoritairement par l'État au moment de l'acquisition d'AAT. Elle a également jugé improbable que les autorités publiques n'aient pas pris part aux décisions importantes prises par Aerodrom Ljubljana, le gestionnaire de l'aéroport de Ljubljana, au vu de l'importance stratégique de ce dernier pour le pays en tant que principale porte d'entrée des vols internationaux.

(42) Étant donné que la première phase d'acquisition de parts d'AAT a eu lieu immédiatement après l'augmentation de capital de 2010, la Commission a estimé que les deux mesures ne devaient pas être appréciées isolément, mais dans le cadre d'une opération de soutien d'Adria de plus grande envergure. Lors de l'examen du rapport déterminant la valeur des actions d'AAT, elle a constaté que ce rapport avait considéré AAT comme faisant partie de l'unité de maintenance d'Adria (à l'époque sous le nom de SVL) et avait tenu compte des synergies en découlant pour apprécier la valeur d'AAT. Toutefois, elle a estimé que le rapport aurait dû déterminer la valeur de SVL/AAT en la considérant comme une entité à part entière, et ne pas tenir compte des synergies intragroupe, puisqu'elle avait été détachée d'Adria en 2010 et vendue en tant qu'entité distincte. Par ailleurs, la Commission a également émis des réserves concernant le laps de temps considérable qui s'était écoulé entre le moment de l'évaluation et celui de la vente des parts d'AAT.

(43) Elle a aussi exprimé des doutes quant à la **compatibilité avec le marché intérieur** des cinq mesures soumises à examen, en particulier du fait que les autorités slovènes n'ont fourni aucune base potentielle d'évaluation de la compatibilité.

(44) Compte tenu de la nature des mesures en cause et du fait qu'Adria pouvait être considérée comme une société en difficulté au moment de l'octroi des mesures, la Commission a constaté que la compatibilité des mesures ne pouvait être appréciée qu'au regard de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, et notamment à la lumière des lignes directrices communautaires concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté ([10]) (ci-après les «lignes directrices»). Elle a tout d'abord souligné que les conditions d'octroi d'une aide au sauvetage établies à la section 3.1 des lignes directrices ne semblaient pas remplies. Concernant les aides à la restructuration définies à la section 3.2, elle a indiqué que les mesures recensées avaient été octroyées avant leur notification à la Commission et en l'absence de plan de restructuration crédible satisfaisant aux conditions énoncées dans les lignes directrices, une circonstance qui en soi serait suffisante pour exclure toute compatibilité des mesures avec le marché intérieur ([11]).

(45) La Commission a par ailleurs exprimé des doutes concernant le plan de restructuration, qui n'apparaissait pas suffisamment à même de rétablir la viabilité à long terme d'Adria, puisque certaines de ses prévisions étaient fondées sur des hypothèses non quantifiées, incertaines ou peu claires. Elle a également jugé peu probable que les mesures compensatoires prévues dans le plan puissent être considérées comme appropriées et/ou suffisantes, étant donné qu'elles semblaient nécessaires pour rétablir la viabilité d'Adria. S'agissant de la vente d'AAT, elle a eu lieu plusieurs mois avant l'approbation du plan de restructuration, à un moment — fin 2010, début 2011 — où Adria avait semble-t-il grandement besoin de financement. En outre, l'annulation de vols réguliers ne semblait pas acceptable en tant que mesure compensatoire vu que la plupart de ces vols (27 sur 31) étaient signalés comme étant déficitaires dans le plan de restructuration et que leur annulation serait dans tous les cas requise pour garantir la viabilité de la société. La Commission doutait par ailleurs que la contribution propre proposée par Adria, de […] EUR, soit pleinement acceptée, notamment du fait qu'il n'était pas certain que les recettes de la vente d'AAT et de la conversion d'emprunts en capital puissent être considérées comme une contribution propre. Étant donné qu'Adria semblait en difficulté au moment où les mesures ont été octroyées et que les entreprises en difficulté ne peuvent recevoir que des aides au sauvetage et/ou à la restructuration, la Commission doutait aussi que le principe de non-récurrence soit respecté, notamment en ce qui concerne l'augmentation de capital de 2011.

([10]) JO C 244 du 1.10.2004, p. 2.

([11]) Voir, en ce sens, l'arrêt de la Cour AELE dans les affaires jointes E-10/11 et E-11/11, Hurtigruten ASA, Norvège/Autorité de surveillance AELE, non encore publié, points 228 et 234 à 240.

6. OBSERVATIONS CONCERNANT LA DÉCISION D'OUVRIR LA PROCÉDURE

6.1. Observations de la Slovénie

(46) Dans ses observations sur la décision d'ouvrir la procédure de la Commission, la Slovénie maintient que les mesures 1, 2 et 3 n'impliquaient aucune aide d'État car les décisions de KAD et de PDP ne pouvaient être imputées à l'État. Elle a notamment indiqué qu'une participation de l'État de 100 % n'était pas suffisante pour conclure que les mesures étaient imputables à l'État. La Slovénie souligne en outre que les rapports d'évaluation déterminant la valeur des actions étaient appropriés et que, par conséquent, le principe de l'investisseur en économie de marché (ci-après le «PIEM») était respecté, ce qui excluait l'existence de tout avantage pour Adria. Concernant en particulier la mesure 3, elle soutient que la souscription *pari passu* de 20 % des actions par des agences de voyage privées aux côtés de PDP était importante et montrait que le marché ne doutait pas de la viabilité d'Adria, ce qui exclurait l'existence d'une aide d'État.

(47) Pour ce qui est de la mesure 5, la Slovénie réitère que les actions de PDP ne peuvent être imputées à l'État. Quant à celles d'Aerodrom Ljubljana, elle considère que l'influence de l'État sur sa décision d'acquérir AAT ne peut être déduite du fait que certains membres du conseil de surveillance avaient été proposés par l'État, KAD et SOD. Elle estime en outre que le rapport d'évaluation d'avril 2010, qui avait fixé la valeur d'AAT en tant qu'unité de maintenance d'Adria entre 14,4 et 14,9 millions d'EUR, ne peut être réputé obsolète et rien n'indique qu'il ait tenu compte des synergies avec Adria. De plus, elle affirme que les procès-verbaux des conseils de PDP et d'Aerodrom Ljubljana démontrent que la décision d'acquisition d'AAT a été prise sur la base de considérations économiquement rationnelles. Pour ces raisons, l'existence d'une aide d'État dans la mesure 5 serait exclue.

(48) La Slovénie conteste aussi la qualification d'Adria comme «entreprise en difficulté» et estime qu'Adria n'a été en difficulté qu'à compter de janvier 2011, à l'époque de la mesure 4.

(49) Concernant la mesure 4, la Slovénie exclut l'existence d'une aide, alléguant que l'échange de créances contre actifs de NLB n'est pas imputable à l'État. En outre, elle est d'avis que les emprunts en cours convertis en capital ont été pleinement garantis par des nantissements sur des avions et des bâtiments et qu'en les convertissant en capital, les banques ont assumé un nouveau risque commercial. En ce sens, cette conversion équivaudrait à une injection de capital. La Slovénie fait également remarquer que les banques et l'État se sont mutuellement influencés dans la prise de la décision d'investissement, qui, selon elle, reposait sur un plan de restructuration fiable, et conclut que les décisions d'investissement étaient concomitantes, ce qui exclut l'existence d'un avantage indu pour Adria.

(50) Étant donné que la Slovénie considère que les mesures 1, 2, 3 et 5 n'ont fait appel à aucune ressource publique, elle n'a soumis aucune base d'évaluation de la compatibilité pour ces mesures. Elle en a toutefois présenté pour la mesure 4 au cas où la Commission conclurait qu'elle équivaut à une aide d'État. Adria n'ayant été en difficulté qu'à partir de janvier 2011, selon la Slovénie (voir considérant 48), cette dernière mesure constituerait une aide à la restructuration compatible au sens de la section 3.2 des lignes directrices sur la base du plan de restructuration proposé.

(51) Concernant le **retour à la viabilité**, la Slovénie estime que le plan de restructuration garantit la viabilité à long terme d'Adria et souligne qu'en conformité avec les lignes directrices, le plan de restructuration inclut une étude de marché et une analyse des causes des difficultés rencontrées par l'entreprise et qu'il prévoit l'abandon des activités qui resteraient structurellement déficitaires après la restructuration. Comme indiqué au considérant 31, elle a soumis diverses mises à jour du plan de restructuration, qui prévoit actuellement une durée de restructuration allant jusqu'à 2015 et comporte plusieurs mesures de restructuration supplémentaires afin de garantir une viabilité plus durable de la société. Elle attire également l'attention sur le fait que le plan actualisé assure la viabilité à long terme de la société d'ici à la fin de 2015, même dans le pire scénario prévoyant un rendement des capitaux propres (RCP) de […] % en 2014 et de […] % en 2015, soit un rendement plus élevé que les niveaux acceptés par la Commission dans la décision concernant Air Malta ([12]).

(52) La Slovénie est d'avis que la réduction des capacités (sous la forme de l'annulation de vols réguliers) de l'ordre de […] % et […] % en hiver et en été, la libération de créneaux horaires dans certains aéroports, y compris les aéroports coordonnés (saturés), et la vente d'AAT constituent des **mesures compensatoires** appropriées et

([12]) Décision 2012/661/UE de la Commission du 27 juin 2012 concernant l'aide d'état SA.33015 (2012/C) que Malte envisage d'octroyer à Air Malta plc. (JO L 301 du 30.10.2012, p. 29).

proportionnées. Elle affirme par ailleurs que les liaisons supprimées étaient en réalité rentables sur la base de la «marge brute» (contribution C1 positive), que la Commission avait acceptée dans les affaires Air Malta et České aerolinie ([13]).

(53) Pour ce qui est de la limitation de l'aide au minimum (**contribution propre**), conformément à ce qui a été expliqué plus haut, la Slovénie soutient que la vente d'AAT était exempte de toute aide et que ses recettes (14,7 millions d'EUR) devraient par conséquent être acceptées en tant que contribution propre. Elle estime aussi que les échanges de créances contre actifs réalisés par les banques devraient être considérés comme une contribution propre pour l'intégralité du montant concerné, à savoir 19,7 millions d'EUR. Elle a également communiqué la valeur des avions portés en garantie des emprunts en question, ainsi que le rapport AVAC correspondant ([14]) pour démontrer la valeur de ces avions. Si l'on y ajoute la vente de divers actifs […], le montant de la contribution propre excéderait [50 à 54] % sur la base du plan de restructuration actualisé.

(54) Enfin, pour ce qui est du **principe de non-récurrence**, la Slovénie estime qu'il a été respecté puisque les mesures 1, 2, 3 et 5 — antérieures à la mesure 4 — ne comportaient aucune aide d'État en faveur d'Adria.

6.2. **Observations des parties intéressées**

(55) Durant la procédure formelle d'examen, la Commission n'a reçu des observations que de Ryanair, qui étayent ses conclusions préliminaires selon lesquelles les mesures soumises à examen comportaient des aides et étaient incompatibles avec le marché intérieur.

(56) Ryanair a cependant allégué que l'appréciation du PIEM n'était pas complète dans la décision d'ouvrir la procédure, étant donné que la Commission aurait dû déterminer si un investisseur privé aurait opté pour la liquidation anticipée d'Adria plutôt que pour l'injection de capital supplémentaire dans la société ([15]). Elle a ajouté que la Commission aurait dû évaluer, dans sa décision d'ouvrir la procédure, si la liquidation d'Adria était plus rentable pour l'État que l'apport de fonds supplémentaires. Quoique reconnaissant ne pas disposer d'informations suffisantes pour formuler des observations sur le plan de restructuration, elle a déclaré douter qu'Adria redevienne rentable.

(57) Ryanair a aussi avancé que toute aide en faveur d'Adria compromettrait la position de Ryanair sur le marché, car elle entraverait ses efforts d'expansion sur son marché et lui occasionnerait un manque à gagner.

6.3. **Observations de la Slovénie sur les observations des tiers intéressés**

(58) La Slovénie a traité en détail les arguments soulevés par Ryanair dans ses observations. Elle a notamment fait remarquer que non seulement l'État avait participé aux injections de capital en faveur d'Adria, mais aussi des investisseurs privés et des entités dont les actions, selon la Slovénie, ne peuvent être imputées à l'État. En outre, elle estime que Ryanair interprète erronément la jurisprudence lorsqu'elle affirme que l'État aurait dû privilégier la mise en liquidation d'Adria à sa restructuration et viabilité à long terme. Selon elle, le critère soumis par Ryanair est erroné puisqu'il ne s'appliquerait qu'aux créanciers d'Adria, et non aux investisseurs: la Slovénie n'ayant aucune créance à l'encontre de la société, elle ne pouvait demander sa liquidation.

(59) La Slovénie a souligné que la Commission avait examiné l'hypothèse du plan de restructuration d'Adria et indiqué que les doutes de Ryanair concernant le retour à la viabilité d'Adria étaient infondés. Enfin, elle a fait valoir que le préjudice présumé à la position de Ryanair sur le marché n'était pas établi.

7. **APPRÉCIATION DES MESURES**

(60) La présente décision examine, à titre liminaire, la question de savoir si Adria constitue une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices (section 7.1 ci-après). Elle analyse ensuite si les mesures soumises à examen impliquent une aide d'État en faveur d'Adria au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE (section 7.2 ci-après) et si cette aide, le cas échéant, est légale (section 7.4 ci-après) et compatible avec le marché intérieur (section 7.5 ci-après).

([13]) Décision 2013/151/UE de la Commission du 19 septembre 2012 relative à l'aide d'État SA.30908 (C 11) (ex NN 176/10) mise à exécution par la République tchèque en faveur de České aerolinie, a.s. (ČSA — České aerolinie — plan de restructuration) (JO L 92 du 3.4.2013, p. 16).

([14]) Le rapport AVAC est le rapport publié périodiquement par l'Aircraft Value Analysis Company, qui établit la valeur des avions de toutes marques et tous modèles.

([15]) Ryanair a mentionné l'arrêt du 21 mars 2013 dans l'affaire C-405/11 P, Buczek Automotive, non encore publié au Recueil, points 55 à 57.

7.1. **Difficultés d'Adria**

(61) La situation financière d'Adria n'a cessé de se détériorer depuis 2008, la société affichant un recul de ses ventes, un résultat avant impôts négatif (Earnings Before Tax — EBT) et des fonds propres négatifs. Selon les informations communiquées par les autorités slovènes, les paramètres financiers clés d'Adria entre 2007 et 2011 étaient les suivants:

Tableau 6

Données financières clés d'Adria pour la période 2007-juin 2011 (millions d'EUR)

	2007	2008	2009	2010	Juin 2011
Chiffre d'affaires	179,2	205,4	161,4	148,7	71,1
Résultat net	0,4	– 3,2	– 14,0	– 63,1	– 2,2
EBT+DA	0,4 (*)	10,9	1,6	– 50,9	1,8
Capital social	6,8	6,8	7,7	9,4	9,4
Capitaux propres	41,8	32,5	29,3	– 35,4	– 35,9
Dettes/Fonds propres (ratio)	2,8	3,7	4,0	– 3,9	– 3,6
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	16,9	18,5	6,1	1,7	– 21,6 (**)

(*) EBT.
(**) Données au mois de décembre 2011.

(62) Adria a clos l'exercice 2011 avec des pertes de 12 millions d'EUR ([16]), tandis qu'en 2012, les pertes s'élevaient à 10,8 millions d'EUR ([17]). Il semblerait aussi qu'en 2013, Adria ait ramené ses pertes à 3,1 millions d'EUR ([18]).

(63) En vertu du point 10 a) des lignes directrices, une entreprise est considérée comme étant en difficulté «lorsque plus de la moitié de son capital social a disparu, plus du quart de ce capital ayant été perdu au cours des douze derniers mois». Cette disposition reflète l'hypothèse selon laquelle une entreprise confrontée à une perte massive de son capital social est incapable d'enrayer des pertes qui la conduisent vers une mort économique quasi certaine à court ou moyen terme (conformément au point 9 des lignes directrices).

(64) Comme indiqué dans la décision d'ouvrir la procédure, entre 2007 et juin 2011, le capital social n'a pas été perdu mais a en réalité augmenté. Cependant, la Commission constate que les capitaux propres de la société sont devenus négatifs en 2010 et en 2011. Parallèlement, la société n'a pas adopté les mesures appropriées pour enrayer la réduction de ses fonds propres. Dans des affaires antérieures ([19]), la Commission a conclu que lorsqu'une société présente des capitaux propres négatifs, il existe une présomption selon laquelle les critères du point 10 a) des lignes directrices sont remplis, ce qui serait le cas d'Adria depuis au moins 2010. De même, le Tribunal a conclu, dans un arrêt récent ([20]), qu'une société présentant un capital propre négatif était une entreprise en difficulté.

(65) En outre, il semblerait que les difficultés d'Adria aient atteint leur paroxysme à la fin de 2010. À l'époque, la presse avait mentionné la possibilité qu'Adria soit mise en règlement judiciaire ou dépose le bilan ([21]). Cela pourrait indiquer qu'au moins à l'époque, Adria remplissait, selon le droit slovène, les conditions de soumission à une procédure collective d'insolvabilité, au sens du point 10 c) des lignes directrices.

([16]) Voir le rapport financier d'Adria pour 2011, disponible sur http://www.adria.si/assets/Uploads/Annual-Report-2011-part-two-Financial-Report.pdf.
([17]) Voir le rapport financier d'Adria pour 2012, disponible sur https://www.adria.si/assets/Letna-porocila/SLO/AA-Letno-porocilo-2012-V1.pdf.
([18]) Voir, par exemple, http://atwonline.com/finance-amp-data/adria-airways-narrows-net-loss-2013.
([19]) Décision de la Commission dans l'affaire C 38/07, Arbel Fauvet Rail (JO L 238 du 5.9.2008, p. 27).
([20]) Arrêt du 3 mars 2010 dans les affaires jointes T-102/07, Freistaat Sachsen/Commission, et T-120/07, MB Immobilien et MB System/Commission, Rec. 2010, p. II-585, points 95 à 106.
([21]) Voir http://www.rtvslo.si/gospodarstvo/adria-airways-v-prostovoljno-poravnavo/246290 (en slovène) ou http://www.bloomberg.com/news/2010-12-15/slovenia-s-adria-airways-may-file-for-bankruptcy-tvs-reports.html (en anglais).

(66) Pour les raisons susmentionnées, conformément à la décision d'ouvrir la procédure, la Commission conclut qu'Adria était une entreprise en difficulté au sens du point 10 a) et/ou du point 10 c) des lignes directrices en 2010 et en 2011, c'est-à-dire au moment de l'octroi des mesures 3, 4 et 5.

(67) Par ailleurs, le tableau 6 figurant au considérant 61 porte à croire qu'en 2010 et en 2011, Adria pouvait également être considérée comme étant en difficulté au sens du point 11 des lignes directrices, qui dispose qu'une entreprise peut être considérée comme étant en difficulté «si l'on est en présence des indices habituels […], 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».

(68) Toutefois, la Commission est d'avis qu'Adria n'a pas montré, entre 2007 et 2009, les indices habituels d'une entreprise en situation de difficulté visés au point 11 des lignes directrices. C'est en 2008 que pour la première fois au cours de la période concernée, Adria a enregistré des pertes, de 3,2 millions d'EUR. Comme la Slovénie le souligne à juste titre, les recettes et les flux de trésorerie d'Adria ont augmenté en 2008 par rapport à l'exercice précédent (passant de 179,2 à 205,4 millions d'EUR et de 16,9 à 18,5 millions d'EUR, respectivement). En outre, son capital social est resté stable, à 6,8 millions d'EUR.

(69) La Commission fait également observer qu'en 2008 et en 2009, Adria a enregistré un revenu net avant impôts de 3,2 et 14 millions d'EUR. Ces mêmes années, hors amortissement, le résultat économique de la société était positif, atteignant un EBT+DA de 10,9 et 1,6 million d'EUR respectivement (voir tableau 6 au considérant 61). À compter de 2010, l'EBT+DA d'Adria est devenu négatif. Étant donné que la mesure 2 avait été décidée en janvier 2009 et que les parts avaient été totalement souscrites en juillet 2009, la Commission ne peut établir avec certitude qu'à l'époque, il existait une tendance clairement identifiable de résultats négatifs lui permettant de conclure qu'Adria était une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices.

(70) En conséquence, la Commission est d'avis qu'Adria ne répondait pas aux critères pour être qualifiée d'entreprise en difficulté entre 2007 et 2009, c'est-à-dire au moment où les mesures 1 et 2 ont été accordées.

7.2. **Existence d'une aide d'État**

(71) En vertu de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, sont incompatibles avec le marché intérieur, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États 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.

(72) Pour conclure à l'existence ou non d'une aide d'État, la Commission doit déterminer si les critères cumulatifs visés à l'article 107, paragraphe 1, du TFUE (c'est-à-dire transfert de ressources d'État, avantage sélectif, distorsion potentielle de la concurrence et altération des échanges entre États membres) sont remplis pour chacune des cinq mesures soumises à examen.

7.2.1. Mesures 1 et 2: les augmentations de capital de 2007 et de 2009

(73) La Commission analysera en premier lieu si les mesures 1 et 2 ont conféré un avantage sélectif indu à Adria.

(74) Dans sa décision d'ouvrir la procédure, elle a noté à cet égard que le prix des actions payé par KAD était inférieur à la valeur déterminée par deux rapports d'évaluation. Le prix payé par KAD pour les nouvelles actions d'Adria en février 2007 était de 27 EUR chacune, un montant en deçà de la valeur fixée par un rapport d'évaluation à […] EUR par action au […] (voir considérant 15). En janvier 2009, KAD a acquis les actions à un prix de 22 EUR chacune, un montant en deçà de la valeur fixée par un rapport d'évaluation à […] EUR par action au […] (voir considérant 18). Toutefois, la Commission a exprimé des doutes quant à la fiabilité de ces rapports, en raison notamment de l'important laps de temps séparant le moment auquel ont eu lieu les injections de capital (février 2007 et janvier 2009) et celui auquel les actions de la société ont été évaluées ([…] et […], respectivement).

(75) La Commission a apprécié les données et éléments de preuve soumis par la Slovénie concernant ces rapports après l'ouverture de la procédure formelle d'examen. Pour ce qui est de la mesure 1, la Slovénie a expliqué que les données sur lesquelles le rapport se fondait dataient du 30 septembre 2006 et étaient les dernières données disponibles au moment de la rédaction du rapport d'évaluation. Concernant la mesure 2, il apparaît que le rapport d'évaluation avait été commandé au moment même où l'assemblée générale d'Adria décidait de procéder à une augmentation de capital. En outre, la Commission n'a aucune raison de douter de la pleine indépendance de l'expert (P&S Capital).

(76) De plus, même si […] mois se sont effectivement écoulés entre le moment où les actions de la société ont été évaluées et celui où les augmentations de capital ont eu lieu, la Commission n'a trouvé aucune preuve d'un impact effectif de ce laps de temps sur la valeur estimée des actions d'Adria.

(77) Elle fait observer que la méthode d'évaluation appliquée dans les rapports [valeur actuelle nette des flux de trésorerie disponibles escomptés ([22])] est largement admise pour les cas d'acquisitions. Par ailleurs, il résulte d'une analyse détaillée des rapports que les formules utilisées étaient adéquates aux fins de l'évaluation et ont été correctement appliquées, et que les hypothèses et les projections sur la croissance du chiffre d'affaires et la rentabilité semblaient réalistes. En particulier, dans le rapport d'évaluation pour l'injection de capital de 2007 (mesure 1), les taux de croissance des revenus et de rentabilité moyens projetés sont similaires aux taux précédemment observés. Dans le rapport d'évaluation pour l'injection de capital de 2009 (mesure 2), ces taux sont inférieurs à ceux observés précédemment, en raison a) de la croissance économique élevée en 2008, qui était principalement le fait de la Présidence slovène de l'Union européenne, b) du ralentissement de la croissance économique mondiale, et c) de la situation tendue sur les marchés financiers. Les autres hypothèses retenues dans les rapports semblent également réalistes. En outre, la Commission relève que KAD était déjà l'actionnaire majoritaire d'Adria avant les augmentations de capital ([23]) et que ces dernières visaient à financer un investissement existant (et rentable) en faveur de KAD.

(78) Sur la base de ce qui précède, la Commission fait remarquer que les augmentations de capital de 2007 et de 2009 peuvent être considérées comme compatibles avec le marché et n'impliquant aucun avantage indu pour Adria.

(79) Par conséquent, elle conclut que les mesures 1 et 2 constituaient des investissements qu'un investisseur en économie de marché aurait réalisés dans des conditions comparables ([24]), ce qui exclut l'existence d'aides d'État, sans qu'il soit nécessaire de poursuivre l'examen pour déterminer si les autres conditions cumulatives de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE sont remplies.

7.2.2. Mesure 3: l'augmentation de capital de 2010

(80) Comme indiqué au considérant 73, une des conditions nécessaires pour conclure à l'existence d'une aide d'État est que la mesure confère un avantage sélectif indu au bénéficiaire. Dans les paragraphes qui suivent, la Commission évaluera si cette condition est remplie pour ce qui est de la mesure 3.

(81) Dans la décision d'ouvrir la procédure, la Commission a souligné que le prix de 12 EUR par action payée par PDP et les agences de voyage privées pour les actions d'Adria était inférieur au prix de […] EUR par action déterminée par un rapport d'évaluation. Comme pour les mesures 1 et 2, elle a exprimé des doutes quant à la fiabilité de ce rapport, principalement en raison du fait qu'un laps de temps important de […] mois s'était écoulé entre le moment de l'augmentation de capital (septembre 2010) et le moment de la détermination de la valeur des actions dans le rapport ([…]).

(82) Les informations soumises par les autorités slovènes ont quelque peu atténué ces doutes. Cependant, la Commission rappelle malgré tout que, sur la base des mêmes informations et évaluations, deux agences de voyage privées (Kompas d.d. et Palma d.o.o.) ont participé à l'augmentation de capital de 2010 à hauteur de 20 %, tandis que PDP a injecté les 80 % de capital restants. Ces agences de voyage privées et PDP ont participé aux mêmes conditions et ont souscrit aux actions à la même date. De plus, la participation privée et la contribution de PDP se sont toutes deux présentées sous la forme d'injections de capital. Dans sa décision d'ouvrir la procédure, la Commission a fait savoir qu'une participation privée de 20 % pouvait en principe être considérée comme un indice que l'investissement en question bénéficiait du soutien du marché, bien que l'opération doive être replacée dans le contexte élargi de la situation d'Adria à l'époque et du fait que la mesure 3 était la troisième augmentation de capital sur une période d'environ 3,5 ans.

(83) La Commission fait tout d'abord remarquer que la Slovénie a fourni des éléments de preuve démontrant que Kompas d.d. et Palma d.o.o. sont des sociétés totalement privées sur lesquelles l'État n'a exercé aucun type de contrôle ou d'influence. En outre, comme indiqué au considérant 79, les mesures 1 et 2 ne constituaient pas des aides d'État. À la lumière de ces faits, il semble que les décisions d'investissement qu'aurait prises un investisseur privé ne peuvent être perçues comme ayant une influence sur les décisions des agences de voyage privées d'investir dans Adria. La Commission note également que ces agences ont souscrit aux actions d'Adria à la même date que PDP, qu'elles ont payé le même prix, que leur investissement a été réalisé aux mêmes conditions et que l'apport de PDP et des agences a été fait sous forme de liquidités.

([22]) Les flux de trésorerie disponibles escomptés sont les flux de trésorerie qui restent après paiement de toutes les dépenses de la société, c'est-à-dire les flux de trésorerie à la disposition des actionnaires de la société.
([23]) Avant les injections de capital de 2007 et 2009, KAD détenait respectivement 55 % et 77,3 % d'Adria (voir tableaux 1 et 2).
([24]) Arrêt du 12 décembre 2000 dans l'affaire T-296/97, Alitalia — Linee aeree italiane SpA/Commission, Rec. 2000, p. II-3871, point 81.

(84) En tout état de cause, même si la Commission concluait que la participation de PDP faisait intervenir des ressources d'État et était imputable à l'État (voir en ce sens les considérants 89 à 91), une participation privée de 20 % ne peut être jugée négligeable par rapport à l'intervention publique dans le sens de la jurisprudence constante ([25]). En outre, compte tenu de ce qui précède, la Commission ne peut conclure que la décision des agences de voyage privées d'investir dans Adria a été en réalité influencée par le comportement de PDP. Le fait qu'Adria ait été considérée comme étant en difficulté en 2010 (voir section 7.1) n'altère en rien cette conclusion.

(85) En outre, d'après les éléments de preuve soumis par la Slovénie, les agences de voyage privées ne semblaient avoir aucune motivation autre que le profit pour investir dans Adria. À cet égard, la Commission se réfère à un rapport communiqué par la Slovénie sur les orientations stratégiques d'Adria pour la période 2009-2014, qui était apparemment à la disposition des investisseurs au moment de leur décision d'investissement et selon lequel Adria devait être rentable entre 2010 et 2014, grâce à une injection de capital d'environ 2,5 millions d'EUR et à la mise en œuvre par Adria de certaines mesures, dont une hausse des recettes moyennes sur le transport de passagers et des réductions des coûts. Ce rapport peut être perçu comme un indice supplémentaire de la confiance des agences de voyage privées dans la rentabilité de leur investissement.

(86) Par conséquent, la Commission estime que la décision de ces agences d'investir dans Adria a été prise *pari passu* avec celle de PDP et que leur investissement était significatif. De plus, elle n'a pas lieu de douter que ces agences aient décidé d'investir dans Adria dans un souci de profit. Elle conclut, dès lors, que la mesure 3 n'impliquait aucun avantage indu pour Adria et exclut donc l'existence d'une aide d'État, sans qu'il soit nécessaire de poursuivre l'examen pour déterminer si les autres conditions cumulatives de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE sont remplies.

7.2.3. Mesure 4: l'augmentation de capital de 2011

(87) Le 30 septembre 2011, la Slovénie a souscrit en numéraire à 70 % (49,5 millions d'EUR) de l'augmentation de capital d'Adria de 2011. Elle a investi les fonds via l'agence de gestion des immobilisations de Slovénie (Agencija za upravljanje kapitalskih naložb — AUKN). En outre, PDP a souscrit en numéraire à 1 % supplémentaire (0,5 million d'EUR) de l'augmentation. Le reste de l'augmentation (soit 19,7 millions d'EUR) a pris la forme d'un échange de créances contre actifs par plusieurs banques: 20 % par NLB, 5 % par Abanka Vipa d.d., 2 % par la banque Unicredit de Slovénie d.d. et 2 % par la banque Hypo Alpe-Adria d.d.

(88) L'AUKN a été instituée en vertu de la loi sur la gestion des dépenses d'investissement de la République de Slovénie ([26]). Son conseil d'administration a été nommé par l'assemblée nationale, elle était un utilisateur direct du budget de la République de Slovénie et son personnel était constitué de fonctionnaires ([27]). Il est donc évident que ses actions étaient imputables à l'État et impliquaient des ressources publiques, ce qui n'est du reste pas contesté par la Slovénie. À titre complémentaire, la Commission présente un communiqué de presse du 23 juin 2011 émanant du bureau du Premier ministre slovène: «Lors de la séance de ce jour, le gouvernement […] a décidé que l'[AUKN] contribuerait au capital d'Adria Airways d.d. à hauteur de 49,5 millions d'EUR et que [PDP] paierait 500 000 EUR […]. Par son engagement actif dans ce processus, la République de Slovénie souhaiterait préserver ses intérêts dans le domaine des services aériens réguliers fournis par un transporteur établi en Slovénie» ([28]).

(89) S'agissant de PDP, la Commission considère qu'il existe divers indices au sens de l'arrêt Stardust Marine ([29]) qui permettent de conclure que PDP a été établie pour mettre en œuvre les politiques arrêtées par les autorités publiques slovènes et que sa décision d'investir dans la mesure 4 est imputable à l'État et implique des ressources publiques. En premier lieu, elle constate que l'État slovène détient indirectement PDP à 100 % (par l'intermédiaire de KAD, SOD et DSU). Elle rappelle à cet égard sa décision dans l'affaire ELAN ([30]), dans laquelle elle a conclu que les actions de KAD et DSU, deux des propriétaires de PDP, étaient imputables à l'État. En outre, l'État détient la totalité des votes au sein du comité des actionnaires, qui lui-même désigne les membres du conseil d'administration de la société. En vertu de l'article 19 des statuts de PDP, le conseil d'administration doit autoriser l'achat de titres lorsque la valeur de la transaction dépasse 500 000 EUR.

([25]) Arrêt du 12 décembre 1996 dans l'affaire T-358/94, Air France/Commission, Rec. 1996, p. II-2109, points 148 et 149.
([26]) Il s'avère que l'AUKN n'existe plus et a été remplacée par SOD.
([27]) Voir rapport annuel 2011 de l'AUKN, disponible sur http://www.so-druzba.si/doc/ENG-News/Archive/Annual_report_2011.pdf.
([28]) Disponible sur http://www.nekdanji-pv.gov.si/2008-2012/nc/en/press_centre/news/article/252/5487/.
([29]) Voir note de bas de page 8.
([30]) Décision 2014/273/UE 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. (JO L 144 du 15.5.2014, p. 1).

(90) La Commission rappelle aussi, conformément à sa décision d'ouvrir la procédure, la déclaration de l'ancien ministre des finances slovène à la fin de son mandat le 28 octobre 2011 (soit après la mise en œuvre de la mesure 4): «En créant la société PDP spécialisée dans la restructuration, nous avons apporté aux entreprises slovènes de nouvelles sources de financement, de nouveaux savoir-faire et de nouvelles expertises fondés sur de bonnes pratiques de restructuration des entreprises. Adria Airways et Unior sont assurément les succès les plus retentissants» ([31]). Cette déclaration peut être considérée comme une preuve indirecte de l'imputabilité à l'État dans le sens de l'arrêt Stardust Marine. Les arguments avancés par la Slovénie pour démontrer que cette déclaration doit être replacée dans le contexte politique de la fin de mandat du ministre des finances et être considérée comme une déclaration «audacieuse et suffisamment simple pour être relayée utilement par les médias» ne semblent pas convaincants. Enfin, la Commission évoque également, comme élément de preuve indirect supplémentaire, le communiqué de presse du 23 juin 2011 du bureau du Premier ministre de Slovénie (voir considérant 88), qui souligne que le gouvernement slovène avait décidé que PDP contribuerait à l'augmentation de capital de 2011 à hauteur de 0,5 million d'EUR.

(91) À la lumière de ce qui précède, la Commission est d'avis que la participation de PDP à l'augmentation de capital de 2010 impliquait des ressources d'État et que les actions de PDP sont imputables à l'État.

(92) Concernant les banques, la Commission fait observer, conformément à sa décision d'ouvrir la procédure, qu'Abanka Vipa d.d., la banque Unicredit de Slovénie d.d. et la banque Hypo Alpe-Adria d.d. sont des entités exclusivement privées. Pour ce qui est de NLB, au moment où la mesure 4 a été mise en œuvre, elle était majoritairement détenue par l'État, soit directement (45,62 %), soit indirectement via SOD (4,07 %) et KAD (4,03 %) ([32]), KBC Bank étant le seul autre actionnaire important (25 %). La participation majoritaire de l'État dans NLB, qui se traduit par une majorité des votes au conseil d'administration et au conseil de surveillance, est un indice de l'imputabilité des mesures à l'État. Toutefois, la Commission ne peut conclure avec certitude des statuts de NLB que sa décision d'investir dans Adria était imputable à l'État. De plus, elle n'a pu déduire de la structure de gestion de NLB aucune ingérence des autorités publiques. Elle n'a pas davantage relevé de preuve indirecte à cet égard au sens de l'arrêt Stardust Marine. Pour les motifs qui précèdent, la Commission estime que la décision de NLB de participer à la mesure 4 n'est pas imputable à la Slovénie.

(93) Après avoir établi que les actions entreprises par l'AUKN et PDP sont imputables à l'État, la Commission doit déterminer si elles impliquaient un avantage sélectif indu pour Adria.

(94) La Slovénie soutient que la décision des banques d'investir dans Adria était concomitante avec la décision de l'État, ce qui exclurait en soi l'existence d'un avantage.

(95) La Commission rappelle en premier lieu qu'elle a conclu qu'Adria était une entreprise en difficulté en 2011, au moment de l'octroi de la mesure 4 (voir considérant 66).

(96) Elle ajoute que la participation des banques à l'injection de capital de 2011 a pris la forme d'une conversion en actifs de 26 % de leurs créances existantes sur Adria. D'autre part, l'État et PDP ont injecté des liquidités. La Slovénie fait valoir que, sur les 19,7 millions d'EUR convertis en actifs, [10 à 20] millions d'EUR équivalent à une injection de capital puisque cette partie des emprunts a été totalement garantie. Selon elle, les banques auraient assumé un nouveau risque du fait de la conversion, qui pouvait être considérée comme équivalant à une injection de [10 à 20] millions d'EUR d'argent frais.

(97) La Commission a examiné les informations transmises par la Slovénie et conclut qu'effectivement, [10 à 20] millions d'EUR sur les 19,7 millions d'EUR convertis en actifs ont été pleinement et adéquatement garantis par des nantissements portant essentiellement sur des avions d'Adria. Pour établir la valeur de ces avions, Adria s'est appuyée sur le rapport «Aircraft Value Reference» publié en avril 2011 par la société indépendante Aircraft Value Analysis Company (ci-après l'«AVAC»). Ce rapport contient les valeurs et montants de location actuels et futurs de plusieurs types d'avions, avec seuils et plafonds. Pour estimer la valeur des avions donnés en garantie, des valeurs bien en deçà de la valeur maximale fixée par l'AVAC ont été utilisées. La Commission estime que le rapport constitue une base fiable pour la détermination de la valeur des avions, compte tenu du caractère indépendant de l'AVAC et de l'usage répandu de ce rapport dans le secteur.

([31]) Voir le discours de l'ancien ministre des finances slovène (Dr Franc Križanič) à la fin de son mandat le 28 octobre 2011, mis en ligne sur le site web du ministère des finances slovène: http://www.mf.gov.si/si/medijsko_sredisce/novica/article/3/1054/8a67f745b4/ (en slovène).

([32]) Par ailleurs, 2,53 % des parts de NLB étaient détenues par Zavarovalnica Triglav d.d., elle-même détenue à 62,54 % par l'État par l'intermédiaire de KAD, SOD et SPIZ.

(98) Cependant, [0 à 10] millions d'EUR de dettes converties en actifs n'ont pas été entièrement garanties. La Commission ne peut conclure que cette partie était équivalente à une injection de capital et que les banques ont assumé un nouveau risque. De plus, les modalités de la créance restante se sont améliorées et le niveau de risque global a significativement baissé, étant donné que la partie (non convertie) restante des dettes a conservé le même niveau de garantie qu'avant la conversion. Ce risque global a par ailleurs été encore réduit par le fait que comme prérequis à la conversion des créances en actifs, Adria devait […]. En outre, dans certains cas, les conditions de l'encours de la dette (taux d'intérêt, échéancier de remboursement, etc.) […].

(99) D'autre part, la Slovénie a assumé l'intégralité du risque pour au moins 49,5 millions d'EUR puisqu'elle n'est devenue actionnaire d'Adria qu'à l'injection de capital de 2011. Les banques ont assumé un nouveau risque mais pas du même niveau que la Slovénie, étant donné que leur position s'est améliorée à la suite de la conversion de créances. Il en résulte donc que les banques ne se trouvaient pas dans une situation comparable à celle de l'État quand elles ont décidé d'investir dans Adria.

(100) De même, il ne peut être exclu que la décision des banques d'investir dans Adria ait été influencée par le comportement de l'État. Le rapport annuel 2011 d'Adria souligne que «[l]e gouvernement de […] Slovénie a clairement formulé son opinion le 20 janvier 2011 et a pris position sur l'importance d'Adria Airways en tant que transporteur aérien national pour l'économie slovène, les citoyens slovènes et les visiteurs étrangers. Dans sa décision, le gouvernement expose son plan pour aider Adria Airways à demeurer une compagnie aérienne slovène […]». Cette décision, prise bien avant l'adoption du plan de restructuration en septembre 2011, aurait pu faciliter la décision d'investissement des banques, vu que l'État avait déjà exprimé son réel souhait de venir en aide à Adria ([33]).

(101) Compte tenu des arguments qui précèdent, la Commission exclut les arguments de la Slovénie visant à démontrer que l'État et les banques avaient investi sur une base *pari passu*.

(102) Toutefois, la Commission doit analyser la compatibilité de l'investissement de la Slovénie dans Adria avec le marché. La Slovénie affirme avoir décidé de participer à la mesure 4 sur la base du plan de restructuration de septembre 2011, qui est à considérer comme conforme au PIEM.

(103) La Commission fait remarquer à titre liminaire que, contrairement aux précédentes augmentations de capital, celle de 2011 a eu lieu sans rapport d'évaluation. En outre, selon la jurisprudence, un investisseur privé envisageant la recapitalisation d'une entreprise lourdement endettée exigerait un plan de restructuration propre à rendre l'entreprise rentable ([34]). En l'espèce, les autorités slovènes affirment avoir décidé de participer à l'augmentation de capital de 2011 sur la base du plan de restructuration de septembre 2011.

(104) Or la Commission a déjà conclu qu'Adria était en difficulté en 2011 (voir considérant 66). Au vu de cette seule conclusion, il est peu probable que l'État puisse attendre d'Adria qu'elle produise un rendement normal sur le capital investi dans un délai raisonnable. En outre, la Commission maintient l'avis qu'elle a exprimé dans la décision d'ouverture de la procédure selon lequel le plan de restructuration ne peut être jugé suffisant pour déclarer l'augmentation de capital de 2011 conforme au PIEM. Premièrement, le plan de restructuration (dans sa version originelle de septembre 2011) escomptait la viabilité en 2013 avec des marges de bénéfice (EBT) très faibles (le scénario réaliste prévoyait des marges de bénéfice de […] % en 2013, […] % en 2014 et […] % en 2015). La rémunération insuffisante des actionnaires est également démontrée par le fait que le plan prévoyait des niveaux de capitaux propres particulièrement faibles pour la même période, compris entre […] EUR en 2011 et […] EUR en 2015. Cela voudrait dire que le capital injecté en septembre 2011 — 69,7 millions d'EUR — a été significativement réduit durant la période de restructuration et ne produirait donc aucun rendement réel.

(105) La Slovénie a fourni plusieurs rapports intermédiaires préparés par Airconomy et Adria en avril-septembre 2011 (c'est-à-dire avant le plan de restructuration de septembre 2011), qui étaient censés contenir les données chiffrées manquantes dans le plan de restructuration et qui ont été apparemment transmis à tous les actionnaires d'Adria de l'époque ainsi qu'à l'État. Cependant, la Commission souligne que ces rapports intermédiaires concernent la période 2011-2012, tandis que le plan de restructuration contient des prévisions jusque 2015, […]. Elle est donc d'avis que les rapports intermédiaires ne renfermaient pas les informations manquantes nécessaires pour que le plan de restructuration satisfasse au critère de l'investisseur privé en économie de marché.

([33]) Voir décision 2006/621/CE de la Commission du 2 août 2004 concernant l'aide d'État mise à exécution par la France en faveur de France Télécom (affaire C13a/2003) (JO L 257 du 20.9.2006, p. 11), point 227, et conclusions de l'avocat général Geelhoed, affaires jointes C-328/1999 et C-399/00, Italie/Commission et SIM 2 Multimedia SpA/Commission (Seleco), Rec. 2003, p. I-4035, point 53: «On peut concevoir ainsi que ces investisseurs privés n'aient été disposés à [investir du capital dans le bénéficiaire] qu'après que les autorités ont décidé d'accorder de nouvelles aides. Le fait que ces investisseurs privés soient alors disposés à intervenir en même temps n'est plus pertinent. Par contre, il se pose bien plus la question de savoir ce qu'aurait fait un investisseur particulier si [les entités publiques] n'avaient pas été disposées à de nouvelles interventions financières.»

([34]) Arrêt du 15 septembre 1998 dans les affaires jointes T-126/96 et T-127/96, BFM et EFIM/Commission, Rec. p. II-3437, points 82 à 86.

(106) À la lumière de ce qui précède, la Commission conclut que l'augmentation de capital de 2011 conférait un avantage indu à Adria. Cet avantage était sélectif étant donné que son seul bénéficiaire était Adria.

(107) Enfin, la Commission doit déterminer si la mesure 4 était susceptible de fausser la concurrence et d'affecter le commerce entre les États membres, en conférant à Adria un avantage sur ses concurrents ne recevant pas d'aide de l'État. Il semble évident que la mesure 4 était susceptible d'affecter le commerce entre les États membres et la concurrence étant donné qu'Adria est en concurrence avec d'autres compagnies aériennes de l'Union européenne, en particulier depuis l'entrée en vigueur de la troisième phase de la libéralisation du transport aérien («troisième paquet») le 1er janvier 1993. En outre, pour les trajets relativement courts dans l'Union européenne, le transport aérien est en concurrence avec les transports routier et ferroviaire, ces secteurs pouvant dès lors également être affectés.

(108) La mesure 4 a par conséquent permis à Adria de continuer à opérer en se soustrayant, contrairement à ses concurrents, aux conséquences censées découler de ses résultats financiers difficiles.

(109) Compte tenu des arguments susmentionnés, la Commission conclut que la mesure 4 impliquait une aide d'État au profit d'Adria au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

7.2.4. Mesure 5: la vente d'AAT en 2010-2011

(110) Dans sa décision d'ouvrir la procédure, pour les raisons citées aux considérants 41 et 42, la Commission est parvenue à la conclusion provisoire que l'acquisition de parts d'AAT par PDP et Aerodrom Ljubljana avait conféré un avantage indu à Adria.

(111) Compte tenu de la nature différente des contributions de PDP et d'Aerodrom Ljubljana (capital contre conversion de créances en actifs) et du raisonnement tenu en rapport avec la mesure 4 (voir considérants 94 à 101), la Commission conclut que l'argumentation fondée sur le principe *pari passu* peut être exclue, par analogue, pour la mesure 5.

(112) La Commission doit toutefois évaluer si les décisions d'investissement de PDP et d'Aerodrom Ljubljana étaient économiquement rationnelles, c'est-à-dire si un opérateur avisé dans une économie de marché aurait agi de la même façon dans des conditions comparables. Elle observe en premier lieu à cet égard que le prix total payé par Aerodrom Ljubljana et PDP (14,7 millions d'EUR) se situait dans la fourchette fixée dans le rapport d'évaluation d'AAT. Cependant, elle a émis des doutes concernant ledit rapport, alléguant qu'il aurait dû estimer la valeur d'AAT (qui était à l'époque l'unité de maintenance d'Adria et était connue sous le nom de SVL) en tant qu'entité autonome, en ne tenant pas compte des synergies intragroupe. Elle a par ailleurs noté qu'une longue période avait séparé le moment où AAT/SVL avait été évaluée ([…]) de celui où AAT avait été vendue (novembre 2010-mars 2011).

(113) La Commission tient avant tout à souligner que le rapport d'évaluation a été rédigé par un expert indépendant (KPMG) et qu'il n'y a pas lieu de croire que celui-ci n'a pas mené à bien sa tâche en toute indépendance. Concernant le laps de temps écoulé entre l'évaluation et la vente des actions, la Slovénie a expliqué que le rapport d'évaluation était fondé sur la situation financière d'Adria au 31 décembre 2009, à savoir sur les dernières données ayant fait l'objet d'un audit externe. La Commission note que la mesure 5 a été mise à exécution initialement en novembre 2010, soit moins d'un an après la date d'évaluation d'AAT par le rapport d'évaluation. En outre, si ledit rapport tient compte des prévisions négatives d'Adria, il évalue en détail le segment des entreprises de services de maintenance, de réparation et de révision et conclut que la tendance négative de la société ne s'appliquait pas à AAT et que cette dernière était une unité rentable. De plus, un examen approfondi du rapport d'évaluation indique qu'il a évalué AAT/SVL en tant qu'unité distincte sans véritablement prendre en considération les synergies potentielles avec Adria. Il apparaît, à cet égard, que le rapport a été élaboré à un moment où il était notoire qu'AAT commencerait à exécuter des services de maintenance, de réparation et de révision pour d'autres clients externes, notamment Spanair, qui finirait par remplacer Adria en tant que principal client d'AAT. À la lumière de ce qui précède, et vu que le rapport incluait les dernières données financières auditées disponibles sur AAT, qu'il avait été rédigé par un expert indépendant et qu'il englobait selon toute vraisemblance tous les aspects commerciaux pertinents, son usage en tant que référence pour effectuer la mesure en question est acceptable. Enfin, même s'il est vrai que la crise n'était toujours pas terminée, il semble que 2009 a été l'année où l'économie slovène a été le plus durement touchée. En effet, en novembre 2010, lorsque PDP et Aerodrom Ljubljana ont décidé d'acquérir AAT, les prévisions de croissance du PIB de la Slovénie pour 2010, 2011 et 2012 affichaient à nouveau des chiffres positifs (1,1 %, 1,9 % et 2,6 % respectivement) ([35]). Dans ces circonstances, un investisseur privé n'aurait pas nécessairement réalisé une nouvelle évaluation car il pouvait supposer que le rapport d'évaluation basé sur les chiffres de 2009 offrait une image fidèle de l'entreprise.

([35]) Voir les prévisions économiques de l'automne 2010 de la Commission européenne pour la Slovénie, DG Affaires économiques et financières, disponibles sur http://ec.europa.eu/economy_finance/eu/forecasts/2010_autumn/si_en.pdf.

(114) Plus important encore, la Slovénie a apporté la preuve qu'AAT était rentable, n'avait pas d'arriérés de dettes et que le service de sa dette pouvait être assuré par ses profits au moment où la mesure 5 a été mise en œuvre. En outre, elle a transmis les prévisions d'AAT jusque 2014, lesquelles révèlent qu'AAT réaliserait un résultat net de […] EUR en 2010 et resterait par la suite rentable, avec des bénéfices estimés à environ […] EUR en 2014. Il est apparu que ces prévisions étaient à la disposition de PDP et d'Aerodrom Ljubljana lorsqu'ils ont pris leurs décisions d'investissement.

(115) La Slovénie a par ailleurs apporté des éléments de preuve indiquant qu'Aerodrom Ljubljana avait décidé d'investir dans AAT sur la base de considérations économiques. En août et en septembre 2010, ses conseils d'administration et de surveillance ont étudié la possibilité d'acquérir des parts dans AAT. Aerodrom Ljubljana a examiné l'intérêt qu'il y avait à liquider diverses créances résiduelles envers Adria compte tenu des conditions de la transaction, qui prévoyaient un rendement fixe de 8 % sur les actions privilégiées d'AAT, […]. Bien qu'une autre évaluation ait proposé un prix inférieur pour les actions, le conseil de surveillance d'Aerodrom Ljubljana a conclu que les conditions de la conversion ([…]) justifiaient un prix plus élevé.

(116) Quant à la deuxième phase de la vente d'AAT, le procès-verbal de la réunion du conseil de surveillance d'Aerodrom Ljubljana du 21 janvier 2011 indique que les avantages et inconvénients des différents prix par action et la suspension de l'option de vente d'Aerodrom Ljubljana ont été discutés. En particulier, l'option de vente a été suspendue au moment de l'acquisition des actions ordinaires début 2011, mais le conseil de surveillance d'Aerodrom Ljubljana a néanmoins conclu que cette suspension était économiquement rationnelle du fait qu'en contrepartie, Aerodrom Ljubljana était parvenue à obtenir la cogestion à conditions égales d'AAT en dépit de sa participation moindre que celle de PDP. Par ailleurs, le conseil de surveillance a relevé que l'acquisition d'AAT aurait un impact positif sur Aerodrom Ljubljana: si Adria cessait ses activités, il en aurait résulté une baisse de […] % des recettes estimées de l'aéroport en 2011.

(117) La Slovénie a du reste apporté la preuve que la direction de PDP avait décidé d'acquérir les actions privilégiées et les actions ordinaires d'AAT sur la base de motifs économiquement rationnels. En effet, les procès-verbaux des réunions de la direction de PDP montrent que celle-ci avait réalisé sa propre évaluation d'AAT, qui suggérait un prix compris entre […] et […] EUR, dans la fourchette prévue par le rapport d'évaluation et mentionnée au considérant 34. Bien que le taux de rendement interne de l'investissement de PDP doive s'élever à […] %, PDP est parvenue à obtenir de meilleures conditions d'AAT, y compris un dividende fixe de 8 %.

(118) Par conséquent, la Commission conclut que les décisions de PDP et d'Aerodrom Ljubljana de participer à la mesure 5 ne conféraient aucun avantage indu à Adria, puisque les deux investisseurs s'étaient comportés en opérateurs du marché avisés et avaient pris leurs décisions d'investissement sur la base de motifs économiquement valables. Il n'est donc pas nécessaire de déterminer si les autres conditions cumulatives de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE étaient réunies.

7.3. **Conclusion sur l'existence d'une aide**

(119) D'une part, pour les raisons exposées ci-avant, la Commission conclut que les mesures 1, 2, 3 et 5 n'impliquaient aucune aide d'État en faveur d'Adria.

(120) D'autre part, comme expliqué à la section 7.2.3, la Commission estime que la mesure 4 impliquait une aide d'État et procédera donc à l'appréciation de sa légalité et de sa compatibilité avec le marché intérieur.

7.4. **Légalité de l'aide — mesure 4**

(121) L'article 108, paragraphe 3, du TFUE dispose qu'un État membre ne peut mettre à exécution une mesure d'aide avant que la Commission ait adopté une décision autorisant cette mesure. La Commission constate que la Slovénie a participé à la recapitalisation de 2011 (mesure 4) sans l'avoir notifiée au préalable à la Commission pour obtenir son approbation. Elle déplore que la Slovénie ne se soit pas conformée à l'obligation de suspension et ait dès lors manqué à son obligation prévue à l'article 108, paragraphe 3, du TFUE.

7.5. **Compatibilité de l'aide — mesure 4**

(122) La Slovénie estime que, si la Commission concluait à l'existence d'une aide d'État dans la mesure 4, celle-ci serait compatible avec le marché intérieur sur la base de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, et en particulier à titre d'aide à la restructuration en vertu des lignes directrices.

(123) L'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE prévoit la possibilité d'autoriser les aides destinées à faciliter le développement de certains secteurs économiques, quand elles n'altèrent pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun. Comme indiqué dans la décision d'ouvrir la procédure, la Commission considère que la compatibilité de la mesure 4 ne peut être appréciée qu'au regard de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, et notamment des dispositions sur l'aide à la restructuration qui figurent dans les lignes directrices.

7.5.1. Éligibilité

(124) Selon le point 33 des lignes directrices, l'entreprise doit pouvoir être considérée comme étant en difficulté au sens des points 9 à 13 des lignes directrices pour bénéficier d'aides à la restructuration. À cet égard, la Commission a déjà conclu qu'Adria était une entreprise en difficulté en 2011, au moment de l'octroi de la mesure 4 (voir considérant 66).

(125) Au point 12 des lignes directrices, il est précisé qu'une entreprise nouvellement créée ne peut bénéficier d'aides au sauvetage ou à la restructuration, même si sa position financière initiale est précaire. Une entreprise est en principe considérée comme nouvellement créée pendant les trois premières années qui suivent son entrée en activité dans le domaine concerné. Adria a été fondée en 1961 et ne peut donc être considérée comme une entreprise nouvellement créée. De même, elle ne fait pas partie d'un groupe de sociétés au sens du point 13 des lignes directrices.

(126) Par conséquent, la Commission conclut qu'Adria peut bénéficier d'une aide à la restructuration.

7.5.2. Rétablissement de la viabilité à long terme

(127) Conformément au point 34 des lignes directrices, l'octroi de l'aide à la restructuration doit être subordonné à la mise en œuvre du plan de restructuration, qui doit être validé par la Commission pour toutes les aides individuelles. Le point 35 prévoit que le plan de restructuration, dont la durée doit être aussi limitée que possible, doit permettre de rétablir dans un délai raisonnable la viabilité à long terme de l'entreprise, sur la base d'hypothèses réalistes concernant les conditions d'exploitation future.

(128) Selon le point 36 des lignes directrices, le plan de restructuration doit décrire les circonstances qui ont entraîné les difficultés de l'entreprise et tenir compte de la situation actuelle et de l'évolution prévisible de l'offre et de la demande sur le marché de produits en cause, avec des scénarios traduisant des hypothèses optimistes, pessimistes et médianes.

(129) Le plan de restructuration doit prévoir une mutation de l'entreprise telle que celle-ci puisse couvrir, une fois la restructuration achevée, tous ses coûts, y compris les coûts d'amortissement et les charges financières. La rentabilité escomptée des capitaux propres de l'entreprise restructurée devra être suffisante pour lui permettre d'affronter la concurrence en ne comptant plus que sur ses seules forces (point 37 des lignes directrices).

(130) Comme expliqué dans la décision d'ouvrir la procédure, la Commission doutait que le plan de restructuration soit suffisamment solide pour rétablir la viabilité à long terme d'Adria, certaines de ses prévisions étant fondées sur des hypothèses non quantifiées, incertaines et peu claires. En outre, elle n'était pas certaine que l'entreprise redeviendrait viable à la fin de 2013, comme indiqué dans le plan de restructuration originel.

(131) Durant la procédure formelle d'examen, la Slovénie a soumis plusieurs mises à jour du plan de restructuration. Selon le plan actualisé, Adria devait retrouver la viabilité en 2014 ou 2015. La période de restructuration est donc de cinq ans au maximum, conformément à la pratique établie dans le secteur du transport aérien de passagers ([36]). La Commission note également que, particulièrement dans le secteur du transport aérien et dans la situation économique actuelle, il est nécessaire de stabiliser les performances opérationnelles et la performance des services afin de garantir la viabilité à long terme qui servira de fondement solide à la croissance future, et pas seulement à une relance à court terme. De par leur nature même, ces efforts demandent plusieurs années.

(132) Le plan de restructuration révèle que le processus de restructuration d'Adria vise essentiellement la viabilité à long terme, et que le but premier d'Adria est d'adopter une stratégie et une orientation commerciale claires, assorties d'objectifs clés: amélioration de la capacité financière et absence de pertes à compter de 2013, réduction des coûts de complexité et définition d'une proposition de vente unique claire, compétitive et viable. Selon le plan, en réalisant ces objectifs, la société […].

(133) Le plan de restructuration décrit également les circonstances qui sont à l'origine des difficultés d'Adria, lesquelles sont principalement dues à la crise financière mondiale, à la petite taille du marché primaire d'Adria (Slovénie et pays voisins), à la faible capacité de sa flotte (majoritairement des avions de type CRJ200), […].

([36]) Voir décision dans l'affaire SA.30908 — ČSA — České aerolinie — plan de restructuration, considérant 107, et décision dans l'affaire SA.33015 — Air Malta plc., considérant 93. Voir aussi la décision 2010/137/CE de la Commission du 28 août 2009 relative à l'aide d'État C 6/09 (ex N 663/08) — Autriche Austrian Airlines — Plan de restructuration (JO L 59 du 9.3.2010, p. 1), point 296, et la décision 2012/542/UE de la Commission du 21 mars 2012 concernant la mesure SA.31479 (2011/C) (ex 2011/N) que le Royaume-Uni souhaite mettre en œuvre en faveur de Royal Mail Group (JO L 279 du 12.10.2012, p. 40), point 217.

(134) De plus, le plan de restructuration présente des scénarios traduisant des hypothèses optimistes, pessimistes et médianes, ainsi qu'une analyse des risques susceptibles d'avoir une incidence sur la restructuration d'Adria, tels que des variations du prix du carburant, le risque découlant des variations de taux de change ou les risques potentiels concernant la flotte. Dans tous les cas, Adria devrait redevenir viable d'ici à la fin de la période de restructuration. Dans le scénario traduisant des hypothèses médianes, elle devrait parvenir à une marge bénéficiaire nette de […] % en 2014 et de […] % en 2015, à un ratio dettes/fonds propres de […] en 2014 et de […] en 2015, ainsi qu'à un rendement des capitaux propres de […] % en 2014 et de […] % en 2015. Dans le scénario traduisant des hypothèses pessimistes, les marges bénéficiaires nettes devraient se limiter à […] % en 2014 et […] % en 2015, le ratio dettes/fonds propres devrait augmenter pour atteindre […] en 2014 et […] en 2015, et le rendement des capitaux propres devrait s'élever à […] % en 2014 et […] % en 2015.

(135) Le plan vise principalement à restructurer et réduire le réseau d'Adria, qui était déficitaire en raison d'une surcapacité de la flotte, du personnel navigant et des autres membres du personnel. À cette fin, il prévoit une réduction significative des liaisons et des fréquences, ainsi qu'une flotte réduite et plus économe en carburant composée de […] avions d'ici à 2015 ([…]), essentiellement […].

(136) Le plan de restructuration prévoit la fermeture de […] liaisons et une réduction supplémentaire des fréquences. Le nombre de vols réguliers devrait également diminuer sensiblement pour atteindre […] en 2015. Globalement, durant la période de restructuration, Adria aura réduit sa capacité en SKO de [11 à 14] % ([37]).

(137) Les mesures de restructuration prévues dans le plan pour réduire les coûts (p. ex. […], etc.) et augmenter les recettes (p. ex. […], etc.) constituent une nouvelle étape positive vers la réalisation d'une viabilité plus durable. En outre, les mesures de restructuration supplémentaires (voir considérant 31) prévoient des recettes accrues et des coûts réduits avec un effet positif total de […] EUR en 2014 et de […] EUR en 2015, renforçant ainsi le retour à la viabilité d'Adria. La Commission est donc d'avis que les initiatives de réduction des coûts et de hausse des recettes sont de nature à permettre le rétablissement de la viabilité à long terme d'Adria d'ici à 2015.

(138) De plus, les éléments de preuve fournis par la Slovénie montrent qu'Adria est en voie de réaliser la plupart des objectifs fixés dans le plan de restructuration, ce qui constitue un indice supplémentaire de la fiabilité du plan.

(139) Concernant le rétablissement de la viabilité, la Commission conclut, sur la base des mises à jour du plan de restructuration soumises par la Slovénie, que l'impact des différentes mesures de restructuration est dûment quantifié et que la viabilité est escomptée à des niveaux adéquats dans tous les scénarios pour l'intégralité de la période de restructuration jusqu'en 2014 et 2015. Par conséquent, compte tenu des mesures de restructuration importantes mises en œuvre et des progrès accomplis à ce jour, elle estime que le plan de restructuration permettra le rétablissement de la viabilité à long terme d'Adria dans un délai raisonnable.

7.5.3. Prévention de toute distorsion excessive de la concurrence (mesures compensatoires)

(140) Le point 38 des lignes directrices dispose que, pour faire en sorte que les effets défavorables sur les conditions des échanges soient réduits au minimum, des mesures compensatoires doivent être prises. Parmi les mesures possibles figurent la cession d'actifs, la réduction de la capacité ou de la présence sur le marché et la réduction des barrières à l'entrée sur les marchés concernés (point 39 des lignes directrices).

(141) À cet égard, la fermeture d'activités déficitaires qui serait en tout état de cause nécessaire pour rétablir la viabilité n'est pas considérée comme une réduction de la capacité ou de la présence sur le marché aux fins de l'appréciation des contreparties (point 40 des lignes directrices).

(142) La Slovénie propose les mesures compensatoires suivantes pour Adria: a) […] des vols réguliers, b) la restitution de créneaux horaires à plusieurs aéroports, y compris des aéroports coordonnés, c) la réduction de la flotte et d) la vente d'AAT.

([37]) L'abréviation «SKO» signifie «siège-kilomètre offert» (le nombre de sièges disponibles multiplié par le nombre de kilomètres parcourus). Il s'agit du principal indicateur de capacité d'une compagnie aérienne employé par l'industrie du transport aérien et par la Commission elle-même dans de précédentes affaires de restructuration dans le secteur du transport aérien.

(143) La Slovénie a produit des éléments de preuve qui démontrent que les liaisons supprimées dans le plan de restructuration étaient bénéficiaires au regard de la contribution C1, conformément à la pratique de la Commission dans de précédentes affaires ([38]). En effet, la contribution C1 tient compte du vol, des passagers et des coûts de distribution (c'est-à-dire des coûts variables) pour chaque liaison. C'est pourquoi toutes les liaisons ayant une contribution C1 positive génèrent des revenus suffisants non seulement pour couvrir leurs coûts variables mais aussi pour contribuer aux coûts fixes de la société. Du point de vue de la Commission, il semble que la fourchette de la contribution C1 soit un indicateur adapté pour déterminer si une liaison spécifique contribue à la rentabilité de la compagnie aérienne.

(144) Concernant la capacité, le plan de restructuration indique que la capacité totale de la société était de […] SKO en 2011, tandis qu'à la fin de la période de restructuration en 2015, la capacité d'Adria devrait être d'environ […] SKO, soit une réduction d'environ [11 à 14] %. Si on exclut les liaisons ayant une contribution C1 négative, ce chiffre est ramené à [6 à 8] %.

(145) La Commission constate par ailleurs que les modifications apportées au réseau de routes ont entraîné la libération de plusieurs créneaux horaires dans divers aéroports, dont certains sont des aéroports coordonnés ([39]) tels que Dublin et Copenhague. Ces créneaux horaires permettent aux compagnies aériennes concurrentes d'exploiter certaines liaisons et d'accroître leur capacité.

(146) Enfin, pour ce qui est de la réduction de la flotte, la Commission note qu'Adria a réduit sa flotte, qui est passée de […] avions en 2011 à […] avions, une situation qui devrait rester inchangée jusqu'à la fin de la période de restructuration en 2015, selon le plan de restructuration. S'agissant de la vente d'AAT, la Commission considère que cette mesure est acceptable en tant que mesure compensatoire, compte tenu en particulier de la conclusion tirée au considérant 118, à savoir que cette mesure n'implique aucune aide d'État.

(147) Pour apprécier si les mesures compensatoires sont adéquates, la Commission tiendra compte de la structure du marché et des conditions de concurrence de manière à s'assurer qu'aucune des mesures en question n'entraîne de détérioration de la structure du marché (point 39 des lignes directrices). Les contreparties doivent être en proportion des effets de distorsion causés par l'aide et notamment de la taille et du poids relatif de l'entreprise sur son ou les marchés sur lesquels elle opère. Le degré de réduction doit être établi au cas par cas (point 40 des lignes directrices).

(148) La Commission note tout d'abord qu'Adria possède une part de marché de seulement 0,15 % (1,17 million de passagers en 2011) de la capacité de production et du rendement (en termes de passagers) de l'ensemble du secteur aérien de l'Union. Pour un petit transporteur comme Adria, des réductions supplémentaires de la flotte et de la capacité pourraient avoir un effet négatif sur sa viabilité, sans offrir de débouchés commerciaux significatifs à ses concurrents.

(149) Quant à la plus importante des mesures compensatoires, à savoir la réduction de capacité, la Commission juge suffisante une réduction des liaisons bénéficiaires d'environ [6 à 8] % entre 2011 et 2015, en particulier par comparaison aux autres affaires de restructuration de compagnies aériennes ([40]). Cette réduction de capacité sur les liaisons bénéficiaires est plus importante que celle réalisée dans l'affaire Air Malta. Par ailleurs, la réduction de capacité globale de [11 à 14] % est du même ordre que la réduction de 15 % acceptée dans l'affaire Austrian Airlines ([41]).

(150) Enfin, la Commission souligne que la Slovénie est une région assistée éligible à une aide régionale à l'investissement au titre de l'article 107, paragraphe 3, point a), du TFUE ([42]). En vertu du point 56 des lignes directrices, «les conditions d'autorisation de l'aide [dans les régions assistées] pourront être moins strictes en ce qui concerne la mise en œuvre de contreparties et l'importance de la contribution du bénéficiaire. Si les besoins du développement régional le justifient, dans les cas où une réduction de la capacité ou de la présence sur le marché apparaît comme la contrepartie la plus appropriée pour éviter toute distorsion excessive de la concurrence, la réduction requise sera moins forte dans les régions assistées que dans les autres.».

(151) Sur la base des éléments qui précèdent, la Commission considère que les mesures compensatoires proposées par la Slovénie sont suffisantes et proportionnées au sens des lignes directrices pour faire en sorte que les effets défavorables sur les conditions des échanges résultant de l'octroi d'une aide à la restructuration à Adria soient réduits au minimum.

([38]) Voir note de bas de page 13.

([39]) Les aéroports coordonnés sont des aéroports où les créneaux horaires sont attribués par un coordonnateur en vertu du règlement (CEE) n° 95/93 du Conseil du 18 janvier 1993 fixant des règles communes en ce qui concerne l'attribution des créneaux horaires dans les aéroports de la Communauté (JO L 14 du 22.1.1993, p. 1).

([40]) Dans l'affaire Air Malta, la réduction de capacité des liaisons bénéficiaires s'élevait à 5 %, tandis que dans la décision relative à České aerolinie, la Commission a accepté une réduction de capacité de [10 à 11] %.

([41]) Voir décision dans l'affaire C-6/09 — Austrian Airlines.

([42]) Voir décision de la Commission du 13 septembre 2006 concernant l'aide d'État N 434/2006 — Slovenia — Regional aid map 2007-2013.

7.5.4. Limitation de l'aide au minimum (contribution propre)

(152) Selon le point 43 des lignes directrices, pour limiter le montant de l'aide au strict minimum des coûts de restructuration nécessaire, les bénéficiaires de l'aide doivent contribuer de manière importante au plan de restructuration sur leurs propres ressources. Cette contribution peut être réalisée par la vente d'actifs qui ne sont pas indispensables à la survie de l'entreprise, ou par un financement extérieur obtenu aux conditions du marché.

(153) La contribution propre doit être réelle, c'est-à-dire effective, à l'exclusion de tous bénéfices potentiels, tels que du cash flow (point 43 des lignes directrices). Elle ne doit naturellement inclure aucune aide d'État supplémentaire. Pour les grandes entreprises, la Commission considérera normalement qu'une contribution d'au moins 50 % à la restructuration est appropriée. Toutefois, dans des circonstances exceptionnelles et dans des situations de difficulté particulière, la Commission pourra accepter une contribution propre réelle moins élevée (point 44 des lignes directrices).

(154) Étant donné que les coûts de restructuration représentent au total […] EUR, la contribution propre d'Adria proposée s'élève à […] EUR, soit environ [50 à 54] % de ces coûts. Elle est divisée comme suit d'après le plan de restructuration:

a) […];

b) la totalité de la vente d'AAT (soit 14,7 millions d'EUR);

c) la totalité de la conversion de créances en actifs effectuée par les banques dans le cadre de la mesure 4 (19,7 millions d'EUR).

(155) Concernant le point i) du considérant 154, la Commission juge ces mesures acceptables et justifiées comme contribution propre. La majorité des actifs ont en réalité été vendus et les recettes provenant de la vente peuvent donc à l'évidence être considérées comme faisant partie de la contribution propre. En outre, la Slovénie a apporté la preuve que les actifs restants étaient en voie d'être vendus et que leur valeur a été déterminée conformément aux évaluations externes, dont celle de l'AVAC dans le cas des avions (voir considérant 97).

(156) Pour ce qui est du point ii) du considérant 154, puisque la Commission a conclu au considérant 118 que la mesure 5 n'impliquait pas d'aide d'État, il semble raisonnable de considérer que le produit de la vente d'AAT fait partie de la contribution propre.

(157) Enfin, pour ce qui est de la conversion de créances en actifs visée au point iii) du considérant 154, la Slovénie estime que la totalité de cette conversion effectuée par les banques dans le cadre de la mesure 4 doit être considérée comme faisant partie de la contribution propre. La Commission estime, à cet égard, que la conversion de créances non garanties ne démontre normalement pas la confiance du marché dans la société, puisque les créanciers non garantis n'assument pas de nouveaux risques liés à la mise en œuvre du plan de restructuration. Toutefois, dans le cas d'Adria, la Slovénie a prouvé qu'une part significative des dettes converties en capital avait été largement garantie, c'est-à-dire [10 à 20] millions d'EUR sur un total de 19,7 millions d'EUR (voir considérant 97). Ainsi, si Adria avait été liquidée, les banques auraient été en mesure de recouvrer le montant pleinement garanti. Il s'ensuit que les banques ont renoncé à une créance pleinement garantie, qu'ils auraient été en mesure de recouvrer dans sa totalité, et l'ont remplacée par des participations dans Adria d'une valeur égale. Elles ont donc assumé un nouveau risque en convertissant cette dette en actifs pour un montant d'au moins [10 à 20] millions d'EUR, étant donné qu'elles n'ont aucune certitude quant à la rentabilité de leur investissement dans Adria.

(158) Par conséquent, la Commission estime que l'échange des créances pleinement garanties — [10 à 20] millions d'EUR — en actifs est acceptable en tant que contribution propre.

(159) Compte tenu de ce qui précède, le niveau de contribution propre d'Adria s'élèverait à […] EUR ou [46 à 48] % des coûts de restructuration. Pour une grande entreprise comme Adria, la contribution propre devrait normalement être de 50 %. Toutefois, en vertu du point 56 des lignes directrices, la Commission peut être moins stricte en ce qui concerne l'importance de la contribution propre dans les régions assistées, dont faisait partie la Slovénie au moment où les mesures ont été accordées (voir considérant 150). Dans des affaires précédentes comme Air Malta, elle a accepté une contribution propre d'environ 45 %.

(160) Par conséquent, la Commission estime que les exigences visées au point 43 des lignes directrices ont été remplies.

7.5.5. Principe de non-récurrence

(161) Enfin, l'aide doit satisfaire aux conditions du point 72 des lignes directrices, qui dispose qu'une entreprise ayant bénéficié d'une aide au sauvetage ou à la restructuration au cours des dix dernières années ne peut bénéficier d'une nouvelle aide au sauvetage ou à la restructuration (principe de non-récurrence).

(162) Étant donné que les mesures 1, 2, 3 et 5 n'impliquent aucune aide d'État et qu'Adria n'a bénéficié d'aucune aide au sauvetage ou à la restructuration au cours des dix dernières années, la Commission conclut que le principe de non-récurrence est respecté en ce qui concerne la mesure 4.

7.6. **Conclusion concernant la mesure 4**

(163) Compte tenu de ce qui précède, la Commission conclut que la Slovénie a illégalement procédé à une injection de capital en faveur d'Adria en 2011, en violation de l'article 108, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Cependant, elle est d'avis que la mesure et le plan de restructuration satisfont aux conditions requises dans les lignes directrices. Elle estime, dès lors, que l'aide est compatible avec le marché intérieur,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Les augmentations de capital mises à exécution par la République de Slovénie en faveur d'Adria Airways d.d. en 2007, 2009 et 2010 ne constituent pas une aide au sens de l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

L'acquisition d'Adria Airways Tehnika d.d. par PDP et Aerodrom Ljubljana d.d. en 2010 et 2011 ne constitue pas une aide au sens de l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Article 2

L'injection de capital de 50 millions d'EUR mise à exécution par la République de Slovénie en faveur d'Adria Airways d. d. en 2011 constitue une aide au sens de l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Cette aide est compatible avec le marché intérieur au sens de l'article 107, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Article 3

La République de Slovénie est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 9 juillet 2014.

Par la Commission
Joaquín ALMUNIA
Vice-président