Journal officiel
de l'Union européenne

FR
Série L

2024/2549

1.10.2024

DÉCISION (UE) 2024/2549 DE LA COMMISSION

du 29 novembre 2023

concernant les aides d'État SA.57543 et SA.58342 (2020/NN) (ex 2020/N) mises à exécution par le Royaume de Danemark et le Royaume de Suède en faveur de Scandinavian Airlines System AB

[notifiée sous le numéro C(2023) 8356]

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, 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),

après avoir invité les parties intéressées à présenter leurs observations conformément aux dispositions ([1]) susmentionnées, et compte tenu de ces observations,

considérant ce qui suit:

1. PROCÉDURE

(1) Par notifications électroniques du 11 août 2020, à la suite de contacts de prénotification ([2]), le Royaume de Danemark (ci-après le «Danemark») et le Royaume de Suède (ci-après la «Suède») ont notifié à la Commission leur intention de participer à la recapitalisation (ci-après la «mesure») de Scandinavian Airlines System AB (ci-après «SAS»).

(2) Le Danemark et la Suède ont notifié la mesure au titre de l'article 107, paragraphe 3, point b), du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après le «TFUE»), tel qu'interprété dans la section 3.11 de l'encadrement temporaire des mesures d'aide d'État visant à soutenir l'économie dans le contexte de la pandémie de COVID-19 (ci-après l'«encadrement temporaire») ([3]).

(3) La mesure comprenait deux instruments de recapitalisation:

— la souscription par le Danemark et la Suède de titres hybrides de l'État (ci-après l'«instrument hybride»), et

— la souscription par ces deux États membres de nouvelles actions ordinaires (ci-après l'«instrument de fonds propres»).

(4) Le montant maximal total de la mesure, telle que notifiée par le Danemark et la Suède le 11 août 2020, s'élevait à environ 11 milliards de couronnes suédoises (SEK) (1,069 milliard d'EUR) ([4]), dont environ 6 milliards de SEK devaient être alloués par le Danemark et 5 milliards de SEK par la Suède.

([1]) JO C 250 du 14.7.2023, p. 11.

([2]) Le Danemark et la Suède ont présenté un projet de formulaire de notification le 12 juin 2020. À la suite d'échanges informels avec la Commission, le Danemark et la Suède ont communiqué des renseignements complémentaires le 16 juin 2020. La Commission a envoyé au Danemark et à la Suède des demandes de renseignements les 16, 19, 23 et 30 juin 2020, auxquelles le Danemark et la Suède ont répondu les 18, 22 et 23 juin 2020 et 2 juillet 2020. La Commission a envoyé de nouvelles demandes de renseignements les 2, 6 et 10 juillet 2020, auxquelles le Danemark et la Suède ont répondu les 3, 8, 13 et 23 juillet 2020. Le Danemark et la Suède ont communiqué des renseignements complémentaires les 24, 27, 30 et 31 juillet 2020 et les 1er et 2 août 2020.

([3]) Communication de la Commission — Encadrement temporaire des mesures d'aide d'État visant à soutenir l'économie dans le contexte actuel de la flambée de COVID-19 (JO C 91 I du 20.3.2020, p. 1), telle que modifiée par les communications C(2020) 2215 (JO C 112 I du 4.4.2020, p. 1), C(2020) 3156 (JO C 164 du 13.5.2020, p. 35) et C(2020) 4509 (JO C 218 du 2.7.2020, p. 3) de la Commission. Après l'adoption de la décision initiale, l'encadrement temporaire a été modifié par les communications C(2020) 7127 (JO C 340 I du 13.10.2020, p. 1), C(2021) 564 (JO C 34 du 1.2.2021, p. 6), C(2021) 8442 (JO C 473 du 24.11.2021, p. 1) et C(2022) 7902 (JO C 423 du 7.11.2022, p. 9) de la Commission.

([4]) Pour ce qui est de la mesure telle que notifiée le 11 août 2020, le taux de change du 14 août 2020 est utilisé lorsque le montant des aides en SEK est converti en EUR.

(5) Par ailleurs, le plan de recapitalisation prévoyait également la participation d'investisseurs privés à hauteur de 3,75 milliards de SEK. À cette fin, SAS a notamment conclu des accords avec les titulaires de certains titres hybrides existants et les porteurs de certaines obligations afin de convertir respectivement lesdits titres hybrides en de nouvelles actions ordinaires et lesdites obligations soit en de nouveaux titres hybrides commerciaux, soit en de nouvelles actions ordinaires.

(6) Le 17 août 2020, la Commission a adopté une décision par laquelle elle a décidé de ne pas soulever d'objections à l'égard de la mesure, étant donné qu'elle était jugée compatible avec le marché intérieur sur le fondement de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE (ci-après la «décision initiale») ([5]).

(7) Le Danemark et la Suède ont octroyé les aides à SAS le 26 octobre 2020. Ils ont finalement versé des aides d'un montant d'environ 9,54 milliards de SEK (907 millions d'EUR), ce qui était donc inférieur aux 11 milliards de SEK envisagés dans la notification et approuvés par la Commission dans la décision initiale (voir considérant 4).

(8) Le 4 mai 2021, Ryanair DAC (ci-après «Ryanair») a formé un recours tendant à l'annulation de la décision initiale. Par son arrêt du 10 mai 2023 dans l'affaire T-238/21 (ci-après l'«arrêt SAS II»), le Tribunal a annulé la décision initiale en raison d'une violation des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire ([6]). Le Tribunal a considéré que la Commission avait omis d'exiger l'inclusion d'un mécanisme de hausse de la rémunération ou d'un mécanisme alternatif en ce qui concerne l'instrument de fonds propres, contrairement à ce qu'exigent ces dispositions de l'encadrement temporaire.

(9) À la suite de l'annulation de la décision initiale, la Commission a demandé des renseignements complémentaires au Danemark et à la Suède les 8, 13 et 15 juin 2023. Le Danemark et la Suède ont répondu respectivement les 12, 15 et 16 juin 2023.

(10) Par lettre du 4 juillet 2023, la Commission a informé la Suède et le Danemark de sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du TFUE à l'égard des aides (ci-après la «décision d'ouvrir la procédure»).

(11) La décision d'ouvrir la procédure a été publiée au *Journal officiel de l'Union européenne* ([7]). La Commission a invité les parties intéressées à présenter leurs observations.

(12) Le Danemark et la Suède ont présenté conjointement leurs observations sur la décision d'ouvrir la procédure le 19 juillet 2023.

(13) La Commission a également reçu des observations de deux parties intéressées, à savoir SAS et Ryanair, respectivement les 10 et 14 août 2023. Le 23 août 2023, la Commission a transmis ces observations au Danemark et à la Suède. Par lettres du 25 septembre 2023, le Danemark et la Suède ont présenté à la Commission une réponse commune aux observations de Ryanair.

(14) Le 2 octobre 2023, la Commission a envoyé une demande de renseignements au Danemark et à la Suède. Les deux États membres ont répondu à cette demande en plusieurs étapes les 6, 11, 12, 13, 16, 19 et 23 octobre 2023. La Commission a également envoyé des demandes de renseignements le 16 octobre 2023, demande à laquelle le Danemark et la Suède ont répondu les 24, 26 et 31 octobre 2023; le 9 novembre 2023, demande à laquelle le Danemark et la Suède ont répondu le 14 novembre 2023; et le 14 novembre 2023, demande à laquelle le Danemark et la Suède ont répondu les 20 et 21 novembre 2023.

(15) Par lettres respectivement des 24 et 17 octobre 2023, le Danemark et la Suède ont accepté, à titre exceptionnel, de renoncer aux droits qui leur sont conférés par l'article 342 du TFUE, lu en combinaison avec l'article 3 du règlement n° 1/1958 ([8]), et de permettre l'adoption et la notification de la présente décision en anglais.

([5]) Décision C(2020) 5750 final de la Commission du 17 août 2020 relative aux aides d'État SA.57543 (2020/N) — Danemark et SA.58342 (2020/N) — Suède, concernant la recapitalisation de SAS AB dans le contexte de la pandémie de COVID-19 (JO C 50 du 12.2.2021, p. 1). Le 23 août 2020, la Commission a adopté une décision rectificative modifiant la décision initiale.

([6]) Arrêt du 10 mai 2023, Ryanair/Commission (SAS II; COVID-19), T-238/21, ECLI:EU:T:2023:247.

([7]) Voir note de bas de page 1.

([8]) Règlement n° 1 portant fixation du régime linguistique de la Communauté économique européenne [JO 17 du 6.10.1958, p. 385/58, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/1958/1(1)/oj].

2. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DE LA MESURE

(16) Dans les sections qui suivent, la mesure et son contexte sont décrits tels qu'ils se présentaient au moment de l'octroi de la mesure, à savoir le 26 octobre 2020. L'appréciation de la mesure, à la suite de l'annulation de la décision initiale par le Tribunal (voir considérant 8), doit reposer sur les faits et les éléments qui prévalaient au moment de l'octroi des aides.

2.1. Objectif de la mesure

(17) La mesure visait à rétablir les fonds propres et les liquidités de SAS dans la situation exceptionnelle causée par la pandémie de COVID-19.

(18) La mesure faisait partie d'un ensemble global de mesures adoptées par le Danemark et la Suède en vue de garantir que des liquidités suffisantes resteraient disponibles sur le marché et de remédier au manque de liquidités auquel les entreprises étaient confrontées en raison de l'apparition de la pandémie. Cet ensemble de mesures visait également à garantir que les perturbations causées par la pandémie ne compromettraient pas la viabilité des entreprises et à préserver la continuité de l'activité économique pendant et après la pandémie.

2.1.1. *Les mesures de confinement adoptées par le Danemark et la Suède en réaction à la pandémie de COVID-19*

(19) Le 11 mars 2020, l'Organisation mondiale de la santé a qualifié la maladie de la COVID-19 de pandémie. Le risque pour la santé publique découlant de l'absence de traitement ou de vaccin contre le nouveau virus de la COVID-19 a rendu ces circonstances exceptionnelles. La rapidité de la propagation a eu d'énormes conséquences tant sur le plan des décès dans les groupes à risque qu'au niveau des perturbations économiques et sociétales.

(20) Pour limiter la propagation de la COVID-19, les États membres, y compris le Danemark et la Suède, ont adopté des mesures de confinement à grande échelle, telles que l'obligation de télétravailler et d'éviter les rassemblements publics, la fermeture d'entreprises non essentielles et la mise en place de couvre-feux nocturnes. En outre, le Danemark et la Suède, à l'instar des autres États membres, ont considérablement limité les déplacements et les voyages à l'intérieur de leur territoire ainsi qu'à destination et en provenance des pays étrangers, en adoptant des restrictions de voyage et des mesures sanitaires générales (par exemple, des interdictions de vol ou des obligations de quarantaine ou de tests de dépistage de la COVID-19 négatifs).

(21) En ce qui concerne le Danemark, le ministère danois des affaires étrangères a, le 13 mars 2020, déconseillé à ses citoyens et résidents tout voyage non essentiel vers tous les pays. Le même jour, les autorités danoises ont fermé les frontières du pays et imposé une interdiction temporaire d'entrée au Danemark. Ces restrictions se sont appliquées à la plupart des pays étrangers jusqu'au 26 juin 2020 ([9]), date à laquelle le Danemark a levé les restrictions applicables aux voyages vers les États membres et les pays de l'espace Schengen, à quelques exceptions près ([10]). Malgré la levée de ces restrictions, le Danemark a continué de suivre l'évolution hebdomadaire du risque épidémiologique dans tous les pays étrangers, y compris les autres États membres, et de mettre à jour ses recommandations sur les voyages en dehors du Danemark en conséquence. Qui plus est, la levée partielle des restrictions à partir du 26 juin 2020 s'accompagnait néanmoins d'une règle des six jours, qui imposait aux étrangers voyageant à des fins récréatives d'avoir réservé un séjour de vacances d'au moins six nuitées pour pouvoir entrer au Danemark. Cette règle a nui au tourisme étranger au Danemark, puisque, durant l'été 2019, 70 % des touristes étrangers qui étaient entrés dans le pays y avaient séjourné moins de six jours.

([9]) Le 29 mai 2020, le Danemark avait commencé à lever les restrictions pour les voyages vers l'Allemagne, l'Islande et la Norvège, avec effet au 15 juin 2020.

([10]) Les exceptions concernaient le Royaume-Uni, la Suède, le Portugal, la Roumanie, Malte et l'Irlande. Voir https://via.ritzau.dk/pressemeddelelse/ny-model-for-rejsevejledningerne-for-europa-traeder-i-kraft?publisherId=2012662&releaseId=13596062 (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

(22) Le Danemark a ensuite observé une augmentation du risque épidémiologique dans l'ensemble de l'Union à partir de septembre 2020. Le Danemark a imposé des restrictions aux voyages vers la France et la Croatie le 31 août 2020 en raison du pic d'infections par la COVID-19 dans ces pays ([11]). Il a imposé des restrictions similaires aux voyages vers la Tchéquie le 11 septembre 2020 ([12]) et vers l'Autriche, la Hongrie, les Pays-Bas, le Portugal et la Suisse une semaine plus tard ([13]). Le Danemark a continué d'ajouter des États membres à sa liste des pays à risque sur la base de son suivi hebdomadaire de la situation épidémiologique dans le monde, et a imposé des restrictions concernant l'Islande, l'Irlande, le Royaume-Uni et la Slovénie le 25 septembre 2020 ([14]); la Slovaquie et Saint-Marin le 3 octobre 2020 ([15]); plusieurs régions de Suède le 9 octobre 2020 ([16]); la Bulgarie, l'Italie, la Lituanie et la Pologne le 16 octobre 2020 ([17]); et Chypre, la Lettonie et l'Allemagne le 23 octobre 2020 ([18]). En conséquence, au 26 octobre 2020, le Danemark avait mis en place des restrictions de voyage pour 24 États membres, ainsi que pour tous les pays tiers, compte tenu de l'apparition d'une deuxième vague de la pandémie de COVID-19 ([19]).

(23) La Suède, quant à elle, a imposé des restrictions de voyage similaires. Le 14 mars 2020, les autorités suédoises ont déconseillé à leurs citoyens et résidents d'effectuer des voyages non essentiels dans tous les pays. Cet avis s'est appliqué jusqu'au 17 juin 2020, avant d'être levé progressivement pour les voyages à destination et en provenance des autres États membres ([20]). Par ailleurs, la Suède a appliqué une interdiction temporaire d'entrée de tous les étrangers dans l'Union via la Suède entre le 19 mars 2020 et le 31 août 2020. Après le 17 juin 2020, comme le Danemark, la Suède a continué de suivre régulièrement l'évolution de la situation épidémiologique dans tous les pays étrangers, et d'émettre de nouvelles recommandations déconseillant les voyages vers tous les pays présentant un risque élevé de contamination par la COVID-19. Après une levée progressive des restrictions de voyage pour certains États membres entre juillet et septembre 2020, la Suède a également rétabli des restrictions à partir du 22 octobre 2020, compte tenu de l'apparition d'une deuxième vague de la pandémie de COVID-19 ([21]).

(24) Dans l'ensemble, la pandémie de coronavirus a représenté un grand choc pour l'économie mondiale et pour les économies de l'Union, y compris celles du Danemark et de la Suède, provoquant de graves conséquences économiques et sociales. L'activité économique dans l'Union a connu un ralentissement spectaculaire au premier semestre de l'année et n'a que partiellement rebondi au cours de l'été 2020, lorsque les mesures de confinement ont été progressivement levées. Toutefois, la résurgence de la pandémie en septembre 2020 a entraîné de nouvelles perturbations, les autorités nationales ayant introduit de nouvelles mesures de santé publique pour limiter sa propagation. Dans ses prévisions économiques de l'automne 2020, la Commission a estimé que l'économie de la zone euro se contracterait de 7,8 % en 2020. Pour les années 2021 et 2022, la Commission avait prévenu que, même si elle prévoyait une croissance économique de respectivement 4,2 % et 3 %, ces estimations étaient sujettes à un degré d'incertitude et de risque extrêmement élevé compte tenu du contexte de la COVID-19 ([22]).

(25) Par conséquent, le Danemark et la Suède ont estimé que la pandémie de COVID-19 et les mesures de confinement y afférentes adoptées par eux-mêmes et par de nombreux autres pays avaient grandement affecté l'économie réelle, et en particulier des entreprises telles que SAS.

([11]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-urges-its-citizens-to-avoid-travel-to-france-and-croatia-due-to-covid-19/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([12]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-urges-its-citizens-to-avoid-travel-to-france-and-croatia-due-to-covid-19/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([13]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-to-quarantine-arrivals-from-another-five-european-countries/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([14]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-to-quarantine-nationals-of-another-four-countries-from-sept-26/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([15]) https://www.schengenvisainfo.com/news/arrivals-from-slovakia-san-marino-to-be-quarantined-in-denmark-from-october-3/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([16]) https://www.schengenvisainfo.com/news/covid-19-denmark-advises-citizens-to-avoid-travel-to-eight-swedish-regions/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([17]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-discourages-its-citizens-from-travelling-to-bulgaria-italy-lithuania-poland/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([18]) https://www.schengenvisainfo.com/news/danes-advised-to-avoid-non-essential-trips-to-cyprus-latvia-germany/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([19]) https://www.schengenvisainfo.com/news/danes-advised-to-avoid-non-essential-trips-to-cyprus-latvia-germany/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([20]) À partir du 17 juin 2020, la Suède a cessé de déconseiller les voyages vers la Belgique, la Croatie, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Islande, l'Italie, le Luxembourg, Monaco, le Portugal, Saint-Marin, l'Espagne, la Suisse et la Cité du Vatican; à partir du 15 juillet 2020, elle a cessé de déconseiller les voyages vers l'Andorre, l'Allemagne et la Pologne; et à partir du 29 juillet 2020, elle a cessé de déconseiller les voyages vers le Danemark, la Norvège et la Tchéquie.
([21]) https://www.schengenvisainfo.com/news/sweden-extends-its-temporary-entry-ban-until-december-22/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([22]) https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip_20_2021 (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023). Ces projections reposent sur des informations recueillies jusqu'au 22 octobre 2020.

2.1.2. *L'incidence de la pandémie de COVID-19 et des mesures de confinement y afférentes sur les activités de SAS*

(26) La pandémie de COVID-19 et les mesures de confinement y afférentes adoptées dans le monde entier, y compris par le Danemark et la Suède, ont entraîné l'arrêt de la plupart des activités de transport aérien pour les compagnies aériennes telles que SAS.

(27) En 2019, SAS a transporté, au total, près de 30 millions de passagers ([23]), pour un taux de remplissage moyen de 75,2 % ([24]), soit un taux qui n'était que légèrement inférieur à celui de 2018 (– 1,1 %). De même, SAS a également enregistré en 2019 une légère baisse par rapport à 2018 pour certains indicateurs de performance clés, tels que les sièges-kilomètre offerts ([25]) (– 0,8 %) et les recettes par passager-kilomètre ([26]) (– 1,4 %).

(28) Entre décembre 2019 et février 2020, soit juste avant que l'Organisation mondiale de la santé ne déclare la COVID-19 comme une pandémie, SAS a amélioré ces indicateurs de performance clés ([27]). La compagnie a enregistré une augmentation substantielle du nombre de passagers transportés par rapport à la période allant de décembre 2018 à février 2019 ([28]), de ses sièges-kilomètre offerts ([29]) et de ses recettes par passager-kilomètre ([30]).

(29) Toutefois, en mars 2020, à la suite de l'adoption des premières mesures de confinement (considérants 21 et 23), SAS a perdu environ 60 % de ses passagers par rapport à mars 2019 et ses recettes par passager-kilomètre ont chuté de 62 % ([31]). Jusqu'en juin 2020, SAS a annulé la quasi-totalité de ses vols internationaux, limitant ses activités à quelques liaisons intérieures en Suède et en Norvège, ce qui a entraîné une dégringolade du nombre de passagers de plus de 95 % (avril 2020) et de 93 % (mai 2020) par rapport aux mêmes périodes en 2019. SAS a dû immobiliser la majeure partie de sa flotte, composée de plus de 150 aéronefs, n'en maintenant que 15 en activité ([32]).

([23]) Voir rapport annuel de SAS pour l'exercice 2019 intitulé «SAS Annual and Sustainability Report — Fiscal year 2019» (p. 44), disponible à l'adresse suivante: https://www.sasgroup.net/files/documents/Corporate_governace/annual-reports/sas-sas-annual-and-sustainability-report-fiscal-year-2019-200130.pdf (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023). Dans ce rapport, 2019 correspond à l'exercice financier de SAS, c'est-à-dire de novembre 2018 à octobre 2019.

([24]) Le taux de remplissage est un paramètre du secteur du transport aérien qui mesure le taux d'utilisation de la capacité de transport de passagers d'une compagnie aérienne. C'est un indicateur important pour estimer l'aptitude d'une compagnie aérienne à remplir la capacité des aéronefs qu'elle utilise, bien que ce paramètre puisse ne pas tenir compte des prix auxquels cette capacité est vendue et de la rentabilité.

([25]) Les sièges-kilomètre offerts sont un indicateur mesurant la capacité de transport d'un avion disponible pour générer des recettes, qui indique nombre de sièges-kilomètre pouvant être achetés à une compagnie aérienne. Les sièges-kilomètre sont calculés en multipliant le nombre de kilomètres parcourus par un avion donné sur une liaison par le nombre de sièges disponibles dans cet avion. Les sièges-kilomètre offerts peuvent être utilisés pour évaluer si une compagnie aérienne génère efficacement des recettes grâce à la disponibilité de sièges pour les clients. Ainsi, une compagnie aérienne fonctionne en deçà de sa capacité si tous les sièges de l'avion ne sont pas vendus.

([26]) Les recettes par passager-kilomètre sont calculées en multipliant le nombre de passagers payants par la distance parcourue. Par exemple, un avion transportant 100 passagers qui parcourt 250 kilomètres génère des recettes par passager-kilomètre s'élevant à 25 000.

([27]) La COVID-19 a commencé à se propager de manière significative dans le monde entier à partir de février 2020. SAS a déjà constaté, au cours de ce mois, une certaine contraction de la demande sur certaines des liaisons qu'elle assurait, notamment sur les liaisons intercontinentales (en dehors de l'Union) et sur les liaisons au départ et à destination de l'Italie. Malgré ces premiers signes clairs de la pandémie, SAS a enregistré un nombre de passagers transportés plus élevé en février 2020 qu'en février 2019.

([28]) Plus précisément, SAS a enregistré une augmentation totale du nombre de passagers transportés de 2,1 % en décembre 2019 par rapport à décembre 2018 (voir https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/nearly-2-million-passengers-traveled-with-sas-in-december/); de 3,2 % en janvier 2020 par rapport à janvier 2019 (voir https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/1-9-million-passengers-traveled-with-sas-in-january/); et de près de 4 % en février 2020 par rapport à février 2019 https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-traffic-figures---february-2020/) (tous consultés pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([29]) SAS a augmenté ses sièges-kilomètre offerts de 0,9 % en décembre 2019, de 1,9 % en janvier 2020 et de 1,5 % en février 2020 par rapport à, respectivement, décembre 2018, janvier 2019 et février 2019.

([30]) SAS a augmenté ses recettes par passager-kilomètre de 2,6 % en décembre 2019, de 2,8 % en janvier 2020 et de 0,5 % en février 2020, par rapport à la même période de l'année précédente.

([31]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-traffic-figures---march-2020/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([32]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-traffic-figures---may-2020/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

(30) Malgré la levée relative et progressive des restrictions de voyage au sein de l'Union au cours de l'été 2020, les données concernant le trafic de SAS ne se sont guère améliorées entre juin et septembre 2020. Par rapport à l'année précédente, SAS a connu une réduction de capacité comprise entre 73 % (septembre 2020) et 91 % (juin 2020) et une baisse du nombre total de passagers transportés comprise entre 74 % (août 2020) et 86 % (juin 2020) ([33]). En octobre 2020, à la suite de l'apparition d'une deuxième vague de la pandémie de COVID-19, SAS a continué d'exercer ses activités dans un environnement caractérisé par une demande fortement limitée, avec environ 20 % du nombre de passagers transportés en octobre 2019 ([34]).

(31) Au moment de l'octroi de la mesure, Eurocontrol estimait dans son scénario optimiste que, sur la base des données recueillies entre janvier et octobre 2020, le secteur de l'aviation ne rétablirait pas ses niveaux de 2019 avant 2024 ([35]). La branche européenne du Conseil international des aéroports a fourni des prévisions similaires le 6 octobre 2020, considérant que le rétablissement des niveaux du trafic aérien européen de 2019 était peu probable avant 2024 ou 2025, avec une extrême incertitude quant à l'évolution de ce trafic en 2021 ([36]).

(32) L'importante diminution de la demande subie par SAS en raison des conséquences de la pandémie de COVID-19, des mesures de confinement et de la grande incertitude quant aux perspectives du secteur de l'aviation à court et moyen termes a gravement affecté sa situation financière.

2.1.3. *Besoins de fonds propres et de liquidités de SAS pour faire face à la pandémie de COVID-19*

(33) Selon le Danemark et la Suède, SAS a subi des pertes significatives depuis le début de la pandémie de COVID-19 et l'adoption des mesures de confinement décrites dans la section 2.1.1. SAS s'attendait à subir des pertes supplémentaires au moment de l'octroi de la mesure. En conséquence, l'entreprise avait besoin d'un soutien en fonds propres et en liquidités sous la forme d'une recapitalisation pour faire face à ses difficultés financières.

(34) D'après le Danemark et la Suède, SAS avait besoin de ce soutien en dépit de plusieurs initiatives visant à réduire les coûts qu'elle avait prises pour atténuer ses pertes, ainsi que des aides d'État qu'elle avait précédemment reçues dans le contexte de la pandémie de COVID-19.

2.1.3.1. Initiatives visant à réduire les coûts prises par SAS pour atténuer les effets de la pandémie de COVID-19

(35) Le 3 mars 2020, peu après l'apparition de la pandémie de COVID-19 en Europe, SAS a annoncé qu'elle lancerait immédiatement plusieurs initiatives visant à réduire les coûts pour faire face aux conséquences de la pandémie et à la baisse de la demande de services de transport aérien ([37]). SAS a suspendu les vols à destination de Hong Kong à partir du 5 mars 2020 et a également annoncé une réduction de ses vols court-courriers dans les mois à venir afin de compenser autant que possible la perte de recettes par une réduction des coûts liés aux vols (carburant, personnel, taxes et redevances sur les aéronefs, etc.).

(36) Le 12 mars 2020, lors de la réunion de son conseil d'administration, SAS a informé les membres du conseil qu'il était nécessaire de travailler sur deux axes pour faire face aux conséquences de la pandémie de COVID-19 et à la détérioration de sa situation financière.

(37) *Premièrement*, SAS a indiqué qu'elle devait sécuriser la trésorerie en réduisant d'urgence les coûts. À cet égard, les membres de sa direction ont accepté une réduction volontaire de 20 % de leur salaire avec effet immédiat pour une période de trois mois. Parallèlement, SAS a informé le conseil d'administration qu'elle avait engagé un dialogue avec les syndicats afin de convenir d'une réduction temporaire du temps de travail pouvant aller jusqu'à 20 % (et d'une réduction correspondante de la rémunération) pour une période de trois mois pour tous les salariés de SAS. En outre, il ressort du procès-verbal de la réunion du conseil d'administration du 12 mars 2020 que SAS avait déjà entamé des discussions avec les bailleurs afin de reporter la location d'aéronefs et d'autres actifs ou d'y renoncer

([33]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-traffic-figures---june-2020/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([34]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-traffic-figures---october-2020/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([35]) https://www.eurocontrol.int/sites/default/files/2020-11/eurocontrol-five-year-forecast-europe-2020-2024.pdf (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([36]) www.aci-europe.org/downloads/resources/ACI%20EUROPE_updated%20estimates%20of%20COVID19%20traffic%20revenue%20impacts_06.10.2020.pdf (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).
([37]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/update-on-covid-19/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

temporairement. Compte tenu des faibles niveaux de réservation, SAS procéderait également à une réduction de ses services aériens de 15 à 20 % en mars et avril 2020, avec une suspension des vols à destination de la Chine et de l'Italie jusqu'au 3 avril 2020 et une réduction des fréquences pour la plupart des destinations de SAS. *Deuxièmement*, SAS a informé le conseil d'administration qu'elle travaillait à un nouveau plan d'entreprise pour tenir compte des effets de la pandémie de COVID-19 et de ses conséquences sur sa stratégie commerciale à court et à long termes.

(38) Le 15 mars 2020, SAS a annoncé qu'elle arrêtait temporairement la majeure partie de son trafic à partir du 16 mars 2020, en raison de l'évolution de la pandémie de COVID-19 et des mesures de confinement adoptées par le Danemark et la Suède (voir considérants 21 et 23). En outre, SAS a annoncé qu'elle introduirait des réductions de travail temporaires concernant jusqu'à 10 000 salariés, soit 90 % de sa main-d'œuvre totale, immédiatement après l'adoption de la législation autorisant les licenciements temporaires par le Danemark (le 15 mars 2020) et la Suède (le 16 mars 2020) ([38]).

(39) Lors de la réunion du conseil d'administration du 1er avril 2020, SAS a indiqué qu'elle n'exploitait alors que 10 % de ses services aériens par rapport à la même période de l'année précédente. Elle a également mentionné qu'elle avait recensé, pour le reste de l'année 2020, plusieurs initiatives de réduction des coûts susceptibles de permettre d'économiser 4,1 milliards de SEK. Par ailleurs, le conseil d'administration a approuvé la conclusion d'un accord de vente et de cession-bail concernant cinq moteurs de rechange d'aéronefs, avec pour effet d'apporter 45 millions de dollars des États-Unis (USD) de trésorerie à SAS.

(40) Lors de la réunion du conseil d'administration du 15 avril 2020, SAS a présenté son plan d'entreprise définissant sa nouvelle stratégie commerciale pour faire face à la pandémie de COVID-19 et à ses conséquences à court et à long terme.

(41) Dans son plan d'entreprise, SAS supposait, en substance, qu'il n'y aurait presque aucune demande de services de transport aérien entre avril et juin 2020 en raison des restrictions de voyage ([39]). Les passagers ne recommenceraient à voyager qu'entre juillet et octobre 2020, et ce dans une mesure limitée ([40]). Le trafic de passagers reprendrait ensuite à un rythme constant à partir de novembre 2020 pour atteindre 85 % de son niveau de 2019 en février 2022. Par la suite, la croissance du trafic de passagers ralentirait, en raison des changements de comportement en matière de voyage à long terme induits par la pandémie de COVID-19 (télétravail, diminution du nombre de conférences d'affaires, nouveaux modes de loisirs, etc.). En conséquence, SAS ne s'attendait pas à revenir aux niveaux d'avant la COVID-19 avant au moins la mi-2023. Cette prévision de la demande reposait sur le postulat qu'il n'y aurait pas de nouvelles vagues de la pandémie ni de restrictions de voyage après octobre 2020.

(42) Dans ce scénario, SAS prévoyait une perte de 22 milliards de SEK pour les exercices 2020 et 2021 ([41]). Pour atténuer cette perte, l'entreprise prévoyait dans son plan d'entreprise de travailler sur trois grands leviers: adapter son offre à la demande, amorcer une réduction agressive des coûts, et gérer les licenciements.

(43) En ce qui concerne le premier levier (adapter son offre à la demande), SAS prévoyait de suivre de près l'évolution de la demande de services de transport aérien sur une base hebdomadaire dans le contexte de la pandémie de COVID-19. SAS maintiendrait la majeure partie de sa flotte au sol jusqu'en juin 2020 et augmenterait progressivement le nombre d'aéronefs en service à partir de juillet 2020 en fonction des résultats de trois indicateurs principaux. Ces indicateurs mesureraient respectivement la «capacité de voyager» (au moyen d'une analyse des restrictions de voyage imposées par les pouvoirs publics et des interdictions de voyage mises en place par les entreprises dans le monde entier), l'«intention de voyager» (par exemple, au moyen d'une mesure des données de recherche ou des niveaux de réservation sur les sites web de SAS) et le «voyage effectif» (par exemple, au moyen du taux de passagers présents, du nombre de passagers transportés et des classes de réservation enregistrées par SAS). À plus long terme (c'est-à-dire après octobre 2020), lorsque la demande était censée se redresser à un rythme constant, SAS concentrerait ses services sur les liaisons les plus rentables (notamment les vols court-courriers à l'intérieur de la Scandinavie et de l'Europe) et les clients les plus rentables (catégorie «affaires»), tout en réduisant la capacité et la fréquence afin de maximiser l'utilisation des aéronefs. Elle prévoyait également de remplacer la plupart de ses analyses, systèmes et outils actuels par des produits plus avancés afin d'améliorer la précision des indicateurs de trafic et de réservation, et de revoir ses services à bord afin d'éliminer les coûts «inutiles» (réduction du double service à bord, etc.).

([38]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-temporarily-halt-most-of-the-traffic/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023). Voir aussi procès-verbal de la réunion du conseil d'administration de SAS du 16 mars 2020 (annexe 40.1 de la notification).

([39]) Moins de 8 % des passagers transportés en 2019 par SAS.

([40]) SAS ne s'attendait à atteindre en octobre 2020 que 30 % des passagers qu'elle avait transportés en 2019.

([41]) Voir note de bas de page 23. L'exercice financier de SAS court du 1er novembre au 31 octobre.

(44) Pour ce qui est du deuxième levier (amorcer une réduction agressive des coûts), SAS proposait de procéder à sa réduction agressive des coûts en ciblant les coûts fixes, l'objectif étant de réaliser 2,4 milliards de SEK d'économies pour la fin du mois d'octobre 2020 et de réaliser une économie supplémentaire de 1 milliard de SEK avant la fin mars 2021 ([42]). SAS prévoyait également de réduire ses coûts au-delà d'octobre 2020 en réduisant sa flotte, en passant progressivement à un seul type d'aéronef pour gagner en efficacité sur le plan des coûts de maintenance, et en retardant des livraisons d'aéronefs pour préserver la trésorerie, pour une économie supplémentaire de 1,1 milliard de SEK jusqu'en 2024.

(45) Quant au troisième levier (gérer les licenciements), SAS envisageait de continuer de recourir à d'importants licenciements temporaires en Suède, en Norvège et au Danemark, pour une économie totale de 2 milliards de SEK à la fin du mois d'octobre 2020, suivis de nouvelles mesures visant à accroître la productivité au cours de la période de reprise (à savoir, une amélioration de la productivité de 25 % à terre et de 17 % pour le personnel de cabine), pour une réduction supplémentaire de 2 milliards de SEK. En parallèle, SAS lancerait un programme de licenciement visant à réduire de manière permanente son effectif total de 30 % avant la fin du mois d'octobre 2020 et à réduire encore les frais généraux de 1,6 milliard de SEK pour mars 2021 (par une réduction d'un tiers du personnel dans les frais généraux et de 50 % du personnel de la branche fret; une réduction des coûts informatiques fixes de 20 %; l'externalisation accrue des opérations de fret et d'assistance au sol; et la réduction des investissements dans le marketing, l'informatique et les produits à ce qui est strictement nécessaire pour SAS).

(46) Par ce programme de réduction des coûts, SAS ambitionnait de parvenir à une réduction totale de 5,4 milliards de SEK au cours des exercices 2020 et 2021 (et à une réduction des coûts supplémentaire de 4,5 milliards de SEK après 2021).

(47) Toutefois, lors de sa réunion du 15 avril 2020, le conseil d'administration a demandé à la direction de SAS d'indiquer davantage de sources de réduction des coûts dans le plan d'entreprise.

(48) SAS a donc présenté un programme de réduction des coûts plus ambitieux lors de la réunion du conseil d'administration du 22 avril 2020. Elle a, en substance, proposé de réduire davantage les dépenses extérieures, d'augmenter le nombre de licenciements (de 30 % à 40 % de l'effectif total de SAS) et de retarder davantage de livraisons d'aéronefs. Il ressort également du procès-verbal de cette réunion que SAS avait étudié la possibilité de céder certains actifs clés, et notamment son programme de fidélisation de la clientèle Eurobonus, ainsi que les activités de fret et d'assistance au sol. En ce qui concerne le programme Eurobonus, SAS a pesé le pour et le contre de cette cession et a conclu que d'autres options étaient plus appropriées qu'une cession ([43]). Pour ce qui est de la cession de la branche fret, SAS a indiqué qu'aucun acheteur n'avait manifesté d'intérêt pour l'achat de tout ou partie de cette branche ([44]), tandis que, pour les services d'assistance au sol, […] (*).

(49) Par ce plan d'entreprise révisé, SAS visait à atteindre une réduction des coûts totale de jusqu'à 7,3 milliards de SEK en 2020 et 2021, ramenant les pertes accumulées prévues de 22 milliards de SEK à 15 milliards de SEK à la fin de 2021.

(50) SAS a adopté ce plan d'entreprise le 24 avril 2020 après son approbation par le conseil d'administration et a poursuivi ses initiatives de réduction des coûts suivant les trois principaux leviers recensés.

([42]) Ces réductions de coûts visaient les coûts de personnel (par le gel des recrutements, la réduction des formations) pour un total de plus de 800 millions de SEK; la maintenance des aéronefs (par la renégociation des accords de location avec équipage, le report de livraisons d'aéronefs, la réduction de la maintenance, etc.) pour un total de 1,3 milliard de SEK; et d'autres coûts (arrêt de projets, réduction des dépenses consacrées à des activités non essentielles telles que le marketing et les consultants, réduction des coûts informatiques et des locaux) pour un total de 1,3 milliard de SEK.

([43]) Notamment parce que le programme Eurobonus de SAS constituait une source importante de revenus pour l'entreprise et un actif stratégique pour sa stratégie commerciale ciblant des clients spécifiques et réguliers. SAS a estimé qu'il existait d'autres moyens de générer de la trésorerie à partir de ce programme qu'une cession, par exemple en le transférant à une entité juridique distincte afin de permettre à SAS de l'utiliser comme sûreté dans un avenir proche pour un financement par l'emprunt, ou en vendant des points avec remise à des clients fidèles pour générer davantage de trésorerie. Un tel transfert prendrait toutefois plusieurs mois, ce qui a amené SAS à considérer qu'il ne pouvait pas constituer une solution à court terme à ses difficultés financières, mais seulement une possibilité qui pourrait être étudiée pour le moyen terme.

([44]) SAS ne possède pas d'avion cargo, mais utilise le ventre de ses avions de passagers pour transporter des marchandises. Dès lors, les potentiels transitaires éprouveraient des difficultés à optimiser les flux de marchandises, puisqu'ils dépendraient du programme de vols de passagers de SAS, étant donné que les vols sont assurés par SAS. Par conséquent, le seul intérêt manifesté par des acquéreurs concernait la reprise des activités de marketing et de vente de la «capacité du ventre» des avions de SAS, mais contre une importante commission. De plus, les tentatives antérieures de SAS de vendre cette branche s'étaient avérées infructueuses. SAS a estimé qu'il était donc préférable de maintenir cette branche au sein du groupe, mais avec une réduction substantielle de l'effectif (– 50 %).

(*) Informations confidentielles.

(51) Premièrement, en ce qui concerne les activités (considérant 43), SAS n'a exploité que quelques liaisons intérieures en Suède, ainsi qu'entre la Norvège, le Danemark et la Suède, et quelques vols de rapatriement ([45]) et vols de fret ([46]) entre avril et juin 2020, utilisant moins de 10 % de sa capacité en avril et mai par rapport à la même période en 2019 (considérant 29) ([47]). Le 8 juin 2020, sur la base des résultats encourageants des mesures les plus récentes concernant la demande (considérant 43) ([48]), SAS s'est préparée à faire passer progressivement le nombre d'aéronefs en service de 16, le 2 juin 2020, à 45 à la mi-juillet 2020, afin de suivre la tendance à la montée en puissance du trafic qu'elle avait décelée ([49]). Le programme de vols serait principalement axé sur le trafic intérieur au Danemark, en Norvège et en Suède, ainsi que sur certaines liaisons avec des destinations d'affaires européennes clés (la Belgique, l'Allemagne et les Pays-Bas); et sur le renforcement des liaisons en Scandinavie. Par exemple, SAS a estimé que, pour la première semaine de juillet 2020, elle prévoyait de proposer 34 % de son offre (en capacité en sièges) sur le marché à destination, au départ et à l'intérieur de la Scandinavie par rapport à la même semaine en 2019, ce qui, d'après elle, correspondait à la capacité moyenne offerte par les concurrents (28 %) ([50]). L'augmentation des vols en juin et juillet 2020 a généré des recettes supplémentaires pour SAS, réduisant ses pertes, et lui a permis d'envisager une deuxième augmentation des aéronefs mis en service en août 2020 pour des destinations de loisirs en Europe, compte tenu également des bons résultats des mesures les plus récentes de l'évolution de la demande. À cet égard, SAS a estimé que cette augmentation (par laquelle elle proposerait jusqu'à 45 % de son offre sur le marché à la même période en 2019) correspondait à l'offre des concurrents pour le mois d'août 2020 ([51]). Toutefois, compte tenu de l'augmentation du nombre de cas de COVID en Europe en septembre et octobre 2020, SAS avait, à la fin du mois d'octobre 2020, réduit sa capacité à bien moins de 40 %.

(52) Deuxièmement, en ce qui concerne la réduction des coûts fixes (considérant 44), SAS a réduit les investissements qu'elle avait prévus en retardant la livraison d'aéronefs. SAS a rapidement engagé un dialogue avec son fournisseur d'aéronefs Airbus sur la possibilité de reporter les paiements préalables à la livraison et la livraison d'aéronefs. SAS est ainsi parvenue à obtenir un report des paiements préalables à la livraison d'un montant de [0-300] millions d'USD ([200-500] millions de SEK) au cours de la période […] et à reprogrammer la livraison de quatre […] de […] à […], de quatre […] de […] à […] et de deux […] de […] à […]. Toutefois, la Suède et le Danemark ont expliqué que SAS n'avait pas pu obtenir d'annulation de commandes de la part de […], sans prendre le risque de […]. En outre, SAS a reporté de […] mois toutes les […] livraisons d'aéronefs loués et a accéléré le processus de vente ou de résiliation à une date antérieure des contrats de location de […] ([52]) afin de générer de la trésorerie plus tôt. De plus, SAS a renégocié les contrats avec plus de 200 fournisseurs pour l'ensemble de ses activités, dans le but de supprimer tout coût variable à court terme, de renégocier les coûts fixes à court et à long terme et d'améliorer les conditions de paiement. Ces renégociations ont permis à SAS d'économiser plus de 1,5 milliard de SEK en réduisant les coûts pour le reste de l'année 2020.

(53) Troisièmement, pour ce qui est des licenciements (considérant 45), SAS a annoncé le 28 avril 2020 qu'elle entamerait le processus de réduction permanente de son futur effectif d'au maximum 5 000 postes à temps plein, pour la plupart avec un préavis de six mois ([53]). Parmi les autres mesures liées à la main-d'œuvre figuraient la réduction des heures supplémentaires travaillées et l'octroi de congés sans solde à certains salariés.

([45]) SAS a assuré des vols de rapatriement au départ du Brésil, du Pakistan, de la Colombie, de la Guinée, du Pérou et de la Turquie.

([46]) Notamment plusieurs vols entre Stockholm et Hong Kong, à l'aide d'avions de passagers vides, pour transporter du matériel médical et des produits pharmaceutiques d'Asie vers l'Europe.

([47]) Au 15 avril 2020, SAS exploitait 7,4 % de ses services aériens par rapport à 2019. SAS a estimé, sur la base des données d'Eurocontrol, que cela correspondait assez bien à l'offre moyenne de compagnies comparables (5,7 %) composées d'un échantillon de 25 compagnies aériennes (Wideroe, Alitalia, Aer Lingus, KLM, Turkish Airlines, Iberia, Wizz Air, Lufthansa, Air France, LOT, Ryanair, Austrian Airlines, easyJet, etc.) (source: réunion du conseil d'administration de SAS AB du 15 avril, annexe 40.1 de la notification).

([48]) Les indicateurs révélaient une levée partielle et prochaine des restrictions de voyage en Europe et en Scandinavie au début de l'été 2020, une hausse des ventes de jusqu'à 29 % par rapport à la semaine précédente et une augmentation du ratio rentabilité/taux de remplissage depuis le début du mois de juin.

([49]) SAS a enregistré en juillet 2020 un trafic réel supérieur à ce qu'elle avait prévu dans son plan d'entreprise adopté le 24 avril 2024.

([50]) SAS a analysé la capacité hebdomadaire publiée, entre autres, de Norwegian, de Lufthansa, de Ryanair, d'Air France/KLM, de Wizz Air, de Wideroe, du groupe IAG, de Finnair, d'easyJet, de Braathens Regional et de Turkish Airlines.

([51]) SAS a estimé que Wizz Air rétablissait son offre complète en août 2020 par rapport à août 2019; que Ryanair et Air France/KLM rétablissaient environ 65 % de leur offre; et que Lufthansa et Finnair rétablissaient respectivement moins de 40 % et de 30 % de leur offre.

([52]) Quinze […], cinq […] et un […].

([53]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-initiates-processes-to-reduce-the-size-of-its-future-workforce-due-to-lower-expected-demand-for-air-travel/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

(54) Dans l'ensemble, SAS est parvenue à réduire les coûts variables de près de 40 % par rapport à l'année précédente; a retardé 10 livraisons d'aéronefs et accéléré la suppression progressive de 21 aéronefs; a renégocié plus de 200 contrats avec des fournisseurs afin d'améliorer les conditions de paiement et de réduire les coûts variables; et a achevé ses 5 000 licenciements le 26 octobre 2020.

(55) En plus de ces mesures de réduction des coûts, le Danemark et la Suède ont indiqué que SAS avait demandé et reçu des aides d'État dans le contexte de la pandémie de COVID-19 afin d'atténuer ses pertes.

2.1.3.2. Aides d'État accordées à SAS dans le contexte de la pandémie de COVID-19

(56) Au moment de l'octroi de la mesure, SAS avait bénéficié de plusieurs mesures d'aide d'État et d'autres mesures d'aide d'État étaient envisagées.

(57) Premièrement, le 15 avril 2020 ([54]) et le 24 avril 2020 ([55]), la Commission a autorisé des aides d'État du Danemark et de la Suède en faveur de SAS sous la forme de garanties d'État allant jusqu'à 90 % d'une facilité de crédit renouvelable de 3,3 milliards de SEK (324 millions d'EUR). Ces mesures visaient à indemniser partiellement la compagnie aérienne pour les dommages directement subis en raison de la pandémie de COVID-19 et ont été notifiées par le Danemark et la Suède au titre de l'article 107, paragraphe 2, point b), du TFUE.

(58) Deuxièmement, SAS a également reçu une indemnisation du Danemark pour ses coûts fixes dans le cadre du régime autorisé par la Commission le 8 avril 2020 ([56]). Dans ce contexte, SAS a reçu 59 375 580 SEK pour sa filiale Scandinavian Airlines System Denmark-Norway-Sweden ([57]), 21 126 457 SEK pour les opérations au sol et 11 135 382 SEK pour les opérations de fret (soit un total de 91 637 419 SEK ou 8,9 millions d'EUR).

(59) Troisièmement, en août 2020, les autorités danoises ont communiqué une estimation préliminaire de l'aide potentielle que SAS pourrait recevoir au titre de deux régimes d'aides aux compagnies aériennes qui avaient été préalablement notifiés par le Danemark à la Commission à cette date ([58]). Selon cette estimation, SAS recevrait un montant maximal de 800 000 EUR [environ 6 millions de couronnes danoises (DKK)] au titre du premier régime et environ 4,7 millions d'EUR (35 millions de DKK) au titre du second régime ([59]).

(60) Enfin, SAS a reçu une indemnisation de la Norvège pour les dommages causés par la pandémie de COVID-19 dans le cadre du régime autorisé par l'Autorité de surveillance AELE le 17 avril 2020 dans l'affaire 85047 ([60]). Cette indemnisation s'élevait à environ 10 millions de couronnes norvégiennes (NOK) (932 723 EUR) ([61]). En outre, comme le Danemark et la Suède l'ont indiqué, SAS a conclu un contrat de service public avec l'État norvégien. SAS avait estimé les paiements au titre de ce contrat à quelque 500 millions de SEK (49 millions d'EUR).

([54]) Décision C(2020) 2416 final de la Commission du 15 avril 2020 concernant l'aide d'État SA.56795 (2020/N) — Danemark — Indemnisation des dommages causés à Scandinavian Airlines par la pandémie de COVID-19 (JO C 220 du 3.7.2020, p. 1).

([55]) Décision C(2020) 2784 final de la Commission du 24 avril 2020 concernant l'aide d'État SA.57061 (2020/N) — Suède — Indemnisation des dommages causés à Scandinavian Airlines par la pandémie de COVID-19 (JO C 220 du 3.7.2020, p. 1).

([56]) Décision C(2020) 2294 final de la Commission du 8 avril 2020 concernant l'aide d'État SA.56774 (2020/N) — Danemark — Régime d'indemnisation des entreprises exposées à une forte baisse du chiffre d'affaires liée à la COVID-19 (JO C 144 du 30.4.2020, p. 1). Ce régime a été autorisé en vertu de l'article 107, paragraphe 2, point b), du TFUE.

([57]) Scandinavian Airlines System Denmark-Norway-Sweden est un consortium détenu par trois filiales de SAS (voir aussi section 2.7).

([58]) Affaire SA.58157 — COVID-19: aides en faveur des aéroports danois et des compagnies aériennes qui atterrissent au Danemark ou qui en décollent et affaire SA.58088 — COVID-19: indemnisation des compagnies aériennes sur les liaisons intérieures danoises pour les dommages causés par la COVID-19 [sur la base respectivement de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, tel qu'interprété dans la section 3.1 de l'encadrement temporaire, et de l'article 107, paragraphe 2, point b), du TFUE]. La Commission a autorisé la première mesure par sa décision du 3 septembre 2020 dans l'affaire SA.58157 (JO C 7 du 7.1.2021, p. 4); pour ce qui est de la seconde mesure, le Danemark a finalement abandonné son projet d'octroyer une aide au titre du régime dans l'affaire SA.58088 et a retiré sa notification le 14 octobre 2020.

([59]) En fin de compte, SAS n'a reçu que 800 000 EUR d'aide au titre du régime dans l'affaire SA.58157. À la suite de l'abandon par le Danemark de son projet d'aide dans l'affaire SA.58088, SAS n'a pas bénéficié du montant estimé à 4,7 millions d'EUR. Toutefois, tant l'aide reçue au titre du régime dans l'affaire SA.58157 que l'aide estimée dans l'affaire SA.58088 sont prises en considération dans l'appréciation de la proportionnalité (section 6.3.3).

([60]) https://www.eftasurv.int/state-aid/state-aid-register/covid-19-grant-scheme-undertakings-suffering-substantial-loss-turnover (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([61]) Au taux de change InforEuro d'août 2020.

2.1.3.3. Besoins financiers de SAS en matière de fonds propres et de liquidités

(61) Dans leur notification du 11 août 2020, les autorités danoises et suédoises ont expliqué que les mesures d'atténuation prises et les aides d'État reçues par SAS étaient insuffisantes pour remédier à sa situation financière désastreuse résultant de la pandémie de COVID-19 et des mesures de confinement y afférentes.

(62) Le plan d'entreprise de SAS montrait que, malgré les mesures d'atténuation adoptées et le soutien public reçu, SAS s'attendait à accumuler une perte d'environ 15 milliards de SEK en 2020 et 2021. SAS s'attendait à se trouver à court de liquidités à la fin du mois d'octobre 2020 et à clore son exercice 2020 avec des fonds propres négatifs de près de 11 milliards de SEK.

(63) Le Danemark et la Suède ont également expliqué que, selon le rapport intermédiaire de SAS sur le deuxième trimestre de 2020, le ratio dette/fonds propres ([62]) de SAS était négatif à la fin du mois d'avril 2020 (– 459,4). En outre, la préparation financière de SAS était passée de 32 % à 26 %, atteignant presque le seuil minimal de 25 % requis par le règlement (CE) nº 1008/2008 du Parlement européen et du Conseil ([63]). Les capitaux propres étaient passés en négatif, diminuant de 5,4 milliards de SEK en avril 2019 à – 65 millions de SEK en avril 2020. Entre mai et juillet 2020, les recettes de SAS ont continué de baisser de plus de 80 % par rapport à la même période en 2019. La réduction des coûts d'exploitation (– 67 % par rapport à la même période en 2019), résultant de la baisse de la demande et des mesures d'atténuation prises par SAS, n'a pas compensé cette diminution des recettes ([64]).

(64) Dans l'ensemble, SAS a continué de subir des pertes jusqu'en juillet 2020, accumulant près de 6 milliards de SEK de pertes depuis le début de la pandémie de COVID-19. Les fonds propres de SAS ont également continué de diminuer, avec une situation de fonds propres négative comptabilisée de plus de 1 milliard de SEK au 31 juillet 2020 ([65]). Le déclin de la situation financière de SAS s'est poursuivi entre août et octobre 2020, avec une baisse des recettes de 77 % par rapport à l'année précédente ([66]).

(65) Dans leur notification du 11 août 2020, le Danemark et la Suède ont confirmé à l'aide de données actualisées (juillet 2020) que SAS s'attendait à atteindre des fonds propres négatifs de 9,4 milliards de SEK en décembre 2020 et aurait consommé les liquidités dont elle disposait (qui, au 31 janvier 2020, s'élevaient à 6,598 milliards de SEK) en décembre 2020, voire plus tôt ([67]). Cette conclusion était corroborée par une analyse de la situation financière de SAS fournie par l'agence de notation de crédit Moody's le 10 juin 2020, dans laquelle Moody's estimait que SAS ne disposait de liquidités pour exercer ses activités que jusqu'à la fin de l'année ([68]).

(66) Selon le Danemark et la Suède, une perturbation importante du transport aérien, telle que celle qui aurait été causée par une éventuelle faillite ou défaillance de SAS, aurait considérablement aggravé la situation des économies suédoise et danoise, notamment en raison de l'importance de SAS pour l'économie de ces États membres.

([62]) Le ratio dette/fonds propres est un indicateur financier qui montre la part d'une entreprise détenue par les créanciers par rapport à la part des capitaux propres détenus par l'entreprise. Il indique le poids du total de la dette et des passifs financiers par rapport au total des capitaux propres. Plus le ratio est élevé, plus l'entreprise est endettée. Les entreprises fortement endettées risquent davantage d'être en défaut de paiement des dettes lorsque les recettes diminuent. Elles sont également moins en mesure de contracter de nouvelles dettes. Un ratio négatif indique que les passifs de la société sont supérieurs à ses actifs. Dans la plupart des cas, cela serait considéré comme un signe de risque élevé et une incitation à demander une protection contre la faillite.

([63]) L'exigence de préparation financière pour SAS consiste à disposer à tout moment de fonds de trésorerie correspondant à au moins 25 % des coûts fixes annuels. Le Danemark et la Suède font observer que cette exigence de liquidités découle du règlement (CE) nº 1008/2008 du Parlement européen et du Conseil du 24 septembre 2008 établissant des règles communes pour l'exploitation de services aériens dans la Communauté (JO L 293 du 31.10.2008, p. 3, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2008/1008/oj), en vertu duquel une compagnie aérienne est tenue d'assurer une préparation financière pour conserver sa licence d'exploitation.

([64]) https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/interim-reports/continued-negative-impact-of-covid-19/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([65]) Voir rapport intermédiaire de SAS sur le troisième trimestre de 2020, disponible à l'adresse suivante: https://www.sasgroup.net/files/documents/financial-reports/Q3-2020/Q320-Presentation-2020-08-25.pdf (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([66]) https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/interim-reports/full-year-financials-significantly-impacted-by-the-ongoing-pandemic/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([67]) Annexe 33 de la notification des autorités danoises et suédoises.

([68]) Annexe 34.1 de la notification des autorités danoises et suédoises.

2.1.4. *Rôle de SAS pour l'économie danoise et suédoise*

(67) Le Danemark et la Suède se sont d'abord référés aux services essentiels de transport de passagers fournis par SAS à destination, au départ et à l'intérieur de ces deux États membres.

(68) En ce qui concerne le Danemark, les autorités danoises ont expliqué que SAS représentait 32 % du trafic aérien national et international de passagers total du Danemark en 2019, proposant plus de 100 liaisons au départ, à destination et à l'intérieur du Danemark ([69]). Durant la seule année 2019, SAS a ouvert 12 nouvelles liaisons au départ d'aéroports danois ([70]).

(69) Au niveau national, selon les autorités danoises, SAS a contribué à 41 % de la connectivité nationale du Danemark en 2019 ([71]), opérant à partir des aéroports d'Aalborg, d'Aarhus, de Billund, de Bornholm et des Îles Féroé. En 2019, au départ de Copenhague, SAS a assuré des liaisons vers Billund, Aarhus et Aalborg avec une moyenne de 250 vols intérieurs par mois et, dans une certaine mesure, vers les Îles Féroé (avec plus de 500 vols par an), tout au long de l'année et à des fréquences régulières. Pendant la pandémie de COVID-19, SAS a maintenu des liaisons intérieures entre Copenhague et Aalborg, Aarhus et les Îles Féroé, ce qui a permis d'effectuer des voyages essentiels au Danemark entre avril et juin 2020. Après juin 2020, SAS a effectué entre 100 et 200 vols par mois entre ces destinations ([72]).

(70) Pour ce qui est des destinations internationales, SAS proposait des liaisons avec les pays scandinaves ([73]) et avec des centres d'affaires de l'Union ([74]) et internationaux (New York, Chicago, Washington, Hong Kong, Londres, Genève, etc.) à des fréquences régulières, généralement toute l'année ([75]). SAS a transporté quelque 10 millions de passagers à destination et au départ du Danemark en 2019, ce qui représente près de 30 % du nombre total de passagers internationaux à destination et au départ du Danemark ([76]). Entre janvier et septembre 2020, SAS est restée la plus grande compagnie aérienne sur le plan des passagers transportés, avec encore 30 % du nombre total de passagers internationaux transportés à destination et au départ du Danemark ([77]).

(71) En ce qui concerne la Suède, les autorités suédoises ont expliqué qu'étant donné que la Suède se trouve dans une grande péninsule à faible densité de population géographiquement située à la périphérie de l'Union, l'aviation est le mode de transport le plus courant pour les voyages internationaux à destination et au départ du pays et représente environ 70 % de l'ensemble des voyages internationaux. Selon l'Agence suédoise des transports, SAS représentait 49 % du trafic aérien intérieur en Suède en 2019 en nombre de passagers transportés et un quart du trafic aérien international, proposant plus de 150 liaisons au départ, à destination et à l'intérieur de la Suède ([78]).

([69]) Selon les données recueillies par les autorités danoises auprès de Trafikstyrelsen (l'autorité danoise de l'aviation civile et des chemins de fer) en réponse à la demande de renseignements de la Commission du 2 octobre 2023, les trois plus grandes compagnies aériennes opérant au départ, à destination et à l'intérieur du Danemark (outre SAS) en 2019 étaient Norwegian Air Shuttle (avec 85 liaisons), Ryanair (48 liaisons) et easyJet (16 liaisons). Norwegian Air Shuttle exploitait une seule liaison intérieure, tandis que Ryanair et easyJet n'en exploitaient aucune.

([70]) Voir rapport annuel de SAS pour l'exercice 2019 intitulé «SAS Annual and Sustainability Report — Fiscal year 2019», p. 8, disponible à l'adresse suivante: https://www.sasgroup.net/files/documents/Corporate_governace/annual-reports/sas-sas-annual-and-sustainability-report-fiscal-year-2019-200130.pdf (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([71]) Selon les données de l'autorité danoise de l'aviation civile et des chemins de fer, SAS était, en 2019, la plus grande compagnie aérienne au niveau national, avec 41 % du nombre total de passagers transportés sur le territoire national, suivie de Norwegian Air Shuttle (29 %), Danish Air Transport (22 %), Air Alsie (4,5 %) et Dancopter (0,8 %).

([72]) Selon l'autorité danoise de l'aviation civile et des chemins de fer, SAS est restée la plus grande compagnie aérienne au niveau national entre janvier et septembre 2020, avec 39 % du nombre total de passagers transportés sur le territoire national au Danemark, suivie de Danish Air Transport (28,5 %), de Norwegian Air Shuttle (24 %) et d'Air Alsie (3,1 %).

([73]) En 2019, SAS a proposé, par exemple, entre 600 et 700 vols par mois à destination d'Oslo, ainsi que de Stockholm; plus de 300 vols par mois à destination de Göteborg et de Stavanger; et des vols reliant le Danemark à Helsinki, Aalesund, Trondheim et Bergen.

([74]) En 2019, SAS a proposé, par exemple, plus de 100 vols par mois à destination de Bruxelles, d'Amsterdam, de Paris, de Gdansk, de Hambourg, de Francfort, de Düsseldorf, de Munich, de Vilnius, de Varsovie et de Milan.

([75]) Selon les données de l'autorité danoise de l'aviation civile et des chemins de fer et de SAS, SAS a assuré environ deux tiers de ses liaisons tout au long de l'année (64 liaisons sur 102), dont celles avec New York, Chicago, Washington, Hong Kong, Londres et Genève, tandis que Norwegian Air Shuttle a assuré 29 liaisons tout au long de l'année (sur 85 liaisons), Ryanair 23 liaisons (sur 48 liaisons) et easyJet 11 liaisons (sur 16 liaisons).

([76]) Selon les données de l'autorité danoise de l'aviation civile et des chemins de fer, SAS était la première compagnie aérienne sur le plan des passagers internationaux transportés à destination et au départ du Danemark en 2019, suivie de Norwegian Air Shuttle (15 %), de Ryanair (9 %), d'easyJet (5 %) et de KLM (4 %).

([77]) D'après l'autorité danoise de l'aviation civile et des chemins de fer, SAS a transporté plus de 2 millions de passagers entre janvier et septembre 2020, suivie de Norwegian Air Shuttle (11 % du nombre total de passagers internationaux), de Ryanair (10 %), de KLM (5 %) et d'easyJet (4,5 %).

([78]) D'après les données de l'Agence suédoise des transports, SAS était la première compagnie aérienne pour les services de transport aérien intérieur de passagers, avec plus de 3 millions de passagers transportés, suivie de Braathens Regional (30 %), de Norwegian Air Shuttle (18 %), de LOT Polish Airlines (0,8 %) et d'Amapola Flyg (0,7 %).

(72) Au niveau national, SAS opérait au départ des aéroports de Stockholm et de Göteborg, transportant des passagers vers les aéroports d'Umeå, de Luleå, de Malmö, de Visby, d'Östersund, de Helsingborg, de Skellefteå, de Sundsvall, de Kalmar, d'Örnsköldsvik, de Ronneby et de Kiruna, avec plus de 150 vols par mois (pour chaque destination) à fréquences régulières, toute l'année. Pendant la pandémie de COVID-19, entre mars et juin 2020, SAS a maintenu la plupart de ces liaisons intérieures, ce qui a permis d'effectuer des voyages essentiels en Suède. Après juin 2020, SAS a rouvert toutes ses liaisons intérieures avec une moyenne de 50 vols par mois par destination ([79]). Pour ce qui est des destinations internationales ([80]), SAS proposait des liaisons avec les pays scandinaves ([81]), avec d'autres États membres ([82]) et avec des centres d'affaires internationaux (Los Angeles, Saint-Pétersbourg, Londres, Zürich, etc.) à des fréquences régulières, tout au long de l'année.

(73) Tant le Danemark que la Suède ont également mis en évidence la contribution spécifique que SAS a apportée pendant la pandémie de COVID-19 grâce à ses services de fret et à ses vols spéciaux. Ils ont souligné que SAS avait assuré environ 50 vols transportant plus de 800 tonnes de produits médicaux et pharmaceutiques en provenance de Chine pour les acheminer vers la Suède et le Danemark, dont 600 tonnes d'équipements de protection individuelle et plus de 40 millions de masques de protection pour le personnel de santé suédois et danois. En outre, SAS a affrété des vols charters de fret pour d'importantes entreprises industrielles suédoises et danoises, notamment pour transporter des composants destinés à la production et des pièces de rechange, afin de permettre la continuité de la chaîne de production qui a été interrompue en raison de la pandémie de COVID-19. Comme indiqué au considérant 51, SAS a également effectué plusieurs vols de rapatriement au départ de pays tels que le Brésil et le Pakistan pour des résidents suédois et danois bloqués, en coordination avec les autorités suédoises et danoises.

(74) Le Danemark et la Suède ont aussi expliqué que SAS était un employeur important pour ces États membres. Ils ont indiqué que, même si SAS avait déjà procédé à quelque 5 000 licenciements pour atténuer ses pertes, elle employait toujours au moment de l'octroi de la mesure environ 6 000 personnes, dont le licenciement aurait encore aggravé la perturbation grave causée par la pandémie de COVID-19 et provoqué de graves difficultés sociales pour l'économie de ces États membres.

(75) Enfin, le Danemark et la Suède ont également indiqué que la potentielle situation d'insolvabilité ou de défaillance de SAS aurait des répercussions sur un grand nombre de fournisseurs (constructeurs d'aéronefs et de moteurs, prestataires de services aéroportuaires et de navigation aérienne, fournisseurs de carburant, fournisseurs de services de restauration, fournisseurs informatiques, fournisseurs de maintenance technique, partenaires producteurs régionaux, services financiers), pour lesquels SAS représentait un client important. À cet égard, le Danemark et la Suède ont précisé que les achats de SAS auprès de fournisseurs en Suède et au Danemark en 2019 se sont élevés à respectivement 4,2 milliards de SEK et 3,9 milliards de SEK. Plus généralement, en 2019, SAS a directement contribué à hauteur de 5,9 milliards de SEK au produit intérieur brut (ci-après le «PIB») suédois, tandis que sa contribution indirecte s'élevait à 4,7 milliards de SEK, plus 6 milliards de SEK d'effets induits. Cela représentait 30 % de la contribution totale du secteur de l'aviation à l'économie suédoise ([83]). SAS a également contribué à hauteur de 3 milliards de DKK au PIB danois en 2019 ([84]). Les autorités danoises ont signalé à cet égard qu'en 2020, 58 % des passagers transportés par SAS au départ et à destination du Danemark voyageaient à des fins professionnelles.

([79]) Selon les données de l'Agence suédoise des transports, entre janvier et septembre 2020, SAS est restée la plus grande compagnie aérienne pour le trafic intérieur sur le plan du nombre de passagers transportés, représentant 60 % du trafic total, suivie de Braathens Regional (20 %), de Norwegian Air Shuttle (14 %), d'Air Leap (1,8 %) et d'Amapola Flyg (1,8 %).

([80]) D'après les données de l'Agence suédoise des transports, SAS était la première compagnie aérienne pour les services de transport aérien international au départ et à destination de la Suède en 2019, avec plus de 7 millions de passagers transportés, suivie de Norwegian Air Shuttle (18 %), de Ryanair (8 %), de Wizz Air (5,6 %) et de Lufthansa (5 %). Entre janvier et septembre 2020, la part de SAS concernant les passagers internationaux a légèrement diminué, passant de 25 % à 23 %; Norwegian Air Shuttle a conservé sa deuxième place avec 13 % (contre 18 % en 2019). La part de Ryanair est restée stable, tandis que celle de Wizz Air et de Lufthansa est passée respectivement de 5,6 % à 7,2 % et de 5,1 % à 6,6 %.

([81]) En 2019, SAS a proposé, par exemple, plus de 600 vols par mois à destination d'Oslo et de Copenhague, et plus de 300 vols à destination de Helsinki; plus de 100 vols à destination de Billund, de Tampere, de Turku et de Vaasa; et des vols reliant la Suède à Aarhus, Stavanger, Tromsø, Trondheim et Oulu.

([82]) En 2019, SAS a proposé, par exemple, plus de 100 vols par mois à destination de Bruxelles, d'Amsterdam, de Paris, de Berlin, de Francfort, de Vilnius et de Tallinn.

([83]) Voir rapport de Copenhagen Economics d'avril 2019, disponible à l'adresse suivante: https://www.copenhageneconomics.com/dyn/resources/Filelibrary/file/6/216/1562329592/sas-swedenreport.pdf (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([84]) Idem. Le rapport indique également que la connectivité créée par SAS contribue à hauteur de 18,4 milliards de DKK au PIB danois.

(76) Afin d'éviter les lourdes conséquences d'une insolvabilité ou d'une défaillance de SAS sur leurs économies, le Danemark et la Suède ont estimé qu'il n'existait pas d'autre solution que la mesure notifiée par ces deux États membres.

2.1.5. *Absence d'autres solutions que la mesure de recapitalisation*

(77) Le Danemark et la Suède ont expliqué dans leur notification que SAS n'avait pas trouvé d'autres financements pour couvrir ses besoins de capitaux et de liquidités concernés par la mesure, ni sur le marché ni dans le cadre d'autres mesures d'aide.

(78) Immédiatement après la flambée de COVID-19 en mars 2020, SAS a tenté de contracter une facilité de crédit renouvelable auprès d'un groupe de banques ([85]), mais cette tentative s'est révélée infructueuse en l'absence du soutien de l'État, étant donné que les banques n'étaient pas prêtes à prendre des risques sans qu'ils soient assortis d'une sûreté. Parallèlement, les autorités suédoises ont décidé de soutenir le secteur du transport aérien au moyen d'un régime fournissant aux compagnies aériennes des garanties d'État couvrant 90 % des prêts contractés auprès d'établissements de crédit. La Commission a autorisé ce régime par une décision adoptée le 11 avril 2020 dans l'affaire SA.56812 ([86]). SAS a tenté d'obtenir auprès d'établissements de crédit un prêt adossé à la garantie de l'État suédois, mais ceux-ci se sont montrés réticents à accorder un prêt en partie non assorti d'une sûreté. Compte tenu des difficultés de SAS, les autorités suédoises, conjointement avec les autorités danoises, ont donc décidé d'accorder à SAS une garantie d'État couvrant potentiellement jusqu'à 100 % de la facilité de crédit renouvelable sollicitée par SAS au cas où les établissements de crédit refuseraient toujours de prendre un risque de 10 % sur le prêt ou estimeraient les sûretés de SAS insuffisantes pour couvrir leurs propres risques. La Commission a autorisé cette aide (considérant 57). Le Danemark et la Suède ont indiqué que, grâce à cette garantie d'État conjointe, SAS était finalement parvenue à contracter une facilité de crédit renouvelable, adossée à 90 % aux garanties d'État, mais que les banques qui ont accordé cette facilité exigeaient d'importantes sûretés pour les 10 % restants de la partie non assortie d'une sûreté de la facilité sous la forme d'actifs non grevés détenus par SAS. Conformément aux conditions générales de l'accord de facilité de crédit renouvelable conclu avec ces banques, SAS a fourni en tant que sûretés un ensemble d'actifs aéronautiques d'une valeur totale représentant le double du montant non assorti d'une sûreté de la facilité de crédit renouvelable restant dont le risque était assumé par les banques (10 % du montant nominal du prêt), ainsi qu'un nantissement négatif sur les comptes et les prêts intragroupes de SAS ([87]).

(79) Par ailleurs, le 10 juin 2020, SAS a vu sa notation de crédit dégradée par deux agences de notation de crédit. Standard & Poor's a abaissé la notation de crédit de SAS de B+ à CCC ([88]) et l'a maintenue sous surveillance de crédit avec des implications négatives, reflétant une «probabilité élevée de restructuration de la dette dans les prochaines semaines», car la situation de SAS en matière de liquidités s'était encore détériorée au cours des semaines précédentes et la structure de capital de la compagnie aérienne ne semblait pas viable ([89]). Moody's a dégradé le profil de crédit de SAS de B2 à Caa1 ([90]), en raison de l'importante trésorerie que SAS utilisait pour maintenir ses activités, «rendant inévitable que SAS ait besoin d'une recapitalisation de la part de ses actionnaires» ([91]). Moody's considérait que «l'effet de levier brut de SAS, exprimé en ratio dette/EBITDA, était de 4,6 au cours de l'exercice 2020, ce qui laisse peu de marge de manœuvre face à la grave récession du marché provoquée par la flambée du coronavirus» ([92]).

([85]) À savoir […], […], […] et […].

([86]) Décision de la Commission du 11 avril 2020 dans l'affaire SA.56812 (2020/N) — Suède — COVID-19: régime de garanties de prêts en faveur des compagnies aériennes (JO C 269 du 14.8.2020, p. 2).

([87]) Un nantissement négatif est un contrat, ou une clause d'un contrat de prêt, qui empêche l'emprunteur de donner en nantissement l'ensemble ou certains des actifs à un autre prêteur. Il garantit que le prêteur initial restera prioritaire en cas de défaillance de l'emprunteur et de saisie de ses actifs.

([88]) Selon l'échelle de notation de Standard & Poor's, une notation CCC signifie que le profil de crédit de l'entreprise est actuellement vulnérable et dépend de conditions commerciales, financières et économiques favorables pour respecter ses engagements financiers. Voir https://www.spglobal.com/ratings/en/about/intro-to-credit-ratings (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([89]) Voir https://www.airfinancejournal.com/articles/3579433/s-and-p-downgrades-sas-on-debt-default-risk et https://www.marketscreener.com/quote/stock/S-P-GLOBAL-INC-27377749/news/S-P-Global-Scandinavian-Airline-SAS-AB-Downgraded-To-CCC-On-Potential-Debt-Restructuring-Rating-30751970/ (consultés pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([90]) Selon l'échelle de notation de Moody's, une notation Caa signifie que les obligations sont jugées médiocres et sont exposées à un risque de crédit très élevé. Voir https://www.moodys.com/sites/products/productattachments/ap075378_1_1408_ki.pdf (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([91]) Annexe 34.1 de la notification des autorités danoises et suédoises.

([92]) Le ratio dette/EBITDA est un ratio de levier qui mesure la capacité d'une entreprise à rembourser ses dettes. Couramment utilisé par les agences de crédit, ce ratio détermine la probabilité de défaut de paiement des dettes contractées. Ce ratio est utile pour déterminer le nombre d'années d'EBITDA qui seraient nécessaires pour rembourser la totalité des dettes. Généralement, un ratio supérieur à 3 peut être alarmant, mais cela peut varier en fonction du secteur. Voir, par exemple, https://www.investopedia.com/terms/l/leverageratio.asp (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

(80) Par ailleurs, le Danemark et la Suède ont expliqué que les mesures d'aide d'État dont SAS avait déjà bénéficié étaient soit insuffisantes, soit inadéquates pour répondre à ses besoins de fonds propres, car elles visaient uniquement à remédier au manque de liquidités immédiat de SAS plutôt qu'à la détérioration de sa structure de capital à court et à long terme.

(81) Selon la Suède et le Danemark, la facilité de crédit renouvelable adossée à la mesure de garantie d'État (considérant 57) n'a eu pour effet que de limiter le taux de consommation de la trésorerie d'exploitation de SAS ([93]) à 500 à 700 millions de SEK par mois jusqu'à la fin de l'exercice 2020, et n'était donc pas appropriée pour permettre à SAS de reconstruire sa structure de capital d'avant la COVID-19 (et était insuffisante pour préserver la trésorerie). En outre, selon les conditions de l'accord de facilité de crédit, SAS devait annuler la facilité de crédit renouvelable (et rembourser tout montant restant dû) dès que le plan de recapitalisation envisagé par le Danemark et la Suède serait mis en œuvre avec succès ([94]). Toutes les autres aides reçues par SAS visaient uniquement à couvrir pendant une courte période certains coûts d'exploitation sous la forme de subventions ou de compensations pour des obligations de service public (considérants 58 à 60) et n'ont pas contribué à remédier aux importantes difficultés financières de SAS et à garantir sa viabilité.

(82) Le Danemark et la Suède ont également indiqué qu'aucun autre régime d'aides horizontales adopté par ces deux États membres dans le contexte de la pandémie de COVID-19 n'aurait pu permettre de remédier aux difficultés financières de SAS, pour les raisons exposées dans le **tableau 1** et le **tableau 2**.

Tableau 1

Liste des régimes d'aides pertinents adoptés par la Suède dans le contexte de la pandémie de COVID-19 entre le 1er mars 2020 et le 26 octobre 2020 ([95])

Régime d'aides	Description de la mesure	Explications de la Suède sur le caractère inadéquat/ insuffisant de la mesure
SA.56860 Régime de garanties de prêts en faveur des entreprises touchées par la pandémie de COVID-19	Cette mesure a fourni une aide sous la forme de garanties sur des prêts ne dépassant pas 75 millions de SEK (environ 6,8 millions d'EUR) par entreprise. Des montants de prêt plus élevés pouvaient être autorisés dans des cas exceptionnels, mais uniquement à concurrence d'un maximum de 250 millions de SEK (environ 22,7 millions d'EUR).	Le montant maximal de l'aide pouvant être octroyée au titre de ce régime était insuffisant pour garantir la viabilité de SAS. SAS avait également besoin de capitaux pour renforcer ses fonds propres et ne pouvait donc pas compter exclusivement sur des prêts.
SA.56812 Régime de garanties de prêts en faveur des compagnies aériennes touchées par la pandémie de COVID-19	Cette mesure a fourni une aide sous la forme de garanties d'État pour de nouveaux prêts à certaines compagnies aériennes titulaires d'une licence suédoise afin de garantir qu'elles disposent de liquidités suffisantes.	SAS n'a pas pu obtenir de prêt sur le marché dans le cadre de ce régime d'aides (considérant 78).
SA.56972 Réduction de loyer pour les locataires touchés par la pandémie de COVID-19	Ce régime a fourni une aide (800 000 EUR au maximum) pour couvrir les réductions de loyer consenties par les propriétaires et les entreprises actives dans le domaine des biens de consommation durables (à l'exclusion du commerce en ligne), de l'hôtellerie, de la restauration et de certaines autres activités axées sur les relations avec les clients dans le contexte de la pandémie de COVID-19.	Ce régime d'aides était inapproprié pour couvrir les besoins de liquidités et de capitaux de SAS, et le montant fourni était manifestement insuffisant.

([93]) Rythme auquel une société épuise ses réserves de trésorerie ou le solde disponible dans un scénario générateur de pertes en raison de ses activités opérationnelles.

([94]) À la suite de l'octroi de la mesure le 26 octobre 2020, SAS a remboursé l'intégralité de la facilité de crédit renouvelable le 29 octobre 2020. Les garanties d'État suédoises et danoises arrivaient à échéance en même temps.

([95]) Cette liste ne comprend que les régimes d'aides pour lesquels SAS pouvait remplir les conditions d'admissibilité pour bénéficier de l'aide.

Régime d'aides	Description de la mesure	Explications de la Suède sur le caractère inadéquat/ insuffisant de la mesure
SA.58822 Régime d'indemnisation pour les entreprises confrontées à des pertes de chiffre d'affaires dues à la pandémie de COVID-19	Cette mesure a fourni une aide (jusqu'à 800 000 EUR) pour couvrir les pertes subies par les entreprises en raison de la pandémie de COVID-19 et des mesures restrictives y afférentes en juin et juillet 2020.	Ce régime d'aides ne couvrait qu'une perte de chiffre d'affaires pendant une période limitée. En outre, le montant de l'aide fournie était manifestement insuffisant pour répondre aux besoins financiers de SAS.

Tableau 2

Liste des régimes d'aides pertinents adoptés par le Danemark dans le contexte de la pandémie de COVID-19 entre le 1er mars 2020 et le 26 octobre 2020 ([96])

Régime d'aides	Description de la mesure	Explications du Danemark sur le caractère inadéquat/ insuffisant de la mesure
SA.57027 Facilité de crédit et reports de paiement de la TVA et de l'impôt sur les salaires	Cette mesure a fourni une aide sous la forme à la fois de reports de paiement d'impôts et d'une facilité de crédit afin d'alléger les contraintes de liquidités pour les entreprises les plus vulnérables, en accordant une attention particulière aux PME, pour un budget total de 130 millions d'EUR.	Cette mesure n'était pas appropriée pour redresser la situation financière de SAS, étant donné que l'aide ne couvrait que des reports de paiement d'impôts et des facilités de crédit. En outre, cette aide a été accordée principalement à des PME et son montant était limité.
SA.57932 Régime d'indemnisation des entreprises touchées par la fermeture des frontières et les restrictions de voyage	Cette mesure a fourni une aide aux entreprises des secteurs du voyage et du tourisme remplissant certaines conditions d'admissibilité.	Le montant maximal de l'aide pouvant être octroyée au titre de ce régime (8 millions d'EUR par entreprise) était insuffisant pour garantir la viabilité de SAS.

(83) En outre, le Danemark et la Suède ont expliqué qu'un financement sous la forme d'une augmentation de la dette ne répondrait en tout état de cause pas aux besoins de capitaux de SAS. L'entreprise devait nécessairement mobiliser des capitaux pour répondre à ses besoins de fonds propres. À cet égard, le Danemark et la Suède ont expliqué que la mesure avait été conçue dans le but de couvrir autant que possible les besoins de capitaux de SAS à partir du marché, en attirant des investisseurs privés et en demandant aux actionnaires privés existants de SAS de partager la charge de la recapitalisation avec le Danemark et la Suède, comme expliqué plus en détail dans la section 2.2.

(84) Les procès-verbaux des réunions du conseil d'administration de SAS tenues en mai et juin 2020 révèlent que le Danemark et la Suède ont expressément exigé de SAS qu'elle demande aux investisseurs privés de partager la charge financière de la recapitalisation (ci-après la «répartition des charges»), comme condition de la participation de ces deux États membres à la recapitalisation de SAS. SAS était donc tenue de négocier avec les actionnaires privés, les porteurs d'obligations et les titulaires de titres de SAS, ainsi qu'avec les banques participant au processus de recapitalisation. SAS a annoncé un premier plan de recapitalisation le 30 juin 2020, comprenant une conversion d'obligations existantes et de titres hybrides existants sous certaines conditions, et a invité les porteurs d'obligations et les titulaires de titres à approuver le plan proposé lors d'une réunion prévue le 17 juillet 2020 ([97]). Toutefois, le 10 juillet 2020, SAS a annoncé que cette réunion avait été annulée, en raison du refus attendu des titulaires de titres et des porteurs d'obligations d'accepter les conditions de conversion prévues dans le premier plan de recapitalisation ([98]).

([96]) Cette liste ne comprend que les régimes d'aides pour lesquels SAS pouvait remplir les conditions d'admissibilité pour bénéficier de l'aide.

([97]) Voir communiqué de presse de SAS du 30 juin 2020, détaillant la première proposition de plan de recapitalisation, à l'adresse suivante: https://www.sasgroup.net/investor-relations/recapitalization-2020/recapitalization-plan/sas-announces-recapitalization-plan-to-continue-as-a-key-provider-of-important-scandinavian-airline-infrastructure/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([98]) Voir communiqué de presse de SAS du 10 juillet 2020, à l'adresse suivante: https://www.sasgroup.net/investor-relations/recapitalization-2020/recapitalization-plan/sas-cancels-noteholders-meetings-scheduled-for-17-july-2020-as-required-conversions-

(85) Le rejet du plan de recapitalisation proposé par SAS avec le soutien du Danemark et de la Suède a conduit ces deux États membres à accepter une révision des conditions dans lesquelles les porteurs d'obligations et les titulaires de titres concernés accepteraient la répartition des charges. La mesure examinée dans la présente décision faisait partie de ce plan de recapitalisation révisé et est décrite dans les sections suivantes.

2.2. Aperçu des différentes composantes de la mesure

(86) Le plan de recapitalisation comprenait trois éléments principaux: l'instrument de fonds propres (6 milliards de SEK) et l'instrument hybride (6 milliards de SEK), qui constituent la mesure, ainsi que la conversion de la dette privée en instruments de fonds propres ou hybrides (3,75 milliards de SEK). Ainsi, le plan de recapitalisation prévoyait une injection de fonds propres totale de 15,75 milliards de SEK en faveur de SAS, dont 11 milliards de SEK devaient être fournis au titre de la mesure par le Danemark et la Suède.

(87) Plus précisément, le plan de recapitalisation comprenait:

— l'instrument hybride, lui-même composé des éléments suivants:

  — des titres hybrides dirigés d'un montant de 5 milliards de SEK, placés auprès du Danemark et de la Suède et répartis à parts égales entre les deux États membres, et

  — des titres hybrides dirigés d'un montant de 1 milliard de SEK, placés auprès du Danemark uniquement,

— l'instrument de fonds propres, lui-même composé des éléments suivants:

  — une émission de droits d'environ 4 milliards de SEK, dans le cadre de laquelle le Danemark et la Suède ont souscrit et garanti l'émission de nouvelles actions ordinaires pour un montant maximal d'environ 3 milliards de SEK (réparties à parts égales entre les deux États membres), et ouverte à tous les actionnaires de SAS et autres investisseurs, et

  — une émission dirigée d'actions ordinaires pour un montant d'environ 2 milliards de SEK, allouées au Danemark et de la Suède (réparties à peu près à parts égales entre les deux États membres),

— la conversion de la dette privée en fonds propres ou en capital hybride, elle-même composée des éléments suivants:

  — la conversion de titres de capital subordonnés perpétuels à taux variable (ci-après les «titres hybrides existants»), d'un montant de 1,5 milliard de SEK, en actions ordinaires ([99]), et

  — la conversion d'obligations de premier rang à taux fixe non assorties d'une sûreté arrivant à échéance en novembre 2022 (ci-après les «obligations»), d'un montant de 2,25 milliards de SEK, en nouveaux titres hybrides commerciaux (ci-après les «nouveaux titres hybrides commerciaux») ou en actions ordinaires, au choix des porteurs d'obligations ([100]).

2.3. Forme de la mesure

(88) La mesure a pris la forme d'une recapitalisation d'un montant total de 11 milliards de SEK au moyen de fonds propres (6 milliards de SEK) et d'instruments hybrides (5 milliards de SEK).

2.4. Base juridique

(89) La participation du Danemark et de la Suède à la recapitalisation de SAS reposait sur i) la loi n° 2019/20:187 du gouvernement suédois du 15 juin 2020 sur l'indemnisation des groupes à risque, les apports de capitaux dans les entreprises publiques et d'autres mesures liées à la COVID-19, qui a modifié le budget pour l'année 2020, et ii) un mandat de la commission des finances du Parlement danois du 25 juin 2020 pour contribuer à la recapitalisation de SAS sous certaines conditions.

([99]) Le 2 septembre 2020, les titulaires de titres ont approuvé la conversion des titres hybrides existants à 90 % de leur valeur nominale en des actions ordinaires de SAS à un prix de souscription de 1,16 SEK par action, sous réserve de l'approbation de l'assemblée extraordinaire des actionnaires.

([100]) Le 2 septembre 2020, les titulaires de titres ont approuvé la conversion des obligations à 100 % de leur valeur nominale en titres de capital perpétuels à taux variable non subordonnés, non assortis d'une sûreté et non garantis, remboursables par anticipation et libellés en SEK émis par SAS.

2.5. **Autorité chargée de l'octroi et gestion de la mesure**

(90) Le ministère danois des finances et les pouvoirs publics suédois étaient les autorités chargées de l'octroi. La mesure a été gérée par le ministère danois des finances et le ministère suédois des entreprises et de l'innovation. La mesure a été financée par les budgets de l'État suédois et danois.

2.6. **Budget et durée de la mesure**

(91) Le budget de la mesure s'élève à 11 milliards de SEK. Comme expliqué au considérant 7, le Danemark et la Suède ont finalement versé des aides d'un montant de 9,54 milliards de SEK.

(92) Le Danemark et la Suède ont octroyé la mesure le 26 octobre 2020.

2.7. **Bénéficiaire**

(93) Le bénéficiaire de la mesure, SAS, est une compagnie aérienne scandinave exploitant un réseau de vols intérieurs au Danemark, en Suède et en Norvège et de vols intrascandinaves, et qui propose des liaisons directes avec les principaux centres d'affaires internationaux et de l'Union européenne. Elle est également membre de l'alliance mondiale d'aviation Star Alliance ([101]).

(94) SAS est une société à responsabilité limitée suédoise régie par la loi suédoise 2005:551 sur les sociétés (ci-après la «loi suédoise sur les sociétés») ([102]). SAS est la société mère de SAS Danmark A/S, SAS Norge AS et SAS Sverige AB ([103]), ainsi que de SAS Cargo Group, SAS Ground Handling Denmark A/S, SAS Ground Handling Norway AS, SAS Ground Handling Sweden AB et SAS Technical Services (toutes ces entreprises formant le «groupe SAS»).

(95) Selon les autorités danoises et suédoises, en 2019, SAS a transporté quelque 30 millions de passagers. SAS a effectué des vols vers 233 destinations avec une flotte de plus de 150 aéronefs. La principale plateforme de SAS est l'aéroport de Copenhague, tandis que l'aéroport d'Oslo et l'aéroport de Stockholm-Arlanda sont respectivement ses deuxième et troisième plateformes principales.

(96) Au moment de l'octroi de la mesure, SAS était en partie détenue par les pouvoirs publics suédois et danois, qui détenaient respectivement une participation de 14,82 % et de 14,24 %. Les 70,92 % restants étaient détenus par des actionnaires privés, dont 6,5 % par la fondation Knut et Alice Wallenberg.

(97) SAS a présenté aux autorités danoises et suédoises une demande formelle écrite d'injection de fonds propres le 8 mai 2020.

(98) Le Danemark et la Suède ont confirmé dans leur notification que SAS n'était pas une entreprise en difficulté au sens du règlement (UE) n° 651/2014 de la Commission [règlement général d'exemption par catégorie (ci-après le «RGEC»)] ([104]) au 31 décembre 2019 et ont fourni des éléments de preuve à l'appui de cette conclusion, y compris les comptes consolidés de SAS démontrant sa situation financière au 31 décembre 2019 ([105]). Ils ont indiqué que i) les comptes consolidés de SAS, en tant que société à responsabilité limitée et société mère du groupe SAS, montrent qu'elle ne perdait pas plus de la moitié de son capital social souscrit en raison des pertes accumulées [voir article 2, point 18, a), du RGEC], étant donné qu'au 31 décembre 2019, le capital social souscrit de SAS s'élevait à 7,7 milliards de SEK alors que ses fonds propres se montaient à 5,7 milliards de SEK; ii) SAS ne faisait pas l'objet d'une procédure collective d'insolvabilité et ne remplissait pas non plus, selon le droit national, les conditions de soumission à une telle procédure à la demande de créanciers [voir article 2, point 18, c), du RGEC]; et iii) au 31 décembre 2019, le ratio emprunts/capitaux propres de SAS était de 4,96, soit bien en dessous du seuil de 7,5 fixé à l'article 2, point 18, e), du RGEC.

([101]) Star Alliance a été créée par cinq compagnies aériennes en 1997 en tant que première alliance mondiale d'aviation. Elle compte parmi ses membres 26 compagnies aériennes, qui proposent des liaisons sur un réseau mondial. Une société de projet établie à Francfort, en Allemagne, coordonne les activités de Star Alliance, y compris les co-implantations dans les aéroports, les infrastructures, les initiatives de communication et d'autres services.

([102]) Aktiebolagslag (2005:551).

([103]) Ces trois filiales possèdent un consortium appelé Scandinavian Airlines System Denmark-Norway-Sweden.

([104]) Telle que définie à l'article 2, point 18, du règlement (UE) n° 651/2014 de la Commission du 17 juin 2014 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché intérieur en application des articles 107 et 108 du traité (JO L 187 du 26.6.2014, p. 1. ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/651/oj).

([105]) Par souci de clarté, les chiffres figurant dans le rapport annuel 2019 de SAS se rapportent à l'exercice allant du 1er novembre 2018 au 31 octobre 2019. Par conséquent, aux fins de la présente évaluation, la Commission a demandé que les chiffres pertinents soient ajustés pour refléter la situation financière de SAS au 31 décembre 2019.

2.8. **Mise en œuvre de la mesure**

(99) La mesure consistait en i) l'instrument de fonds propres (5 milliards de SEK) et ii) l'instrument hybride (6 milliards de SEK).

(100) Conformément au plan de recapitalisation, SAS a également convenu avec les titulaires de certains titres hybrides existants et les porteurs de certaines obligations: i) la conversion des titres hybrides existants en actions ordinaires (1,5 milliard de SEK) et ii) la conversion des obligations en nouveaux titres hybrides commerciaux ou en actions ordinaires, au choix des porteurs d'obligations (2,25 milliards de SEK).

2.8.1. *L'instrument de fonds propres*

(101) L'instrument de fonds propres de la mesure comprenait i) une émission dirigée et ii) une émission de droits.

2.8.1.1. Émission dirigée

(102) La mesure prévoyait une émission dirigée d'actions ordinaires d'un montant d'environ 2 milliards de SEK, correspondant à quelque 1,729 milliard de nouvelles actions au prix de souscription de 1,16 SEK, à destination du Danemark et de la Suède.

(103) Le 26 octobre 2020, le Danemark et la Suède ont souscrit de nouvelles actions à un prix de souscription de 1,16 SEK pour un montant total de 2 milliards de SEK (répartis entre environ 1 016 millions de SEK pour le Danemark et environ 990 millions de SEK pour la Suède).

2.8.1.2. Émission de droits

(104) La mesure prévoyait une émission de droits présentant les caractéristiques suivantes:

— l'émission de droits de souscription de nouvelles actions ordinaires était disponible pour les actionnaires éligibles ([106]) pour un montant d'environ 4 milliards de SEK et à un prix de souscription de 1,16 SEK. Les actionnaires éligibles ont reçu neuf droits de souscription pour chaque action détenue à la date de clôture du registre pour l'émission des droits. D'autres investisseurs que les actionnaires éligibles pouvaient participer à l'émission des droits soit en achetant des droits de souscription sur le marché, soit, dans la mesure où l'ensemble des droits émis ne seraient pas souscrits par l'exercice de droits de souscription, en demandant la souscription d'actions sans droits de souscription,

— l'émission des droits était couverte par des engagements de souscription et des engagements de prise ferme correspondant à 81,5 % du montant total de ladite émission, dont environ 3 milliards de SEK étaient couverts par des engagements de souscription et des engagements de prise ferme au prorata du Danemark et de la Suède (répartis à parts égales) et environ 259 millions de SEK étaient couverts par un engagement de souscription au prorata de la fondation Knut et Alice Wallenberg, sous certaines conditions,

— le montant final de l'émission des droits à couvrir par le Danemark et la Suède dépendait de la souscription finale d'actions par d'autres actionnaires et pouvait aller d'un minimum d'environ 1,16 milliard de SEK (si toutes les actions dont l'émission était garantie par le Danemark et la Suède étaient souscrites au moyen de capitaux privés) à un maximum d'environ 3 milliards de SEK (si aucune des actions dont l'émission était garantie par le Danemark et la Suède n'était souscrite au moyen de capitaux privés).

(105) En octobre 2020, l'intérêt privé pour l'émission des droits de 4 milliards de SEK s'est avéré plus important que prévu. Dès lors, le Danemark et la Suède ont souscrit des actions ordinaires dans le cadre de l'émission des droits pour un total de seulement 1 540 765 422 SEK, au lieu du montant maximal envisagé d'environ 3 milliards de SEK.

([106]) Tous les actionnaires de SAS inscrits au registre des actionnaires de SAS à la date de clôture du registre, telle que définie dans le prospectus sur l'émission des droits.

2.8.2. *L'instrument hybride*

(106) L'instrument hybride a pris la forme de titres de capital perpétuels libellés en couronnes suédoises (ci-après les «nouveaux titres hybrides de l'État») émis à destination du Danemark et de la Suède, et comprenait:

— un ensemble de titres hybrides (ci-après le «NSHN1»), placé auprès du Danemark et de la Suède pour un montant total de 5 milliards de SEK, réparti à parts égales entre eux, avec un taux d'intérêt variable du STIBOR à six mois plus une marge initiale de 340 points de base par an. La marge prévue du NSHN1 augmenterait ensuite comme suit: au cours des deuxième et troisième années, 440 points de base par an; au cours des quatrième et cinquième années, 590 points de base par an; au cours des sixième et septième années, 790 points de base par an; et au cours de la huitième année et par la suite, 1 040 points de base par an. Le NSHN1 était composé de titres de capital subordonnés et était de rang égal à celui du NSHN2,

— un ensemble de titres hybrides (ci-après le «NSHN2»), placé uniquement auprès du Danemark pour un montant total de 1 milliard de SEK, avec un taux d'intérêt variable du STIBOR à six mois plus une marge initiale de 440 points de base par an. La marge prévue des titres du NSHN2 augmenterait ensuite comme suit: au cours des deuxième et troisième années, 540 points de base par an; au cours des quatrième et cinquième années, 690 points de base par an; au cours des sixième et septième années, 890 points de base par an; et au cours de la huitième année et par la suite, 1 140 points de base par an. Le NSHN2 était composé de titres de capital subordonnés et était de rang égal à celui du NSHN1.

(107) Les nouveaux titres hybrides de l'État étaient librement transférables mais non cotés, ne comprenaient pas la possibilité de les convertir en actions, étaient remboursables par anticipation par SAS à tout moment à leur valeur nominale et étaient traités comme des fonds propres dans la comptabilité de SAS conformément aux normes internationales d'information financière (ci-après les «IFRS»).

(108) Afin de permettre le traitement en tant que fonds propres selon les IFRS, le paiement des coupons des nouveaux titres hybrides de l'État n'était pas obligatoire et était à la seule discrétion de SAS. Toutefois, en cas de report de coupons, ceux-ci généreraient des intérêts composés jusqu'au paiement effectif du coupon.

2.8.3. *Conversion des obligations et des titres hybrides existants*

(109) Dans le cadre du plan de recapitalisation, à la demande des pouvoirs publics danois et suédois, SAS a mené des négociations avec certains grands titulaires des titres hybrides existants et avec certains grands porteurs des obligations de 2,25 milliards de SEK, qui ont abouti à un accord sur:

— les conditions de conversion des titres hybrides existants, qu'il était proposé d'échanger contre des actions ordinaires de SAS à 90 % de leur valeur nominale et à un prix de souscription de 1,16 SEK par action,

— les conditions de conversion des obligations, qu'il était proposé d'échanger contre des titres de capital perpétuels à taux variable non subordonnés, non assortis d'une sûreté, non garantis et remboursables par anticipation (les «nouveaux titres hybrides commerciaux») émis pas SAS à 100 % de leur valeur nominale. Les nouveaux titres hybrides commerciaux avaient un taux d'intérêt variable du STIBOR à six mois plus une marge initiale de 340 points de base par an. La marge prévue des nouveaux titres hybrides commerciaux augmenterait ensuite comme suit: au cours des deuxième et troisième années, de 440 points de base par an, au cours des quatrième et cinquième années, de 590 points de base par an, au cours des sixième et septième années, de 1 090 points de base par an, au cours de la huitième année et jusqu'à la dixième année comprise, de 1 440 points de base par an, et au cours de la onzième année et par la suite, de 1 590 points de base par an.

(110) Les nouveaux titres hybrides commerciaux étaient traités comme des fonds propres dans la comptabilité de SAS selon les IFRS, classés à un rang supérieur à celui des nouveaux titres hybrides de l'État, et librement transférables et remboursables par anticipation par SAS à tout moment à leur valeur nominale.

2.8.4. *Conditions de gouvernance et prévention des distorsions indues de la concurrence*

(111) Le Danemark et la Suède ont subordonné la mesure au respect des éléments relatifs à la gouvernance et à la concurrence énoncés dans la section 3.11.6 de l'encadrement temporaire.

(112) SAS et toutes les sociétés contrôlées par SAS seraient soumises à une interdiction de publicité et à une interdiction d'acquisition. Le Danemark et la Suède se sont engagés à mettre en œuvre les engagements suivants:

— SAS et les sociétés contrôlées par SAS ne devaient pas utiliser la mesure à des fins de publicité commerciale,

— SAS et les sociétés contrôlées par SAS ne devaient pas acquérir une participation supérieure 10 % dans des concurrents ou d'autres entreprises du même secteur d'activité, y compris des activités commerciales en amont et en aval, tant qu'au moins 75 % du montant total de la mesure n'avaient pas été remboursés. Dans des circonstances exceptionnelles, sans préjudice du contrôle des concentrations et sous réserve de l'autorisation préalable de la Commission, SAS et les sociétés contrôlées par SAS pouvaient acquérir une participation supérieure à 10 % dans des entreprises en amont ou en aval dans son domaine d'activité si l'acquisition était nécessaire pour maintenir la viabilité de l'acquéreur.

(113) Tant qu'au moins 75 % de la mesure n'avaient pas été remboursés, le Danemark et la Suède se sont engagés à ce que: i) la rémunération de la direction de SAS n'excède pas la part fixe de sa rémunération au 31 décembre 2019; pour les personnes devenues membres de la direction au moment de la recapitalisation ou après celle-ci, la limite applicable était la rémunération fixe perçue par les membres de la direction assumant le même niveau de responsabilité au 31 décembre 2019; et ii) SAS ne verse pas de bonus ou d'autres éléments de rémunération variables ou comparables.

(114) Jusqu'à ce que la mesure ait été intégralement remboursée, SAS serait soumise à l'obligation de ne pas distribuer de dividendes, de ne pas verser de coupons non obligatoires et de ne pas racheter d'actions si ces opérations sont sans rapport avec le Danemark et la Suède ou ne relèvent pas d'une obligation légale. L'interdiction relative aux dividendes ne s'appliquerait pas à la distribution de dividendes intragroupe à SAS par des sociétés qui sont (directement ou indirectement) détenues à 100 % par SAS.

(115) Toutefois, l'interdiction de verser des coupons non obligatoires ne s'appliquerait pas aux paiements de coupons sur les nouveaux titres hybrides commerciaux résultant de la conversion d'obligations existantes. Les autorités danoises et suédoises ont expliqué que le paiement de ces coupons avait été jugé crucial par certains porteurs d'obligations lors des négociations sur la répartition des charges et, plus généralement, qu'elles s'attendaient à ce qu'il s'agisse là d'une considération essentielle pour que tous les porteurs d'obligations acceptent la conversion. Selon le Danemark et la Suède, cette conversion était essentielle à la réussite du plan de recapitalisation dans son ensemble et visait à obtenir trois effets positifs.

(116) Premièrement, elle réduirait le montant total des aides d'État dont SAS avait besoin. En l'absence de conversion, il y aurait eu un déficit de fonds propres de 2,25 milliards de SEK dans le bilan de SAS, et il aurait très probablement été demandé que celui-ci soit couvert par le Danemark et la Suède, en raison de l'accès limité de SAS aux marchés des capitaux avant la mesure. En revanche, une conversion réussie réduirait en conséquence les aides d'État nécessaires et le montant des paiements de coupons dus par SAS. En effet, grâce à la conversion des obligations, SAS serait en mesure de réduire considérablement ses sorties de trésorerie au cours des premières années suivant l'octroi de la mesure. Selon le Danemark et la Suède, les obligations recevaient un coupon obligatoire de 5,375 % par an, tandis que les nouveaux titres hybrides commerciaux recevraient des coupons non obligatoires moins élevés jusqu'à la cinquième année. En convertissant les obligations, SAS ne devrait pas les rembourser en novembre 2022, évitant ainsi une sortie de trésorerie de 2,25 milliards de SEK qui aurait été difficile à refinancer sur les marchés des capitaux.

(117) Deuxièmement, elle améliorerait sa structure de capital, étant donné que les obligations (considérées comme des dettes) seraient converties en nouveaux titres hybrides commerciaux (considérés comme des fonds propres) ou en actions ordinaires. Par conséquent, les ratios financiers pertinents de SAS [dette nette/fonds propres ([107]), solidité financière ([108]), ratio d'endettement, etc.] et sa situation en matière de liquidités ([109]) bénéficieraient grandement de la conversion.

([107]) Dans l'hypothèse d'un EBITDA de 3,4 milliards de SEK au cours de l'exercice 2021, la conversion entraînerait une diminution de la dette de 2,25 milliards de SEK et une diminution de 66,2 % du ratio dette nette/EBITDA.

([108]) La solidité d'une société est définie comme étant le rapport entre les fonds propres levés auprès de ses actionnaires et les capitaux extérieurs levés auprès des détenteurs de titres de créance. Dans l'hypothèse de l'utilisation de la totalité des actifs de 54 milliards de SEK au cours de l'exercice 2021, une augmentation des fonds propres de 2,25 milliards de SEK renforcerait cette solidité de 4,2 %.

([109]) En conséquence de la conversion, SAS ne devrait pas rembourser les 2,25 milliards de SEK d'obligations existantes arrivant à échéance en novembre 2022. En outre, grâce à la conversion, SAS pourrait économiser jusqu'à environ 0,8 milliard de SEK en paiements de coupons sur les nouveaux titres hybrides commerciaux au cours des cinq premières années, par rapport au montant des paiements de coupons prévus pour les obligations et instruments hybrides existants.

(118) Troisièmement, elle faciliterait et garantirait mieux la rémunération des instruments hybrides et de fonds propres danois et suédois, pour les raisons indiquées au considérant 116.

(119) Le Danemark et la Suède ont également indiqué que la conversion des obligations existantes en nouveaux titres hybrides commerciaux aurait lieu aux dépens des porteurs d'obligations. La valeur actuelle nette des nouveaux titres hybrides commerciaux a été calculée comme s'élevant à 80 % de la valeur nominale compte tenu d'une situation normale stabilisée de SAS (qui devrait être réalisable à la suite de la mise en œuvre du plan de recapitalisation), tandis que les obligations se verraient attribuer 100 % de leur valeur nominale dans la même situation (la valeur nominale des obligations étant remboursée en novembre 2022).

(120) En ce qui concerne les nouveaux titres hybrides de l'État, les autorités danoises et suédoises ont accepté que les restrictions en matière de gouvernance énoncées dans la section 3.11.6 de l'encadrement temporaire, à l'exception de l'interdiction de verser des coupons non obligatoires, continuent de s'appliquer jusqu'au remboursement intégral (paiement du montant nominal intégral et paiement des coupons courus) ou jusqu'à ce que tous les nouveaux titres hybrides de l'État soient vendus à leur valeur nominale ou à une valeur supérieure, paiement des coupons courus et intérêts composés compris.

(121) Il serait également interdit à SAS de subventionner des sociétés du groupe qui, au 31 décembre 2019, étaient des entreprises en difficulté telles que définies dans le RGEC.

2.8.5. *Stratégie de sortie du Danemark et de la Suède*

(122) En ce qui concerne l'émission des droits, selon les autorités danoises et suédoises, il y aurait deux stratégies de sortie potentielles pour le Danemark et la Suède: i) SAS pourrait racheter les actions du Danemark et de la Suède ou ii) le Danemark et la Suède pourraient vendre leurs actions sur le marché.

(123) Les autorités suédoises ont expliqué qu'en vertu de la loi suédoise sur les sociétés, il n'est pas possible pour une société de racheter uniquement les actions ordinaires d'un actionnaire spécifique; celle-ci peut uniquement en racheter à tous les actionnaires aux mêmes conditions.

(124) Dès lors, selon les autorités danoises et suédoises, la deuxième stratégie de sortie (c'est-à-dire la vente d'actions ordinaires à des tiers au prix du marché) serait la seule option pratiquement viable.

(125) Par ailleurs, le Danemark et la Suède ont indiqué que SAS prévoyait de rembourser la mesure d'ici à 2025. Le Danemark et la Suède ont expliqué que SAS avait l'intention d'utiliser à la fois les flux de trésorerie disponibles positifs de l'entreprise et le produit des émissions sur le marché des capitaux (y compris la dette et les fonds propres) pour rembourser les instruments d'aide d'État ([110]). En outre, le Danemark et la Suède ont expliqué qu'ils envisageraient, dès que possible et après la stabilisation financière de SAS, une vente à des tiers privés comme stratégie de sortie possible, en particulier pour les actions liées à la COVID-19 souscrites dans le cadre de la recapitalisation.

(126) En tout état de cause, dans le cadre de la mesure, le Danemark et la Suède se sont engagés à recevoir et à approuver une stratégie de sortie crédible dans les 12 mois suivant l'octroi de la mesure, à moins que l'intervention des États ne soit ramenée à moins de 25 % des fonds propres dans ce délai.

([110]) Le financement par l'emprunt peut inclure des instruments tant assortis d'une sûreté que non assortis d'une sûreté: i) obligations non assorties d'une sûreté, dont obligations hybrides, billets à ordre, papier commercial et prêts consortiaux, ii) instruments assortis d'une sûreté tels que contrats de location simple japonais, financements d'aéronefs et, éventuellement, instruments de vente et de cession-bail. La décision relative à l'instrument de financement est prise par SAS sur la base, entre autres, des éléments suivants: attractivité des conditions/du coût de financement de l'instrument concerné; taille du marché et volumes disponibles pour SAS; notation de crédit réelle de SAS et perspectives/migration attendues de la notation.

2.9. **Cumul d'aides d'État**

(127) Les aides octroyées au titre de la mesure pouvaient être cumulées avec des aides au titre des règlements (UE) nº 1407/2013 ([111]) et (UE) nº 360/2012 ([112]) de la Commission ou du RGEC, pour autant que les conditions respectives énoncées dans ces règlements soient respectées.

(128) Les aides octroyées au titre de la mesure pouvaient également être cumulées avec des aides octroyées au titre d'autres mesures autorisées par la Commission en vertu de l'article 107, paragraphe 2, point b), du TFUE ou de l'encadrement temporaire, pour autant que les conditions respectives énoncées dans ces bases juridiques soient respectées.

2.10. **Suivi et rapports**

(129) Les autorités danoises et suédoises ont confirmé qu'elles respecteraient les obligations en matière de suivi et d'information énoncées dans la section 4 de l'encadrement temporaire (y compris l'obligation de publier les informations pertinentes sur la recapitalisation octroyée à SAS sur le site web exhaustif consacré aux aides d'État ou l'outil informatique de la Commission dans les trois mois suivant la date de l'octroi) ([113]).

(130) Les autorités danoises et suédoises ont également confirmé qu'elles veilleraient à ce que:

— SAS présente au Danemark et à la Suède des rapports sur la base du calendrier prévu au point 82 de l'encadrement temporaire en ce qui concerne l'état d'avancement de la mise en œuvre du calendrier de remboursement et du respect des conditions énoncées dans la section 3.11.6 de l'encadrement temporaire,

— SAS, en tant que bénéficiaire de la mesure, publie des informations sur l'utilisation des aides reçues dans les 12 mois suivant l'octroi de la recapitalisation, puis à intervalles réguliers, soit tous les 12 mois, conformément au point 83 de l'encadrement temporaire. Elle doit notamment indiquer comment les aides reçues soutiennent ses activités conformément aux objectifs de l'Union et aux obligations nationales liés à la transition numérique et comment SAS contribue à l'objectif de neutralité climatique de l'ensemble de l'économie à l'horizon 2050 visé par l'Union, y compris au moyen de ces aides et de ses activités de sensibilisation du public,

— le Danemark et la Suède présentent à la Commission des rapports annuels sur la mise en œuvre du calendrier de remboursement et sur le respect des conditions énoncées dans la section 3.11.6 et au point 54 de l'encadrement temporaire,

— le Danemark et la Suède conservent des dossiers détaillés sur les aides octroyées pendant 10 ans à compter de l'octroi de la mesure et s'engagent à les transmettre à la Commission sur demande. Ces dossiers doivent contenir toutes les informations indispensables pour établir que les conditions énoncées dans l'encadrement temporaire sont remplies, et

— le Danemark et la Suède notifient un plan de restructuration si leur intervention n'a pas été ramenée à moins de 15 % des fonds propres de SAS six ans après l'octroi de la mesure.

([111]) Règlement (UE) nº 1407/2013 de la Commission du 18 décembre 2013 relatif à l'application des articles 107 et 108 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne aux aides de minimis (JO L 352 du 24.12.2013, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/1407/oj).

([112]) Règlement (UE) nº 360/2012 de la Commission du 25 avril 2012 relatif à l'application des articles 107 et 108 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne aux aides de minimis accordées à des entreprises fournissant des services d'intérêt économique général (JO L 114 du 26.4.2012, p. 8, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/360/oj).

([113]) Faisant référence aux informations requises à l'annexe III du règlement (UE) nº 651/2014.

2.11. Raisons ayant conduit à l'ouverture de la procédure formelle d'examen

(131) Afin de se conformer à l'arrêt SAS II, la Commission a adopté la décision d'ouvrir la procédure, dans laquelle elle a considéré, après avoir procédé à un examen préliminaire, que la mesure en cause constituait une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE ([114]). Elle a également conclu que cette mesure, bien qu'elle ait été notifiée conformément à l'article 108, paragraphe 3, du TFUE dans le cadre de la procédure qui a abouti à l'adoption de la décision initiale, était devenue illégale dès son octroi, à la suite de l'annulation de cette décision par le Tribunal, puisque la mesure n'était plus autorisée par une décision de la Commission ([115]).

(132) La Commission a estimé à titre préliminaire que, la mesure étant devenue illégale, sa compatibilité devait être appréciée conformément aux dispositions légales en vigueur au moment de l'octroi des aides, à savoir le 26 octobre 2020. À cette date, l'encadrement temporaire contenait les dispositions pertinentes pour apprécier la compatibilité de la mesure au regard de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE ([116]).

(133) Dans sa décision d'ouvrir la procédure, la Commission a considéré, à titre préliminaire, que la mesure n'était pas conforme aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire.

(134) Conformément à l'arrêt SAS II, la Commission a considéré à titre préliminaire que l'instrument de fonds propres de la mesure ne semblait pas être assorti, comme l'exige le point 61 de l'encadrement temporaire, d'un mécanisme de hausse de la rémunération qui augmente la rémunération de l'État afin d'inciter le bénéficiaire à racheter la participation souscrite par l'État. La Commission a également exprimé des doutes quant à la question de savoir si, conformément au point 62 de l'encadrement temporaire, l'instrument de fonds propres de la mesure était assorti d'un autre mécanisme approprié que celui envisagé au point 61 de l'encadrement temporaire, produisant globalement un résultat similaire en ce qui concerne les effets incitatifs sur la sortie de l'État du capital et une incidence globalement similaire sur la rémunération de l'État.

3. OBSERVATIONS FORMULÉES PAR LE DANEMARK ET PAR LA SUÈDE

(135) Dans leurs observations communes sur la décision d'ouvrir la procédure, le Danemark et la Suède se sont concentrés sur les doutes émis par la Commission concernant la conformité de la mesure avec les points 61 et 62 de l'encadrement temporaire. Ils ont aussi brièvement abordé quelques autres aspects de l'évaluation préliminaire de la compatibilité de la mesure.

3.1. La mesure prévoit déjà une rémunération et des incitations à la sortie appropriées pour le Danemark et la Suède

(136) Bien qu'elles reconnaissent l'arrêt SAS II et ses conclusions sur le non-respect des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire, les autorités danoises et suédoises considèrent que la mesure peut néanmoins être déclarée compatible avec le marché intérieur. Selon elles, la mesure contenait déjà un autre mécanisme approprié qu'un mécanisme de hausse de la rémunération, conformément au point 62 de l'encadrement temporaire, et ce pour les raisons suivantes.

(137) Premièrement, l'importante décote prévue par la mesure sur le prix maximal des actions auquel le Danemark et la Suède ont acquis les actions de SAS a eu pour effet d'augmenter la rémunération en leur faveur.

(138) Deuxièmement, l'obligation pour SAS de présenter un plan de restructuration au titre de la mesure constituait déjà une forte incitation à la sortie du Danemark et de la Suède.

(139) Troisièmement, la part de la répartition des charges assumée par des investisseurs privés a eu pour effet de réduire la nécessité d'incitations à la sortie du Danemark et de la Suède.

([114]) Considérants 71 à 75 de la décision d'ouvrir la procédure.
([115]) Considérants 77 et 78 de la décision d'ouvrir la procédure.
([116]) Considérants 79 à 85 de la décision d'ouvrir la procédure.

(140) Enfin, les autorités tant danoises que suédoises avaient, selon leurs mandats politiques, l'intention de sortir de la structure de capital de SAS en ce qui concerne les actions liées à la COVID-19 souscrites dans le cadre de la mesure. Dans l'accord politique du 15 juin 2020 sur la recapitalisation et la propriété de SAS par l'État danois ([117]) et dans un décret ministériel du 24 juin 2020, il est prévu que la propriété de SAS doit en principe être réduite par la vente des actions à des investisseurs à long terme responsables, lorsque les conditions du marché seront favorables. En Suède, les pouvoirs publics avaient expressément fait part de leur intention, à tout moment opportun lorsque la situation du marché le leur permettait à nouveau, de réduire/céder leur propriété dans SAS conformément aux mandats obtenus précédemment du Parlement ([118]).

(141) À titre subsidiaire, le Danemark et la Suède considèrent que la mesure peut être déclarée compatible avec le marché intérieur directement en vertu de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, et ce, selon eux, en raison des caractéristiques spécifiques de la recapitalisation de SAS, et notamment de la volonté de garantir une répartition des charges et d'attirer de nouveaux capitaux privés pour la recapitalisation. Le Danemark et la Suède estiment que ces caractéristiques i) n'étaient pas requises par l'encadrement temporaire, comme la Commission l'a reconnu au considérant 95 de la décision initiale et au considérant 206 de la décision d'ouvrir la procédure; et ii) se seraient révélées, dans le cas de SAS, être un outil plus approprié pour garantir la rémunération du Danemark et de la Suède et atténuer les distorsions de concurrence.

3.2. **Autres observations sur la décision d'ouvrir la procédure**

(142) Le Danemark et la Suède soulignent que, dans l'arrêt SAS II, le Tribunal a confirmé que l'instrument hybride remplissait toutes les conditions pertinentes en matière de rémunération et d'incitations à la sortie énoncées dans l'encadrement temporaire.

(143) Ils signalent également que, dans son arrêt Lufthansa ([119]), le Tribunal a confirmé la méthode utilisée par la Commission pour apprécier l'existence d'un pouvoir de marché significatif sur la base de l'approche «aéroport par aéroport», également utilisée par la Commission dans la décision d'ouvrir la procédure.

4. **OBSERVATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES**

(144) Deux parties intéressées ont présenté des observations dans le cadre de la procédure formelle d'examen: SAS et Ryanair.

4.1. **Observations de SAS**

(145) SAS a formulé des observations sur deux points de l'évaluation préliminaire de la compatibilité de la mesure effectuée par la Commission dans la décision d'ouvrir la procédure, concernant l'application des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire, d'une part, et l'application du point 49 c) de l'encadrement temporaire, d'autre part.

4.1.1. *La mesure prévoit déjà une rémunération et des incitations à la sortie appropriées pour le Danemark et la Suède*

(146) SAS rappelle qu'en vertu du droit suédois des sociétés (voir considérant 123), il n'est pas possible de mettre en œuvre un mécanisme de hausse de la rémunération accordant à un détenteur d'actions donné des actions supplémentaires, sur la base d'un événement futur. Il existait donc un obstacle juridique à l'application d'un mécanisme de hausse de la rémunération tel que celui spécifiquement prévu au point 61 de l'encadrement temporaire.

(147) Par ailleurs, selon SAS, compte tenu notamment de l'importante décote ex ante sur les actions souscrites par le Danemark et la Suède dans le cadre de la mesure, et des engagements comportementaux imposés à SAS, la mesure incluait déjà à la fois un montant suffisant de rémunération pour le Danemark et la Suède et des incitations à la sortie suffisantes pour offrir un autre mécanisme conduisant au même résultat global en ce qui concerne les effets incitatifs sur la sortie de l'État du capital et ayant une incidence globalement similaire sur la rémunération de l'État.

([117]) https://fm.dk/media/18483/aftale-om-rekapitalisering-og-statens-ejerskab-af-sas-ab_a.pdf.
([118]) Le mandat le plus récent étant la «Regeringens proposition 2019/20:187» du 15 juin 2020: https://data.riksdagen.se/fil/93D66908-D6E7-4ED0-8D30-7AF1EDAD2AD0.
([119]) Arrêt du 10 mai 2023, Ryanair/Commission, T-34/21 et T-87/21, ECLI:EU:T:2023:248, point 322.

(148) Malgré cette position, SAS a proposé un autre mécanisme qui, dans l'hypothèse où la Commission parviendrait à la conclusion que la mesure telle qu'elle a été notifiée par le Danemark et la Suède ne respecte pas les points 61 et 62 de l'encadrement temporaire, pourrait être mis en œuvre pour garantir le respect de ces dispositions de l'encadrement temporaire. Cet autre mécanisme prendrait la forme d'une émission de titres de capital supplémentaires à destination de l'État membre concerné ([120]), présentant les caractéristiques suivantes:

— au moment où ce mécanisme doit être déclenché, si l'un des États membres ou les deux n'ont pas vendu le nombre d'actions requis, SAS soit i) modifiera les conditions du ou des titres hybrides de l'État concernés afin d'augmenter le montant dû au titre de ceux-ci, par exemple en augmentant le montant principal; soit ii) émettra un nouvel instrument à l'intention de l'État ou des États concernés dans les mêmes conditions (par exemple, niveau de subordination, traitement comptable et rémunération) que le ou les titres hybrides existants,

— ce mécanisme correspondrait en valeur monétaire à 10 % du montant résultant de la multiplication de la participation de l'État concerné (c'est-à-dire le nombre d'actions) dépassant sa participation dans SAS avant la recapitalisation, non encore vendue à ce moment-là, par le plus élevé i) de 1,16 SEK (le prix de souscription des actions de 2020) ou ii) du cours moyen pondéré en fonction du volume payé pour les actions de SAS sur le Nasdaq Stockholm au cours d'une période de 20 jours de négociation précédant immédiatement le cinquième jour de négociation précédant la date de déclenchement. Étant donné que la rémunération des titres hybrides de l'État peut ne pas être conforme aux conditions du marché au moment du déclenchement du mécanisme, le montant principal supplémentaire résultant de ce calcul serait ajusté afin de tenir compte des flux de trésorerie futurs attendus associés à ce montant nominal supplémentaire de titres de capital, actualisés à un taux de marché approprié reflétant leurs conditions générales et le niveau de risque de l'émetteur au moment de la hausse de la rémunération. Cette méthode garantit que, compte tenu des flux de trésorerie futurs attendus et du taux d'actualisation au moment de la hausse de la rémunération, l'augmentation de la rémunération correspond exactement à 10 % en valeur monétaire,

— conformément au mécanisme spécifique prévu au point 61 de l'encadrement temporaire, cet autre mécanisme serait activé la quatrième année après l'octroi de la mesure, si l'État membre concerné n'a pas vendu au moins 40 % de sa participation à la recapitalisation dans le contexte de la COVID-19, et la sixième année après l'octroi de la mesure, si l'État membre concerné n'a pas vendu la totalité de cette participation à la recapitalisation.

(149) Selon SAS, le mécanisme proposé l'inciterait de manière appropriée à racheter les actions souscrites par le Danemark et la Suède au moyen de la mesure. Cet autre mécanisme remplirait, selon SAS, les conditions des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire et serait proportionné à l'objectif poursuivi par ces dispositions.

4.1.2. *SAS était dans l'incapacité de se financer sur les marchés à des conditions abordables*

(150) À titre liminaire, SAS partage les explications fournies par le Danemark et la Suède dans leur notification de la mesure et l'évaluation préliminaire réalisée par la Commission dans la décision initiale, selon lesquelles SAS était dans l'incapacité de se financer sur les marchés à des conditions abordables pour couvrir ses besoins de capitaux. SAS a néanmoins fourni des éléments supplémentaires et des informations générales sur cet aspect.

(151) Selon SAS, avant la pandémie de COVID-19, elle utilisait diverses sources de financement sur le marché, dont des prêts bancaires, des obligations, des prêts subordonnés, des obligations hybrides et des locations. Pour financer ses aéronefs, SAS utilisait généralement une combinaison de locations et de prêts bancaires et facilités de crédit assortis d'une sûreté. En outre, SAS a utilisé d'autres sources de financement qui étaient toujours en cours avant le lancement de la recapitalisation (août 2020), notamment i) une obligation non assortie d'une sûreté d'un montant de 1,5 milliard de SEK (émise en novembre 2017), ii) un placement privé d'actions ordinaires de 1,27 milliard de SEK (émis en novembre 2017), iii) une obligation non assortie d'une sûreté d'un montant de 0,75 milliard de SEK (émise en juin 2018) et iv) une obligation hybride d'un montant de 1,5 milliard de SEK (émise en 2019) ([121]).

([120]) SAS considère que la Commission a accepté des mécanismes similaires dans des décisions antérieures, par exemple dans sa décision du 31 juillet 2020 dans l'affaire SA.57659 — Espagne — COVID-19: fonds de recapitalisation (JO C 269 du 14.8.2020, p. 8).

([121]) Dans le cadre de la mesure, les deux obligations non assorties d'une sûreté ont été converties en nouvelles obligations hybrides ou en actions ordinaires (au choix des porteurs d'obligations) et l'obligation hybride a été convertie en actions ordinaires.

(152) De plus, SAS explique qu'avant la pandémie de COVID-19, elle disposait d'un programme de placement privé d'obligations avec […] dans le cadre du programme européen de titres à moyen terme (European Medium-Term Note programme, ci-après le «programme EMTN»). Il s'agissait d'obligations couvertes par des contrats d'échange sur risque de crédit. SAS a émis de nouvelles obligations en 2016, en 2017 et en 2018. Le programme EMTN avec […] devait être reconduit en 2020. Toutefois, en raison de la pandémie de COVID-19, il n'y avait pas de disponibilité sur le marché des contrats d'échange sur risque de crédit, aucun investisseur n'étant disposé à investir dans SAS. En conséquence, SAS n'a pas pu reconduire le programme EMTN.

(153) SAS indique en outre qu'en raison de la pandémie de COVID-19, elle rencontrait également des difficultés à accéder à d'autres sources de financement sur le marché au moment de l'octroi de la mesure. SAS a fourni trois explications principales à cet égard.

(154) Pour commencer, la notation de crédit de SAS indique qu'il était peu probable que SAS ait été en mesure d'émettre des titres de créance non assortis d'une sûreté ou des instruments hybrides à des conditions abordables. Le 16 janvier 2020, avant la pandémie de COVID-19, l'agence de notation de crédit Standard & Poor's a délivré une notation B+ à SAS, considérant que l'entreprise pourrait maintenir des mesures de crédit; tandis que, le 10 juin 2020, la notation de crédit de la société a été abaissée à CCC et maintenue sous surveillance de crédit avec des implications négatives. SAS a fourni la note de Standard & Poor's du 10 juin 2020 expliquant les motivations qui ont poussé cette agence de notation de crédit à abaisser la notation.

(155) Selon SAS, l'absence de financement sur le marché sous la forme d'obligations non assorties d'une sûreté et d'instruments hybrides à des conditions abordables est également démontrée par les niveaux de négociation des instruments de financement de SAS sur le marché secondaire. Ces éléments laissent penser que ces instruments avaient un coût de financement très élevé, excluant ainsi toute émission de nouveaux instruments à l'intention d'investisseurs privés comme option faisable:

— obligations: le 31 décembre 2019, l'obligation de premier rang de SAS non assortie d'une sûreté émise en 2017 et arrivant à échéance en 2022 était, selon Bloomberg, cotée à 103,4 % de sa valeur nominale, ce qui équivaut à une marge effective (c'est-à-dire la prime d'écart de crédit par rapport aux taux sans risque) de 375 points de base et à un coût de financement implicite de 3,99 %. À l'inverse, le 14 juin 2020, soit un jour avant l'annonce du soutien des pouvoirs publics suédois et danois, l'obligation était cotée à 67 % de sa valeur nominale, ce qui équivaut à une marge effective de 2485 points de base et à un coût de financement implicite de 24,9 %. L'augmentation substantielle des rendements implicites des obligations existantes de SAS au cours des premiers mois de la pandémie de COVID-19 montrait qu'elle ne disposait pas d'autres sources de financement sur le marché des obligations à des conditions abordables,

— instruments hybrides: le 31 décembre 2019, l'obligation hybride de SAS émise en 2019 était, selon Bloomberg, cotée à 102,38 % de sa valeur nominale, ce qui équivaut à une marge effective de 802 points de base et à un coût de financement implicite de 8,17 %. À l'inverse, le 14 juin 2020, cette obligation était cotée à 52 % de sa valeur nominale, ce qui équivaut à une marge effective de 1571 points de base et à un coût de financement implicite de 15,81 %. L'augmentation substantielle des rendements implicites des instruments hybrides existants de SAS au cours des premiers mois de la pandémie de COVID-19 montrait qu'elle ne disposait pas d'autres sources de financement sur le marché des instruments hybrides à des conditions abordables.

(156) Ensuite, selon SAS, le fait qu'à la date d'octroi de la mesure, l'encours des obligations non assorties d'une sûreté et hybrides était converti dans le cadre de la recapitalisation de SAS indique que l'accès de SAS au marché des obligations et des instruments hybrides à des conditions abordables était très limité. En effet, SAS demandait déjà à sa base d'investisseurs existante de convertir ses instruments existants en instruments de fonds propres ou en titres de créance avec des conditions moins strictes. Demander aux mêmes investisseurs d'investir dans de nouvelles obligations ou de nouveaux instruments hybrides n'aurait pas pu fonctionner dans de telles circonstances. Les nouveaux investisseurs, quant à eux, évalueraient nécessairement le risque de crédit des investissements dans les obligations ou les instruments hybrides de SAS, sur la base de la notation de crédit déficiente de la société, qui avait été rétrogradée à CCC.

(157) De surcroît, selon SAS, d'autres options permettant d'obtenir des financements sur les marchés à des conditions abordables sous la forme de prêts garantis en utilisant des aéronefs ou d'autres actifs non grevés, comme le programme Eurobonus, étaient également susceptibles d'être inefficaces, et ce pour trois raisons.

(158) *Premièrement*, à la date d'octroi de la mesure, SAS détenait 35 % de sa flotte d'aéronefs, dont 17 appareils n'étaient pas grevés, pour une valeur comptable totale d'environ [0-2] milliards de SEK. Néanmoins, 10 de ces 17 aéronefs étaient en cours d'abandon et n'étaient donc pas attrayants en tant que sûretés pour les prêteurs potentiels ([122]). De plus, SAS a indiqué que 3 des 7 aéronefs non grevés restants étaient déjà utilisés dans le cadre de la sûreté pour garantir la facilité de crédit renouvelable de 324 millions de SEK adossée à la garantie danoise et suédoise à hauteur de 90 % de la facilité, le risque des 10 % restants étant assumé par les banques ([123]). Selon SAS, un tiers indépendant a évalué ces 3 aéronefs à [50-100] millions d'USD. Pourtant, d'après SAS, ces aéronefs n'étaient pas suffisants pour garantir la partie non garantie de la facilité de crédit renouvelable, étant donné que les banques exigeaient, outre les aéronefs, des nantissements sur les comptes et les prêts intragroupes de SAS. Selon SAS, si 3 aéronefs n'étaient pas suffisants pour garantir 10 % d'un prêt de 0,3 milliard de SEK, il était évident que les 4 autres aéronefs disponibles n'auraient pas été suffisants pour couvrir une partie significative de ses besoins de capitaux.

(159) *Deuxièmement*, SAS détenait effectivement certains autres actifs qui, en théorie, auraient pu être utilisés comme sûretés pour des créances assorties d'une sûreté. En particulier, l'utilisation du programme Eurobonus comme sûreté aurait requis d'importants efforts de restructuration interne, y compris la nécessité de créer de nouvelles sociétés auxquelles les actifs seraient transférés. SAS estimait au moment de l'octroi de la mesure qu'aucune de ces options n'était réalisable en raison des contraintes de temps.

(160) *Troisièmement*, d'après SAS, la volonté d'accorder des prêts, même assortis d'une sûreté, aux entreprises du secteur de l'aviation était, à l'époque, très faible. En témoigne le fait qu'avant la recapitalisation, SAS avait seulement pu obtenir une facilité de crédit renouvelable parce qu'elle était couverte à hauteur de 90 % par des garanties d'État. Même si les 10 % restants n'étaient pas garantis, les banques qui ont accordé le prêt ont exigé des sûretés pour l'intégralité de ces 10 % restants (y compris des aéronefs).

(161) Enfin, en tout état de cause, l'émission de nouveaux titres de créance n'aurait pas contribué à résoudre les problèmes de solvabilité de SAS, puisque cette dernière avait besoin de nouveaux fonds propres pour rétablir sa structure de capital. Le fait que SAS ait subi des pertes importantes signifiait que son capital social diminuait rapidement. À cet égard, SAS a joint une annexe contenant plusieurs rapports de recherche de banques (Den Norske Bank, Nordea et Sydbank) et de journaux (Dagens Industri) ([124]), ainsi qu'un graphique daté du 2 juin 2020 montrant les recommandations de courtiers concernant les actions de SAS ([125]). Dans ce contexte, augmenter la dette n'aurait pas eu pour effet de rétablir le capital social. Cela aurait, tout au plus, augmenté les pertes de SAS en raison de l'augmentation des paiements d'intérêts. Dès lors, selon SAS, la seule manière pour la société de rester en activité était de mobiliser des capitaux sous la forme de fonds propres.

([122]) En particulier, ces 10 aéronefs hors service représentaient une valeur comptable de [350-400] millions de SEK. Néanmoins, selon SAS, pendant la pandémie, le financement des aéronefs plus anciens ou hors service était presque impossible.

([123]) Il a été convenu qu'une partie des fonds de la recapitalisation servirait à rembourser la facilité de crédit renouvelable. Par la suite, les trois aéronefs utilisés pour garantir cette facilité de prêt redeviendraient non grevés.

([124]) Le 28 mai 2020, Den Norske Bank (DNB) a formulé le commentaire suivant: «Étant donné que les capitaux propres comptables sont déjà en négatif, que le bilan présente des niveaux d'endettement insoutenables et que, dans un scénario de montée en puissance qui devrait durer des années, les pertes de revenus devraient rester considérables, nous prévoyons que 10 milliards de SEK de nouveaux financements pourraient être nécessaires.». Le même jour, Sydbank a émis le commentaire suivant: «Si les pertes se poursuivent comme notre modèle le prévoit au cours des mois à venir, jusqu'à 10 milliards de SEK seront nécessaires sous la forme d'apports en capital.». Le 29 mai 2020, Nordea a formulé le commentaire suivant: «À court terme, les 4,2 milliards de SEK de trésorerie et 3,3 milliards de SEK de facilités de crédit garanties par l'État permettront de maintenir SAS à flot. Toutefois, compte tenu du manque de fonds propres et, en fin de compte, de trésorerie suffisante, SAS devra convertir les créances existantes en fonds propres et émettre davantage de fonds propres.». Le journal Dagens Industri a rapporté le 2 juin 2020 que «HSBC a abaissé sa recommandation pour [les actions de] SAS [de "conserver" à "vendre"]. […] La banque signale notamment que SAS affiche un flux de trésorerie négatif de 500 à 700 millions de SEK par mois et considère que celui-ci illustre les besoins de fonds propres de l'entreprise».

([125]) Ce graphique montre l'évolution des recommandations des courtiers entre juin 2018 et juin 2020, ainsi que l'évolution du cours de l'action de SAS. Il indique que les courtiers recommandaient à 100 % d'acheter des actions de SAS entre juin 2018 et décembre 2018. Entre janvier 2019 et février 2020, les recommandations des courtiers étaient de 60 % en faveur de l'«achat» et de 40 % en faveur de la «conservation». Entre mars et avril 2020, les recommandations étaient de «conserver» les actions. À partir de mai 2020, les courtiers ont commencé à recommander de «vendre» les actions de SAS (50 % des recommandations en mai 2020 et 67 % en juin 2020).

(162) Dans ce contexte, SAS souligne que la mesure était effectivement structurée de manière à attirer un niveau élevé de participation privée:

— fonds propres: afin d'encourager la participation des parties prenantes privées à l'émission des droits, l'opération devait être couverte par des engagements de prise ferme de la part du Danemark et de la Suède pour 81,5 % de l'émission des droits. En fin de compte, pour une émission de droits d'un montant total d'environ 3,99 milliards de SEK, les investisseurs privés ont souscrit des actions ordinaires pour un montant substantiel de quelque 2,45 milliards de SEK,

— obligations non assorties d'une sûreté: les investisseurs privés ont converti des obligations non assorties d'une sûreté pour un total d'approximativement 1,615 milliard de SEK en nouveaux titres hybrides commerciaux à 100 % de leur valeur nominale, et les obligations non assorties d'une sûreté restantes, s'élevant à un total d'environ 0,635 milliard de SEK, ont été converties en actions ordinaires à 100 % de leur valeur nominale,

— obligations hybrides: les investisseurs privés ont converti 1,5 milliard de SEK d'obligations hybrides en actions ordinaires à 90 % de leur valeur nominale.

4.2. **Observations de Ryanair**

(163) Ryanair a présenté des observations sur la décision d'ouvrir la procédure concernant la légalité de la mesure et sept aspects de l'évaluation préliminaire de la compatibilité de la mesure effectuée par la Commission dans la décision d'ouvrir la procédure.

4.2.1. *Légalité de la mesure*

(164) Ryanair soutient que, puisque la Commission a déclaré la mesure illégale dans la décision d'ouvrir la procédure, elle devrait donc, en application de la disposition de suspension, ordonner au Danemark et à la Suède de suspendre immédiatement les aides et de verser des intérêts pour la période pendant laquelle les aides illégales sont restées à la disposition de SAS ([126]).

4.2.2. *La mesure n'est pas conforme aux articles 18, 49 et 56 du TFUE et à l'article 15 du règlement (CE) n° 1008/2008*

(165) Ryanair soutient tout d'abord que, si l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE prévoit une exception à l'interdiction des aides d'État prévue à l'article 107, paragraphe 1, du TFUE en cas de perturbation grave de l'économie d'un État membre, il ne prévoit pas d'exception aux autres règles et principes généraux de l'Union. Elle allègue que, selon une jurisprudence constante ([127]), la Commission a l'obligation, lorsqu'elle apprécie la compatibilité d'une aide d'État avec le marché intérieur, de veiller à la conformité de la mesure d'aide, et de tout élément indissolublement lié à celle-ci, avec les autres règles et principes généraux de l'Union, tels que l'égalité de traitement. Ryanair considère que la Commission n'a pas procédé à une telle appréciation de la mesure en cause dans la décision d'ouvrir la procédure.

(166) Ryanair affirme en outre que la mesure n'est pas conforme à l'interdiction de discrimination en raison de la nationalité (article 18 du TFUE), à la liberté d'établissement (article 49 du TFUE) et à la libre prestation des services [article 56 du TFUE et article 15 du règlement (CE) n° 1008/2008].

(167) Ryanair rappelle que le principe général d'égalité de traitement exige que des situations comparables ne soient pas traitées de manière différente et que des situations différentes ne soient pas traitées de manière égale, à moins qu'un tel traitement ne soit objectivement justifié. En outre, selon Ryanair, la Cour a jugé que l'article 15 du règlement (CE) n° 1008/2008, qui étend la libre prestation des services visée à l'article 56 du TFUE aux services de transport aérien, «s'oppose à l'application de toute [mesure] ayant pour effet de rendre la prestation de services entre États membres plus difficile que la prestation de services purement interne à un État membre». De même, l'article 49 du TFUE dispose que «les restrictions à la liberté d'établissement des ressortissants d'un État membre dans le territoire d'un autre État membre sont interdites».

([126]) Ryanair fait référence à l'arrêt du 12 février 2008, CELF I, C-199/06, ECLI:EU:C:2008:79, points 63 et 64.
([127]) Par exemple, arrêt du 12 mars 1977, Iannelli/Meroni, 74/76, ECLI:EU:C:1977:51, point 14.

(168) Ryanair prétend que, dès lors que la pandémie de COVID-19 a touché gravement toutes les compagnies aériennes opérant en Suède et au Danemark (y compris elle-même), et que la mesure ne bénéficie qu'à SAS, la mesure favorise SAS par rapport aux compagnies aériennes se trouvant dans une situation comparable. Selon Ryanair, la Commission ne fournit aucune justification objective à cette différence de traitement. En particulier, elle n'explique pas les raisons pour lesquelles les autres transporteurs opérant en Suède et au Danemark ne peuvent pas atteindre l'objectif public visé, à savoir remédier à la perturbation grave de l'économie suédoise et danoise.

(169) Ryanair étaye ses arguments en indiquant qu'elle estime que SAS ne représentait que respectivement 35 % et 34 % de la connectivité intraeuropéenne en Suède et au Danemark, tandis que les autres compagnies aériennes représentaient la majorité restante de 65 % en Suède et de 64 % au Danemark ([128]). De plus, en 2020, en raison de la pandémie de COVID-19 et des mesures de confinement qui en ont découlé, les services de transport aérien ont connu une importante surcapacité, étant donné que des milliers d'avions étaient immobilisés au sol dans toute l'Union ([129]). Selon Ryanair, d'autres compagnies aériennes avaient largement la capacité d'atteindre l'objectif public visé.

(170) Ryanair ajoute qu'en réservant la mesure à SAS sans justification objective, le Danemark et la Suède opèrent une discrimination entre des compagnies aériennes se trouvant dans une situation comparable. Cette discrimination aurait pour effet de décourager la libre prestation des services et la liberté d'établissement au sein de l'Union. Alors que Ryanair a développé sa position en Suède et au Danemark ces dernières années, la mesure menace ce développement en permettant artificiellement à SAS d'asseoir et de développer sa position concurrentielle dans ces pays.

4.2.3. *Les critères d'admissibilité pour que SAS puisse bénéficier de la mesure n'étaient pas remplis (point 49 de l'encadrement temporaire)*

4.2.3.1. La Commission n'a pas dûment justifié qu'en l'absence d'intervention du Danemark et de la Suède, SAS cesserait ses activités ou éprouverait de graves difficultés à les poursuivre

(171) Ryanair critique l'appréciation réalisée par la Commission au titre du point 49 a) de l'encadrement temporaire au motif que celle-ci a considéré que la seule alternative réaliste à l'aide était le «scénario d'insolvabilité» de SAS et ses «graves difficultés à poursuivre ses activités» (considérant 88 de la décision d'ouvrir la procédure) et s'est référée à des projections financières qui démontreraient que SAS serait confrontée à une «illiquidité technique d'ici décembre 2020» (considérants 14 et 88 de la décision d'ouvrir la procédure).

(172) Ryanair considère qu'en adoptant cette approche, la Commission n'a pas évalué un autre scénario que celui de l'insolvabilité ou de l'illiquidité de SAS. Selon Ryanair, SAS aurait pu réduire ses activités non systémiques ou trouver d'autres financements sur les marchés à des conditions abordables.

([128]) Ryanair a fourni ces chiffres à l'annexe A.2.a (Danemark) et à l'annexe A.2.b (Suède) de ses observations. Ces annexes font référence à une étude d'un analyste des compagnies aériennes du 27 avril 2021, commandée par Ryanair pour élaborer une analyse de la taille et de l'origine des licences d'exploitation des plus grandes compagnies aériennes sur plusieurs grands marchés européens dans le cadre du recours formé par Ryanair contre la décision initiale (ci-après l'«étude de marché des compagnies aériennes»). Cette étude porte sur le marché des compagnies aériennes dans dix États membres, dont le Danemark et la Suède, et détermine i) les parts de marché des principales compagnies aériennes dans chaque pays, ainsi que ii) leur taux de croissance sur cinq ans (2014-2019), iii) la contribution des principales compagnies aériennes à cette croissance et iv) la croissance globale sur les liaisons desservies par ces compagnies au cours de cette même période. Les données utilisées pour cette étude proviennent d'OAG, une société mondiale indépendante de renseignement sur le transport aérien. L'étude de marché des compagnies aériennes rassemble des données dans trois tableaux, à la fois à l'annexe A.2.a (pour le Danemark) et à l'annexe A.2.b (pour la Suède): le tableau 1 indique, pour le Danemark et la Suède, les quatre plus grandes compagnies aériennes sur le plan de la capacité en sièges et des parts de marché en 2019; le tableau 2 fournit des données sur l'évolution de la capacité en sièges proposée par 16 compagnies aériennes européennes en Europe entre 2014 et 2019; et le tableau 3 présente l'évolution du nombre de liaisons et de la capacité en sièges entre 2014 et 2019 (tant au niveau national qu'au niveau intraeuropéen) au Danemark, pour SAS, Danish Air Transport, les transporteurs à bas coûts et «autres»; et en Suède, pour SAS, Braathens Regional, les transporteurs à bas coûts et «autres».

([129]) Ryanair a fourni à l'annexe 3 de ses observations un extrait de plusieurs données concernant le nombre d'aéronefs immobilisés au sol dans la zone d'Eurocontrol, disponible à l'adresse suivante: https://ansperformance.eu/covid/acft_ground/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

4.2.3.2. La Commission n'a pas établi qu'il était dans l'intérêt commun d'intervenir

(173) À titre liminaire, Ryanair critique l'appréciation réalisée par la Commission au titre du point 49 b) de l'encadrement temporaire au motif qu'elle s'est fondée exclusivement sur les affirmations des autorités suédoises et danoises, alors qu'elle aurait dû procéder à une appréciation autonome de l'importance systémique de SAS pour ces deux États membres.

(174) En tout état de cause, selon Ryanair, même si la Commission s'est pleinement fondée sur les éléments fournis par la Suède et le Danemark, elle n'a néanmoins pas été en mesure d'établir que SAS était une entreprise systémique qui ne pouvait pas être facilement remplacée par ses concurrents.

(175) Premièrement, les données fournies dans la décision d'ouvrir la procédure sur la contribution du secteur de l'aviation à l'économie danoise et suédoise sont dénuées de pertinence puisqu'elles ne reflètent pas la contribution spécifique de SAS.

(176) Deuxièmement, sur la base des chiffres figurant dans la décision d'ouvrir la procédure, la contribution de SAS au PIB ne représente que 30 % de la contribution totale du secteur de l'aviation en Suède et 10 % au Danemark. D'après Ryanair, ces chiffres ne sont pas particulièrement élevés pour une compagnie aérienne prétendument systémique, d'autant plus que des concurrents dynamiques (tels que Ryanair) sont parfaitement capables de remplacer SAS sur plusieurs liaisons. Plus important encore pour Ryanair, il s'agit de chiffres antérieurs à la pandémie qui ne disent rien quant à la possible contribution de SAS à l'économie et à l'emploi après la pandémie. Cette contribution est susceptible d'être bien moindre compte tenu des difficultés financières mises en évidence par la Commission elle-même tout au long de la décision d'ouvrir la procédure.

(177) Troisièmement, Ryanair fait valoir que la Commission doit démontrer que l'ensemble des activités de SAS sont irremplaçables ou évaluer précisément quelle part de ses activités actuelles ne pourrait pas être remplacée. Selon Ryanair, des compagnies aériennes ont régulièrement fait faillite en Europe au cours des dernières décennies et leur disparition n'a jamais mis en péril l'économie et la connectivité de leur pays d'origine. Lorsqu'une compagnie aérienne fait l'objet d'une procédure de faillite, ses activités sont généralement reprises par des compagnies aériennes plus efficaces, telles que des compagnies à bas coûts. Selon Ryanair, quelques précédents illustrent ce point, comme les faillites de la Sabena, ainsi que celles de Malev et de Spanair en 2012. Dans ces deux derniers cas, les faillites avaient été suivies d'une croissance immédiate du trafic aux aéroports de Budapest et de Barcelone, où ces compagnies aériennes opéraient. Selon Ryanair, ce scénario serait encore plus probable en 2020, dans un contexte marqué par une capacité disponible incomparablement plus élevée qu'en 2012 (en raison de la crise de la COVID-19 et d'une demande durablement faible), et donc par une plus grande disposition d'autres compagnies aériennes à prendre le relais. Cela cadrerait également avec une conclusion tirée par la Commission en 2014, selon laquelle «[l]'expérience montre que, même si une compagnie aérienne fait faillite et ne peut être restructurée pour redevenir viable, sa disparition ne signifie pas que l'État membre concerné perdra sa connectivité» et «le nombre de destinations directes au départ des aéroports concernés peut augmenter de manière significative à court à moyen terme et peut dépasser celles disponibles avant l'effondrement du transporteur national. Cette augmentation semble être principalement due aux transporteurs à bas coûts» ([130]).

(178) Enfin, Ryanair allègue que l'absence présumée de substituabilité des activités de SAS est contredite par la décision d'ouvrir la procédure, dans laquelle la Commission affirme que, malgré sa grande part de marché, SAS ne disposait pas d'un pouvoir de marché significatif et qu'il était possible pour les concurrents de SAS d'entrer sur le marché et de concurrencer SAS.

(179) Par ailleurs, d'après Ryanair, la Commission n'a pas expliqué les raisons pour lesquelles un scénario de réduction de la taille de SAS ne servirait pas aussi bien l'intérêt commun. Même si certaines des activités de SAS revêtaient un caractère véritablement systémique, la Commission n'a pas déterminé, selon Ryanair, si ces activités systémiques ne pouvaient pas être préservées en réduisant la taille du groupe et en réduisant ou en supprimant des activités non systémiques, telles que ses activités d'assistance au sol ([131]).

([130]) Ryanair renvoie à l'annexe A.4 de ses observations, qui contient un article du bulletin sur la politique de concurrence de la Commission du 9 juillet 2014, intitulé «State aid for airline restructuring: Does it give you wings?» (2014 — n° 10, 9 juillet 2014, p. 1 et 4) (ci-après le «bulletin sur la politique de concurrence»).

([131]) Ryanair renvoie à l'annexe A.5 de ses observations, contenant un extrait d'un article de mai 2020 d'Emmanuel Combe et de Didier Bréchemier («Before COVID-19, Air Transportation in Europe: an already fragile sector») (ci-après l'«article du groupe de réflexion»). Cet article a été rédigé pour la Fondation pour l'innovation politique, un groupe de réflexion français en faveur de l'intégration européenne et de l'économie libérale. Cet extrait donne un aperçu de la situation financière de certaines compagnies aériennes européennes avant et pendant la pandémie de COVID-19.

4.2.3.3. SAS était capable de se financer sur les marchés à des conditions abordables

(180) À titre liminaire, Ryanair critique l'appréciation réalisée par la Commission au titre du point 49 c) de l'encadrement temporaire au motif qu'elle s'est fondée exclusivement sur les affirmations des pouvoirs publics suédois et danois pour conclure que SAS n'était pas en mesure de couvrir ses besoins de capitaux et de liquidités à partir des marchés des capitaux.

(181) Par ailleurs, la conclusion préliminaire tirée par la Commission dans la décision d'ouvrir la procédure au titre du point 49 c) de l'encadrement temporaire serait erronée pour trois raisons.

(182) Premièrement, Ryanair considère que des montants importants de fonds propres provenant de nouveaux investisseurs auraient probablement été à la disposition de SAS sur les marchés des capitaux. Ryanair fournit à l'annexe 7 de ses observations un rapport économique qu'elle a commandé à Oxera Consulting LLP à l'appui de cette conclusion (ci-après le «rapport d'Oxera»). Ce rapport indique que seuls les actionnaires existants de SAS pouvaient participer à l'augmentation de capital prévue par la mesure, puisque seules les autorités suédoises et danoises étaient autorisées à contribuer à l'émission dirigée de nouvelles actions ordinaires, tandis que l'émission des droits n'était ouverte qu'aux actionnaires existants de SAS. Pourtant, selon le rapport d'Oxera, au début de la pandémie de COVID-19, de nombreuses entreprises cotées en bourse ont levé des fonds sur les marchés des fonds propres. Dans le secteur de l'aviation, le rapport d'Oxera indique que neuf compagnies aériennes ont levé un total de 6,2 milliards d'EUR au cours de la période allant d'avril à décembre 2020 ([132]). Selon Ryanair, cela signifie que SAS aurait pu lever des fonds propres auprès d'investisseurs autres que ses actionnaires existants au moyen d'une offre publique, sans la participation de la Suède et du Danemark.

(183) Deuxièmement, Ryanair fait valoir que, selon les indications du marché, plusieurs compagnies aériennes ayant des notations de crédit comparables à celles de SAS au début de la pandémie de COVID-19 ont pu lever des montants importants de financement par l'emprunt sur les marchés. Ces indications montrent clairement que SAS aurait également pu le faire, notamment en offrant la valeur non grevée des 55 aéronefs qu'elle détenait en tant que sûreté pour se financer par l'emprunt à des conditions plus abordables. À cet égard, le rapport d'Oxera fournit un tableau comparant des compagnies aériennes qui avaient la même solvabilité que SAS avant la pandémie de COVID-19 et qui ont réussi à lever des financements par l'emprunt en 2020 ([133]).

(184) Enfin, Ryanair reproche à la Commission de ne pas avoir examiné si SAS aurait pu effectuer d'autres opérations avec des acteurs du marché privé qui auraient contribué à la liquidité de SAS sans augmenter sa dette, telles que l'émission d'instruments hybrides ou la vente d'aéronefs hypothéqués.

4.2.3.4. La Commission s'est fondée sur des données erronées pour apprécier le respect du point 49 d) de l'encadrement temporaire

(185) Ryanair met en doute les données financières utilisées pour l'appréciation de la Commission visant à vérifier si SAS pouvait être qualifiée d'entreprise en difficulté au 31 décembre 2019 au sens du RGEC. Elle affirme que cette appréciation était fondée sur les comptes non consolidés de SAS, alors que ce sont les comptes consolidés qui auraient dû être utilisés.

(186) En outre, Ryanair indique que la Commission aurait dû préciser si elle s'est fondée sur l'ensemble de comptes consolidé approprié pour SAS dans d'autres parties de son appréciation.

4.2.4. *La mesure n'est ni appropriée ni la solution faussant le moins la concurrence (point 53 de l'encadrement temporaire)*

(187) Ryanair considère que, dans la décision d'ouvrir la procédure, la Commission se borne à décrire la mesure sans fournir d'explication quant à son caractère approprié pour répondre aux besoins de recapitalisation de SAS. Elle affirme également que la décision d'ouvrir la procédure ne contient aucune conclusion selon laquelle la mesure est la solution qui fausse le moins la concurrence. En particulier, la décision d'ouvrir la procédure ne contiendrait aucune analyse des distorsions causées par la mesure par rapport à d'autres instruments d'aide possibles.

([132]) Il s'agissait des compagnies aériennes suivantes: Ryanair, easyJet, IAG, Air Canada, United Airlines, American Airlines, Spirit Airlines, Norwegian Airlines et Hawaiian Airlines.

([133]) Ces compagnies aériennes étaient American Airlines, Allegiant Air, Azul, Hawaiian Airlines, Spirit Airlines et GOL Airlines.

4.2.5. *La mesure n'est pas proportionnée et le montant de la recapitalisation dépasse le minimum nécessaire pour assurer la viabilité (point 54 de l'encadrement temporaire)*

4.2.5.1. Application présumée erronée de l'encadrement temporaire

(188) Se référant aux lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration ([134]), Ryanair considère qu'une entreprise est viable au sens du point 54 de l'encadrement temporaire «lorsqu'elle est en mesure d'obtenir un rendement approprié du capital investi après avoir couvert la totalité de ses coûts, y compris les coûts d'amortissement et les charges financières». D'après Ryanair, la Commission n'évalue pas dans la décision d'ouvrir la procédure la capacité de SAS à revenir à un niveau de rentabilité qui serait acceptable pour les investisseurs privés. Ryanair reproche à la Commission d'avoir assimilé la viabilité à «l'accès de l'entreprise aux marchés des capitaux privés» et de n'avoir, dans son appréciation de la viabilité, pris en considération que des indicateurs de la dette et des fonds propres. Elle soutient que la Commission aurait dû évaluer une série de paramètres, en particulier des indicateurs de rentabilité tels que les marges bénéficiaires futures, le rendement des actifs ou le rendement des fonds propres.

(189) Ryanair estime également que la Commission aurait dû évaluer l'incidence de scénarios à la baisse sur le potentiel de retour à la viabilité de SAS, comme dans des décisions antérieures concernant le secteur bancaire. Les tests de sensibilité de la Commission concernant le plan d'entreprise de SAS sont insuffisants et celle-ci aurait dû effectuer «toute une série de tests de résistance» en envisageant «un certain nombre de scénarios à la baisse possibles compte tenu de l'incertitude existant sur le marché».

4.2.5.2. Erreur manifeste d'appréciation présumée en ce qui concerne le calcul du montant des aides

(190) Ryanair soutient que la Commission a commis plusieurs erreurs d'appréciation en ce qui concerne le calcul du montant des aides dont SAS avait besoin.

(191) Premièrement, selon Ryanair, les seuils utilisés par la Commission dans la décision d'ouvrir la procédure pour déterminer la viabilité sont inappropriés parce qu'ils sont trop élevés et ciblent une situation financière excessivement favorable. Ryanair fait observer qu'avant la pandémie de COVID-19, le ratio dette nette/fonds propres, le ratio dette nette/EBITDA et le ratio fonds propres/actifs (trois des quatre critères de viabilité évalués) de SAS étaient plus mauvais que les objectifs fixés par la Commission pour démontrer la viabilité, et que SAS était néanmoins en mesure de se financer sur les marchés des capitaux à cette époque. Par exemple, d'après Ryanair, le ratio dette nette/fonds propres de SAS était de 4,75 en janvier 2020, son ratio dette nette/EBITDA était constamment supérieur à 3,0-3,5, atteignant même 4 en janvier 2020, et son ratio fonds propres/actifs était constamment inférieur à 18,1 %, allant d'environ 16 % en octobre 2019 à environ 8 % en janvier 2020.

(192) Deuxièmement, Ryanair allègue que la Commission ciblait une valeur de référence inappropriée lorsqu'elle a considéré qu'une notation de crédit «Investment Grade» représentait la notation minimale nécessaire pour permettre à une entreprise d'accéder au financement sur le marché. En effet, certaines compagnies aériennes ont eu accès aux marchés des capitaux avec des notations inférieures, y compris pendant la pandémie de COVID-19. Étant donné que la proportionnalité des aides a été établie par rapport à un seuil de notation de crédit supérieur à ce que les investisseurs exigent habituellement des compagnies aériennes pour qu'elles obtiennent un financement sur les marchés des capitaux, les aides ne se limitent pas au minimum nécessaire pour assurer la viabilité financière de SAS.

(193) Troisièmement, Ryanair affirme que la décision d'ouvrir la procédure ne contient pas une analyse suffisante des projections financières de SAS. De plus, la Commission aurait dû évaluer, notamment, la mesure dans laquelle SAS pouvait réduire structurellement sa base de coûts pour améliorer sa rentabilité ou la mesure dans laquelle elle était capable de réduire les coûts à court terme. De même, la Commission n'a pas évalué l'incidence d'autres prévisions et hypothèses concernant le trafic quant à la reprise du trafic après la pandémie.

(194) Par conséquent, Ryanair considère que les aides ne se limitent pas au minimum nécessaire pour assurer la viabilité financière de SAS.

([134]) Communication de la Commission — Lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté autres que les établissements financiers (JO C 249 du 31.7.2014, p. 1).

4.2.6. *La mesure ne garantit pas une rémunération appropriée ni la sortie du Danemark et de la Suède (section 3.11.5 de l'encadrement temporaire)*

4.2.6.1. L'instrument de fonds propres ne prévoit ni un mécanisme de hausse de la rémunération ni un autre mécanisme comparable (points 61 et 62 de l'encadrement temporaire)

(195) Ryanair se réfère à l'arrêt SAS II, dans lequel le Tribunal a conclu que l'instrument de fonds propres n'était assorti d'aucun mécanisme de hausse de la rémunération, comme également indiqué au considérant 134 de la décision d'ouvrir la procédure. Ryanair partage la conclusion préliminaire de la Commission selon laquelle l'instrument de fonds propres de la mesure ne semble pas être assorti d'un autre mécanisme approprié produisant globalement un résultat similaire en ce qui concerne les effets incitatifs sur la sortie de l'État du capital et une incidence globalement similaire sur la rémunération de l'État par rapport au mécanisme de hausse de la rémunération envisagé au point 61 de l'encadrement temporaire.

4.2.6.2. L'instrument hybride ne rémunère pas suffisamment la Suède et le Danemark (points 65 et 66 de l'encadrement temporaire)

(196) Ryanair conteste la conclusion préliminaire de la Commission selon laquelle les instruments hybrides rémunéraient suffisamment la Suède et le Danemark.

(197) Elle soutient que les marges du NSHN1 et du NSHN2, qui sont respectivement supérieures de 90 points de base et de 190 points de base aux exigences minimales prévues au point 66 de l'encadrement temporaire, ne permettent pas d'indemniser totalement la Suède et le Danemark pour les caractéristiques de risque de ces instruments. Le rapport d'Oxera produit par Ryanair analyse l'écart entre les instruments financiers qui se caractérisent par l'une des quatre principales caractéristiques de risque recensées par la Commission (voir considérant 430) et une référence du marché pertinente constituée d'instruments financiers qui ne présentent pas cette caractéristique de risque mais qui sont similaires par ailleurs, par exemple en ce qui concerne la date d'émission, l'échéance et la notation de crédit ([135]). Cette analyse conclut qu'une marge supplémentaire de 400 points de base serait nécessaire pour indemniser suffisamment la Suède et le Danemark, au lieu des marges réelles de 90 et 190 points de base.

(198) En outre, selon Ryanair, étant donné que le NSHN1 et le NSHN2 sont identiques pour ce qui est de leur profil de risque, la différence de marge de 100 points de base entre les deux instruments ne repose sur aucune considération tangible et crédible.

4.2.7. *La mesure n'empêche pas les distorsions indues de la concurrence (point 72 de l'encadrement temporaire)*

(199) Ryanair allègue que la mesure n'empêche pas les distorsions indues de la concurrence et, en particulier, viole le point 72 de l'encadrement temporaire.

(200) À l'appui de son allégation, Ryanair soulève deux séries d'arguments concernant i) la définition des marchés en cause et ii) l'appréciation du pouvoir de marché de SAS dans les aéroports.

(201) Premièrement, Ryanair fait valoir que, dans la décision d'ouvrir la procédure, la Commission s'est écartée de sa pratique décisionnelle concernant les concentrations de compagnies aériennes, qui consiste à définir les marchés comme des paires de villes entre un point d'origine et un point de destination (ci-après l'«approche O&D»), et a proposé à la place de définir les marchés en cause uniquement selon une approche aéroport par aéroport. Ryanair considère que, ce faisant, la Commission a mal défini les marchés en cause et n'a pas évalué si SAS détient un pouvoir de marché significatif sur au moins un des marchés en cause, comme l'exige le point 72 de l'encadrement temporaire. Selon Ryanair, le fait que la mesure porte sur SAS en tant que groupe et non sur des liaisons spécifiques n'empêche pas la position concurrentielle spécifique de SAS pour chacune des paires de villes O&D d'être affectée par les aides octroyées. Il n'y a donc, d'après Ryanair, aucune raison objective d'axer l'appréciation sous l'angle de la

([135]) Ryanair compare en particulier: des obligations de premier rang non convertibles à des obligations subordonnées non convertibles (pour évaluer la marge requise pour le niveau de subordination), des prêts et obligations convertibles à des obligations non convertibles (pour évaluer la marge requise pour la non-convertibilité), des obligations non convertibles à des obligations à paiement en nature non convertibles (pour évaluer la marge requise pour le pouvoir discrétionnaire de l'émetteur concernant le paiement de coupons) et des obligations à 10 à 20 ans non convertibles à des obligations perpétuelles non convertibles (pour évaluer la marge requise pour l'échéance perpétuelle).

concurrence sur des considérations relatives à l'offre en matière d'aides d'État. Les effets concernant la demande sont tout aussi pertinents pour l'appréciation des aides d'État dans le secteur de l'aviation, puisque le bénéficiaire reçoit un avantage par rapport aux autres entreprises qui sont ses concurrents sur les liaisons O&D. De surcroît, le point 72 de l'encadrement temporaire charge la Commission i) d'apprécier si le bénéficiaire détient un pouvoir de marché significatif sur chacun des marchés en cause sur lesquels il exerce ses activités et ii) d'exiger des mesures correctives sur ces marchés. L'encadrement temporaire exige donc une appréciation sous l'angle de la concurrence conforme à celle normalement requise dans les affaires d'ententes et de concentrations. Dans ses observations, Ryanair renvoie au rapport d'Oxera, qui a analysé les parts de marché de SAS sur 567 liaisons exploitées par SAS au départ et à destination de pays scandinaves au cours de la saison IATA été 2019.

(202) Deuxièmement, Ryanair affirme que, dans la décision d'ouvrir la procédure, l'appréciation du pouvoir de marché de SAS réalisée par la Commission présente un certain nombre de défauts: i) la Commission n'a pas adopté une approche prospective et ne s'est fondée que sur des données historiques pour les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020; ii) la Commission n'a pas pris en considération les aéroports dans lesquels SAS n'avait pas de base, alors qu'il n'est pas nécessaire qu'une compagnie aérienne dispose d'une base pour exercer ses activités avec succès dans un aéroport; iii) la Commission n'a pas tenu compte d'autres barrières à l'entrée que les contraintes liées aux créneaux horaires, telles que les économies de gamme, l'image de marque, les promotions et la fidélisation de la clientèle, les économies de réseau ou le risque de représailles agressives de la part d'opérateurs historiques; et iv) la Commission a ignoré à tort le degré de fragmentation des concurrents dans les aéroports, s'est concentrée de manière inappropriée sur les parts de créneaux horaires détenues plutôt que sur les parts de marché, et n'a pas évalué les aéroports de manière suffisamment détaillée.

4.2.8. *La Commission ne peut pas lever l'interdiction de verser des coupons non obligatoires (point 77 de l'encadrement temporaire)*

(203) Ryanair affirme qu'aucune circonstance exceptionnelle ne pouvait justifier un écart par rapport au point 77 de l'encadrement temporaire. La pandémie de COVID-19 elle-même ne saurait constituer une telle circonstance exceptionnelle, puisque l'encadrement temporaire tient déjà compte du caractère exceptionnel de cette pandémie et fixe des exigences sur cette base.

(204) En ce qui concerne les caractéristiques spécifiques de la mesure, Ryanair critique plusieurs incohérences.

(205) Premièrement, elle considère que la description des négociations sur la répartition des charges avec les porteurs d'obligations présente une contradiction. Selon elle, la Commission a indiqué que «le paiement de[s] […] coupons a été inclus dans les négociations avec certains porteurs d'obligations», alors qu'«il était attendu qu'une considération essentielle pour tous les porteurs d'obligations était l'acceptation de la conversion». Deuxièmement, Ryanair relève que la Commission explique que l'interdiction de verser des coupons non obligatoires vise à réduire au minimum le montant de l'aide nécessaire. Pourtant, selon elle, la Commission a estimé que la levée de l'interdiction devait réduire le montant des aides d'État injectées. D'après Ryanair, l'interdiction énoncée au point 77 de l'encadrement temporaire consiste à imposer un engagement contraignant aux bénéficiaires de l'aide à la recapitalisation, afin d'éviter de négocier avec les investisseurs sur ce point et, en fin de compte, de réduire le montant de l'aide nécessaire. De l'avis de Ryanair, les porteurs d'obligations étaient déjà suffisamment incités à investir, compte tenu du soutien important apporté aux aides par le Danemark et la Suède.

(206) Troisièmement, Ryanair affirme que l'évaluation de la Commission reposait sur le mauvais scénario contrefactuel, à savoir que SAS aurait simplement reçu plus d'aide pour couvrir ses besoins financiers si les porteurs d'obligations n'étaient pas d'accord avec l'interdiction de verser des coupons non obligatoires. À cet égard, Ryanair considère que le scénario contrefactuel approprié, en l'absence du consentement des porteurs d'obligations, serait que SAS aurait obtenu moins d'aide, voire aucune aide.

(207) Quatrièmement, Ryanair considère que le fait que la levée de l'interdiction relative aux coupons non obligatoires aurait pu constituer un élément clé pour inciter les porteurs d'obligations à participer à la recapitalisation ne peut justifier l'écart de la Commission par rapport à l'encadrement temporaire. Le fait que «l'encadrement temporaire n'impose aucune exigence de répartition des charges» (considérant 206 de la décision d'ouvrir la procédure) est, selon Ryanair, dénué de pertinence, puisque le point 77 dudit encadrement impose prétendument une certaine répartition des charges, ainsi que la Commission le reconnaît au considérant 198 de la décision d'ouvrir la procédure: «le point 77 de l'encadrement temporaire énonce une exigence de compatibilité qui empêche les fournisseurs privés existants de capitaux de bénéficier des aides d'État au moyen d'actes discrétionnaires pris par le bénéficiaire (tels qu'une déclaration de dividende, le rachat d'actions ou le paiement de coupons non obligatoires)».

4.2.9. *La Commission n'exige pas la notification d'un plan de restructuration à temps (point 85 de l'encadrement temporaire)*

(208) Ryanair affirme que la période de six ans au terme de laquelle les États membres peuvent être tenus de présenter un plan de restructuration du bénéficiaire d'une mesure de recapitalisation prévue au point 85 de l'encadrement temporaire n'encourage pas la sortie de l'État. Elle contraste aussi fortement avec la communication de 2008 concernant le secteur bancaire ([136]), qui exigeait prétendument des banques qu'elles fournissent un plan de restructuration avant même que la recapitalisation puisse être autorisée. Selon Ryanair, une approche aussi laxiste, associée à l'absence de toute mesure structurelle visant à remédier aux distorsions de concurrence, est incompatible avec le principe de proportionnalité. Elle contredit également le point 45 de l'encadrement temporaire, qui énonce que «l'émission d[']instruments [de recapitalisation] devrait être strictement encadrée, car ces instruments créent d'importantes distorsions de concurrence entre les entreprises». En conséquence, la Commission devrait exiger qu'un plan de restructuration soit notifié beaucoup plus tôt.

5. COMMENTAIRES DU DANEMARK ET DE LA SUÈDE SUR LES OBSERVATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES

(209) Les autorités danoises et suédoises ont réagi à quatre points soulevés par Ryanair dans ses observations, à savoir l'illégalité des aides, l'intérêt commun d'intervenir, les règles relatives à la libre circulation et le respect des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire.

5.1. Une récupération provisoire des aides n'est pas justifiée

(210) Les autorités danoises et suédoises croient comprendre, d'après les observations de Ryanair, que cette dernière a demandé à la Commission d'ordonner à la fois la suspension des aides illégales et leur récupération provisoire. Elles reconnaissent que, dans le cadre d'une procédure formelle d'examen, la Commission peut enjoindre à l'État membre de récupérer provisoirement les aides jusqu'à ce qu'elle se prononce sur leur compatibilité avec le marché intérieur. Toutefois, la récupération provisoire des aides est laissée à la discrétion de la Commission. Par ailleurs, conformément à l'article 13, paragraphe 2, du règlement (UE) 2015/1589 du Conseil (ci-après le «règlement de procédure») ([137]), les conditions suivantes doivent être remplies pour qu'une récupération provisoire soit imposée:

— selon une pratique établie, le caractère d'aide de la mesure concernée ne fait pas de doute,

— il y a urgence à agir,

— il existe un risque sérieux de préjudice substantiel et irréparable pour un concurrent.

(211) En l'espèce, les autorités danoises et suédoises soulignent qu'il n'y a pas d'urgence à agir et que la mesure ne cause pas de risque de préjudice substantiel et irréparable pour Ryanair ou tout autre concurrent.

(212) En outre, le Danemark et la Suède affirment que Ryanair n'a pas justifié en quoi les conditions permettant à la Commission d'émettre une injonction de récupération provisoire des aides étaient remplies en l'espèce.

5.2. Il était dans l'intérêt commun d'intervenir en faveur de SAS

(213) Les autorités danoises et suédoises contestent l'allégation de Ryanair selon laquelle, au moment de l'octroi de la mesure, SAS n'occupait pas «une position unique parmi toutes les autres compagnies aériennes» actives au Danemark et en Suède. Le Danemark et la Suède soutiennent que SAS, avec son vaste réseau national et international, jouait (et joue toujours) un rôle essentiel dans le maintien des liaisons de transport aérien au sein, à destination et au départ de la Suède et du Danemark. C'est pourquoi ils ont jugé nécessaire de renforcer les fonds propres de SAS et son accès aux liquidités à un moment où sa viabilité était gravement menacée par les effets de la propagation de la COVID-19.

([136]) Communication de la Commission sur l'application des règles en matière d'aides d'État aux mesures prises en rapport avec les institutions financières dans le contexte de la crise financière mondiale (ci-après la «communication concernant le secteur bancaire») (JO C 270 du 25.10.2008, p. 8).

([137]) Règlement (UE) 2015/1589 du Conseil du 13 juillet 2015 portant modalités d'application de l'article 108 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (JO L 248 du 24.9.2015, p. 9, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2015/1589/oj).

(214) En outre, selon le Danemark et la Suède, le fait que la Commission a fondé son appréciation, notamment, sur des informations fournies par les États membres ne l'empêche pas de procéder à une appréciation indépendante et approfondie de ces informations. L'appréciation réalisée par la Commission repose sur des faits et des données spécifiques, qui ne sont pas contestés en soi par Ryanair et qui montrent la contribution importante de SAS à l'emploi, à la connectivité et aux économies du Danemark et de la Suède. En outre, les autorités danoises et suédoises signalent que la Commission a demandé des renseignements complémentaires à plusieurs reprises afin d'apprécier si le point 49 b) de l'encadrement temporaire était respecté, ce qui démontre que la Commission a procédé à une appréciation indépendante.

(215) En réponse à l'observation de Ryanair (considérant 177), le Danemark et la Suède rappellent que le point crucial de l'analyse était qu'ils ne pouvaient pas être certains que le niveau de connectivité fourni par SAS serait maintenu par d'autres concurrents au moment de l'octroi des aides.

(216) En outre, le Danemark et la Suède considèrent que les affirmations de Ryanair selon lesquelles les compagnies aériennes à bas prix remplaceraient SAS sur toutes les liaisons, contribuant ainsi à l'économie et à la connectivité du Danemark et de la Suède de la même manière que SAS, sont erronées. Les autorités suédoises indiquent que des liaisons de transport aérien efficaces sont nécessaires à l'économie du pays, en particulier compte tenu de la situation géographique et des caractéristiques particulières de la Suède ([138]). Il était donc nécessaire, selon elles, de maintenir les activités de SAS afin d'assurer un niveau suffisant de connectivité, car SAS joue un rôle déterminant dans le maintien des liaisons aériennes à destination, au départ et à l'intérieur de la Suède. SAS dessert treize villes suédoises et couvre l'ensemble du pays, de Malmö au sud à Kiruna au nord. Ces destinations intérieures sont reliées à Stockholm et à Copenhague en tant que plateformes à partir desquelles un réseau de vols de correspondance est proposé pour voyager tant dans le pays que dans le monde. C'est la raison pour laquelle SAS serait supposée unique. Contrairement à SAS, Ryanair n'exerce pas ses activités sur la base d'un réseau en étoile ([139]) et ne permet pas la même disponibilité de transferts nationaux et vers l'étranger.

(217) Plus généralement, de l'avis des autorités danoises et suédoises, les États membres disposent d'une importante marge d'appréciation afin de déterminer l'intérêt commun poursuivi pour intervenir en faveur d'un bénéficiaire, le contrôle de la Commission se limitant à une erreur manifeste d'appréciation. Dans le cas de la mesure et du choix d'intervenir en faveur de SAS, aucune erreur manifeste de ce type n'a été commise.

5.3. **La mesure est conforme aux articles 18, 49 et 56 du TFUE**

(218) Les autorités danoises et suédoises font valoir que l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE autorise l'octroi d'aides individuelles et que, dès lors, si les États membres respectent les conditions énoncées par ladite disposition, l'exclusion implicite de certaines entreprises ne peut être considérée comme étant inextricablement liée à l'objet de la mesure d'aide. Sur cette base, le Danemark et la Suède affirment que la Commission n'est pas compétente, dans le cadre des procédures en matière d'aides d'État, pour vérifier si l'exclusion de toutes les autres entreprises que SAS est contraire aux dispositions du traité relatives à la libre circulation ([140]).

([138]) Les autorités suédoises ont indiqué qu'un trajet entre le point le plus au nord et le point le plus au sud de la Suède était plus long qu'un trajet de Luxembourg à Tunis, Istanbul ou Minsk. Le moyen de transport le plus courant à destination et au départ de la Suède est le transport aérien, qui représente environ 70 % de l'ensemble des voyages internationaux de passagers. En outre, les régions les plus septentrionales de la Suède connaissent un climat hivernal rude et des problèmes d'accessibilité récurrents sur les routes en hiver en raison de la neige et de la glace. Le transport aérien revêt donc une grande importance pour le maintien de communications fonctionnelles dans l'ensemble du pays et est difficile à remplacer pour la plupart des longs trajets et pour les trajets pour lesquels il n'y a pas de liaison routière.

([139]) Un réseau en étoile désigne une organisation commerciale selon laquelle une compagnie aérienne non seulement transporte des passagers entre deux points, mais offre également des correspondances aux passagers de points éloignés par l'intermédiaire de sa plateforme. Les liaisons se présentent sous forme d'étoile offrant des correspondances avec d'autres villes par l'intermédiaire de la plateforme. Ce système contraste avec le modèle de point à point utilisé par Ryanair, dans lequel il n'y a pas de plateforme mais des vols sans escale sont proposés entre les villes.

([140]) À cet égard, le Danemark et la Suède renvoient notamment à l'arrêt du 22 mars 1977, Iannelli/Meroni, 74/76, ECLI:EU:C:1977:51, point 14.

(219) À titre subsidiaire, le Danemark et la Suède considèrent que, si la Commission devait procéder à une appréciation au fond des allégations de Ryanair à cet égard, rien ne permet de conclure que la mesure constitue une restriction de la libre circulation. D'après le Danemark et la Suède, le Tribunal a jugé que, pour démontrer qu'une mesure d'aide restreint la libre circulation, il est nécessaire d'identifier les éléments de fait ou de droit qui font que cette mesure produit des effets restrictifs qui vont au-delà de ceux qui déclenchent l'interdiction de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE ([141]).

5.4. Respect des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire

(220) En réponse aux observations de Ryanair (considérant 195), les autorités danoises et suédoises renvoient à leurs observations communes sur la décision d'ouvrir la procédure. Elles réaffirment que la mesure devrait être déclarée compatible avec le marché intérieur puisqu'elle prévoit déjà les incitations requises conformément au point 62 de l'encadrement temporaire. À titre subsidiaire, la mesure devrait être déclarée compatible avec le marché intérieur directement sur la base de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE.

(221) Dans sa demande de renseignements du 9 novembre 2023 adressée au Danemark et à la Suède, la Commission a demandé au Danemark et à la Suède de donner leur avis sur le mécanisme proposé par SAS dans ses observations.

(222) Le Danemark et la Suède ont confirmé qu'à l'instar de SAS, ils considèrent que la mesure, telle qu'elle a été accordée à SAS le 26 octobre 2023, est conforme au point 62 de l'encadrement temporaire, sans qu'il soit nécessaire de mettre en œuvre le mécanisme envisagé par SAS (section 3.1). Les autorités danoises et suédoises ont néanmoins reconnu, en réponse aux questions de la Commission, que le mécanisme proposé par SAS remplirait les conditions des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire. Elles ont également reconnu qu'il n'y aurait pas d'obstacle juridique ou économique majeur qui empêcherait la mise en œuvre de ce mécanisme. Enfin, elles ont reconnu qu'elles n'avaient pas recensé d'autres options que le mécanisme envisagé par SAS qui seraient manifestement moins onéreuses pour SAS ou le Danemark et la Suède tout en remplissant toujours les conditions des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire.

6. APPRÉCIATION DE LA MESURE

6.1. Existence d'aides d'État

(223) La qualification d'aide, au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, requiert que toutes les conditions visées à cette disposition soient remplies. Premièrement, la mesure doit être imputable à l'État et financée au moyen de ressources d'État. Deuxièmement, elle doit conférer un avantage à son bénéficiaire. Troisièmement, cet avantage doit être sélectif par nature. Quatrièmement, la mesure doit fausser ou menacer de fausser la concurrence et affecter les échanges entre États membres.

(224) La mesure est imputable à l'État puisqu'elle a été octroyée et est gérée par les autorités danoises et suédoises (considérant 90). Elle a été financée au moyen de ressources d'État, puisqu'elle a été financée par les fonds publics fournis par la Suède et le Danemark au moyen d'instruments de fonds propres et d'instruments hybrides (considérant 91).

(225) La mesure a conféré un avantage à SAS sous la forme d'une recapitalisation à des conditions plus favorables que les conditions existantes du marché. La mesure a donc conféré un avantage à SAS par rapport aux conditions normales du marché.

(226) L'avantage conféré par la mesure était sélectif, puisque le Danemark et la Suède ne l'ont accordé qu'à une seule entreprise, à savoir SAS.

(227) La mesure était susceptible de fausser la concurrence puisqu'elle renforçait la position concurrentielle de SAS. Elle a également affecté les échanges entre États membres, puisque SAS était active dans des secteurs dans lesquels il existe des échanges à l'intérieur de l'Union.

(228) Eu égard aux considération qui précèdent, la Commission conclut que la mesure est constitutive d'aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. Les autorités danoises et suédoises ne contestent pas cette conclusion.

([141]) À cet égard, le Danemark et la Suède renvoient notamment à l'arrêt du 14 avril 2021, Ryanair/Commission, T-378/20, ECLI:EU:T:2021:194, point 81.

6.2. **Légalité des aides d'État**

(229) En notifiant la mesure avant de la mettre en œuvre, les autorités danoises et suédoises avaient initialement respecté les obligations qui leur incombaient en vertu de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE.

(230) Néanmoins, à la suite de l'annulation de la décision initiale par le Tribunal, la mesure est devenue illégale dès son octroi, puisqu'elle n'est plus autorisée par une décision de la Commission.

(231) Comme indiqué au considérant 164, Ryanair a demandé à la Commission d'ordonner au Danemark et à la Suède de suspendre immédiatement les aides et de demander à SAS de verser des intérêts pour la période pendant laquelle les aides illégales sont restées à la disposition de SAS.

(232) Conformément à l'article 13, paragraphe 1, du règlement de procédure, «[l]a Commission peut, après avoir donné à l'État membre concerné la possibilité de présenter ses observations, arrêter une décision enjoignant à l'État membre de suspendre le versement de toute aide illégale, jusqu'à ce qu'elle statue sur la compatibilité de cette aide avec le marché intérieur».

(233) Il découle de cette disposition que l'injonction de suspension est laissée à l'appréciation de la Commission ([142]) et est soumise au respect de certaines règles de procédure, à savoir que la Commission doit arrêter une décision spécifique à cet égard, après avoir donné à l'État membre la possibilité de présenter ses observations. Par ailleurs, selon la jurisprudence, dans l'exercice de son pouvoir d'appréciation, la Commission n'est pas tenue de motiver son choix de ne pas adopter d'injonction de suspension dans un cas donné ([143]).

(234) La présente décision ayant pour objet de clore la procédure formelle d'examen relative à la mesure, en adoptant une position finale sur la compatibilité des aides avec le marché intérieur, il n'est pas nécessaire d'y apprécier la nécessité d'une injonction de suspension.

(235) Comme indiqué dans la section 5.1, le Danemark et la Suède font observer que Ryanair semble également demander à la Commission de leur ordonner de récupérer provisoirement les aides illégales auprès de SAS ([144]). Toutefois, selon le Danemark et la Suède, la Commission ne peut ordonner la récupération provisoire des aides que si toutes les conditions énoncées à l'article 13, paragraphe 2, du règlement de procédure sont remplies.

(236) La Commission fait remarquer que l'injonction de récupération provisoire prévue à l'article 13, paragraphe 2, du règlement de procédure est également laissée à la discrétion de la Commission et est effectivement soumise aux conditions rappelées par le Danemark et la Suède au considérant 211. Ryanair n'a pas indiqué si les conditions cumulatives prévues à l'article 13, paragraphe 2, du règlement de procédure étaient remplies en l'espèce. En tout état de cause, la présente décision ayant pour objet de clore la procédure formelle d'examen relative à la mesure, en adoptant une position finale sur la compatibilité des aides avec le marché intérieur, il n'est pas non plus nécessaire d'y apprécier la nécessité d'une injonction de récupération.

6.3. **Compatibilité des aides d'État avec le marché intérieur**

(237) Étant donné que la mesure comporte des aides au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, il est nécessaire d'examiner si elle est compatible avec le marché intérieur. Puisque la mesure se compose d'aides illégales, sa compatibilité doit être appréciée conformément aux dispositions légales en vigueur au moment de l'octroi des aides, à savoir le 26 octobre 2020.

(238) La Commission fait observer que les autorités danoises et suédoises ont notifié la mesure au titre de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, tel qu'interprété dans l'encadrement temporaire.

(239) En vertu de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, la Commission peut déclarer une aide compatible avec le marché intérieur si elle est destinée «à remédier à une perturbation grave de l'économie d'un État membre».

([142]) Arrêt du 22 avril 2016, Irlande et Aughinish Alumina Ltd/Commission, T-50/06 RENV II et T-69/06 RENV II, ECLI:EU:T:2016:227, points 79 et 259.

([143]) Arrêt du 25 avril 2018, Hongrie/Commission, T-554/15 et T-555/15, ECLI:EU:T:2018:220, point 112.

([144]) La Commission relève cependant qu'il ne ressort pas tout à fait clairement des observations de Ryanair que cette dernière a demandé une récupération provisoire au titre de l'article 13, paragraphe 2, du règlement de procédure.

(240) En adoptant l'encadrement temporaire le 19 mars 2020, la Commission a reconnu (dans la section 2) que «la flambée de COVID-19 touche l'ensemble des États membres et que les mesures de confinement prises par ceux-ci ont un impact sur les entreprises». Elle a conclu que «des aides d'État se justifient et peuvent être déclarées compatibles avec le marché intérieur sur la base de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE pendant une période limitée, afin de remédier au manque de liquidité auquel sont confrontées les entreprises, et de faire en sorte que les perturbations causées par la flambée de COVID-19 ne compromettent pas leur viabilité».

(241) La section 3.11 de l'encadrement temporaire traite des mesures de recapitalisation. Elle énonce les critères sur la base desquels les États membres peuvent apporter un soutien public sous la forme de fonds propres ou d'instruments hybrides à des entreprises confrontées à des difficultés financières en raison de la pandémie de COVID-19, afin de faire en sorte que la perturbation de l'économie ne provoque pas une sortie du marché évitable pour les entreprises qui étaient viables avant cette pandémie.

(242) La mesure relève du champ d'application de la section 3.11 de l'encadrement temporaire, puisqu'il s'agit d'une mesure de recapitalisation prenant la forme d'instruments de fonds propres et d'instruments hybrides visant à renforcer les fonds propres de SAS et l'accès de cette dernière aux liquidités, menacés par les conséquences de la pandémie de COVID-19 (considérant 17).

(243) Le point 48 de l'encadrement temporaire dispose que les mesures de recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 ne peuvent pas être octroyées au-delà du 30 septembre 2021 ([145]). La Commission relève que le Danemark et la Suède ont accordé la mesure le 26 octobre 2020.

(244) Par conséquent, dans les sections suivantes, la Commission appréciera la compatibilité de la mesure avec le marché intérieur au regard de la section 3.11 de l'encadrement temporaire, qui était la base juridique applicable au moment de l'octroi des aides.

6.3.1. *Admissibilité et conditions d'entrée*

(245) Conformément au point 49 de l'encadrement temporaire, une mesure de recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 doit remplir quatre conditions. Ces conditions sont appréciées successivement dans les sections suivantes.

6.3.1.1. Conformité avec le point 49 a) de l'encadrement temporaire

(246) Conformément au point 49 a) de l'encadrement temporaire, les États membres doivent démontrer qu'«en l'absence d'intervention de l'État, le bénéficiaire cesserait ses activités ou éprouverait de graves difficultés à les poursuivre. Ces difficultés peuvent être démontrées par la détérioration, en particulier, du ratio dette/fonds propres du bénéficiaire ou d'indicateurs similaires».

(247) Il ressort des faits présentés par le Danemark et la Suède (section 2.1.3) qu'en l'absence de la mesure, SAS aurait cessé ses activités ou, à tout le moins, aurait éprouvé de graves difficultés à les poursuivre.

(248) Premièrement, SAS a enregistré des fonds propres négatifs dès avril 2020, ce qui mettait sa solvabilité en péril (considérant 63). Les passifs de SAS étaient supérieurs à ses actifs, comme le montre la détérioration de son ratio dette/fonds propres. Les pertes accumulées de SAS ont continué d'augmenter au cours des mois suivants, tandis que ses fonds propres ont continué de diminuer (considérant 64). En juillet 2020, le Danemark et la Suède ont estimé que les fonds propres de SAS atteindraient – 9,4 milliards de SEK en décembre 2020, ce qui rendrait sa structure de capital non viable (considérant 65).

(249) Deuxièmement, non seulement les fonds propres de SAS se détérioraient considérablement et rapidement, mais sa situation en matière de liquidités semblait également non viable. Le Danemark et la Suède estimaient que SAS serait à court de liquidités à la fin du mois de décembre 2020 (considérant 65). En d'autres termes, ils prévoyaient une situation de défaillance à court terme. Une agence de notation de crédit, Moody's, a clairement confirmé cette estimation (considérant 65).

([145]) Comme indiqué dans la version de l'encadrement temporaire en vigueur au moment de l'octroi de la mesure.

(250) Troisièmement, il est à noter que SAS se trouvait dans une situation financière difficile en dépit du fait qu'elle avait pris d'importantes initiatives de réduction des coûts pour atténuer les pertes (voir section 2.1.3.1), en utilisant une faible capacité afin de réduire les coûts variables (considérant 51), en prenant des mesures pour préserver la trésorerie, notamment en reportant la livraison d'aéronefs et en renégociant les contrats de fournisseurs (considérant 52), et en restructurant ses activités pour fonctionner dans un contexte de demande limitée grâce à la réduction de l'effectif (considérant 53).

(251) La Commission considère donc que la Suède et le Danemark ont démontré qu'en l'absence d'intervention de l'État, SAS aurait cessé ses activités ou, à tout le moins, aurait éprouvé de graves difficultés à les poursuivre.

(252) Cette conclusion est corroborée par le fait qu'au moment de l'octroi de la mesure, il existait des signes clairs de l'apparition d'une deuxième vague de pandémie de COVID-19, non prévue dans le plan d'entreprise de SAS, avec la réintroduction et le renforcement de restrictions de voyage au Danemark et en Suède (considérants 22 à 24, 30, 31 et 41). Ces restrictions de voyage étaient donc susceptibles d'affecter et de détériorer encore la situation financière déjà fragile de SAS.

(253) Contrairement à l'allégation de Ryanair figurant au considérant 172, la Commission n'est pas tenue, en vertu du point 49 a) de l'encadrement temporaire, d'étudier un autre scénario dans lequel SAS aurait réduit ses activités «non systémiques» ou se serait financée autrement sur le marché. Le point 49 a) de l'encadrement temporaire exige des États membres qu'ils démontrent que le bénéficiaire cesserait ses activités ou éprouverait de graves difficultés à les poursuivre *en l'absence d'intervention de l'État*. Aucun autre scénario, tel qu'un scénario dans lequel le bénéficiaire aurait réduit ou restructuré ses activités, n'est donc envisagé au point 49 a) de l'encadrement temporaire.

(254) En tout état de cause, la Commission indique que le Danemark et la Suède ont fourni la preuve requise du respect de l'exigence énoncée au point 49 a) dans une situation dans laquelle SAS a considérablement réduit ses activités.

(255) Comme indiqué aux considérants 35 à 39, SAS a réagi rapidement à l'évolution de la pandémie de COVID-19 et aux restrictions de voyage. Par exemple, dès que la législation suédoise et danoise l'a autorisé, SAS a immédiatement et largement eu recours à des licenciements temporaires (considérant 38). SAS a rapidement élaboré, pour le 24 avril 2020, un nouveau plan d'entreprise, axé notamment sur les initiatives de réduction des coûts (considérants 49 et 50), et a commencé à le mettre en œuvre sans délai (considérants 37, 51 et 53) ([146]). Au moment de l'octroi de la mesure, SAS avait achevé son programme de licenciement (considérant 53), renégocié avec plus de 200 de ses fournisseurs de tous les secteurs, reporté la livraison de 10 aéronefs (considérants 52 et 54) et mis en œuvre sa nouvelle évaluation hebdomadaire de la demande afin d'ajuster sa capacité en conséquence en vue de réduire ses coûts variables (considérant 51). SAS a donc fait preuve d'une réaction rapide et diligente à la pandémie de COVID-19 et aux restrictions de voyage.

(256) Par ailleurs, SAS a pris un grand nombre d'initiatives visant à réduire les coûts. Dans son plan d'entreprise initial, SAS proposait d'atteindre un objectif de réduction des coûts de 5,4 milliards de SEK pour 2020 et de 4,5 milliards de SEK après 2021, c'est-à-dire une réduction des coûts presque égale au montant de la mesure (considérants 40 à 46). Il est à noter que le conseil d'administration de SAS a néanmoins demandé des réductions supplémentaires (considérant 47), que SAS a déterminées et s'est engagée à mettre en œuvre, y compris par une cession partielle d'actifs tels que l'assistance au sol (considérant 48). En conséquence, l'objectif de réduction des coûts pour 2020 a été considérablement revu à la hausse (considérant 49). Non seulement les objectifs de réduction des coûts étaient substantiels, mais ils couvraient aussi toutes les différentes activités de SAS, y compris le fret, les services d'assistance au sol, les frais généraux, les services de transport de passagers, etc. (considérants 41, 43, 45 et 48).

(257) Quant à la question de savoir si SAS aurait pu se financer autrement sur le marché, cette appréciation relève du point 49 c) de l'encadrement temporaire, et non de son point 49 a).

(258) À la lumière de tous ces éléments, la Commission conclut que la mesure est conforme au point 49 a) de l'encadrement temporaire.

([146]) En particulier, SAS avait déjà entamé le 12 mars 2020 des discussions avec des bailleurs et des fournisseurs en vue de reporter la livraison d'aéronefs, ou d'y renoncer, ou de reporter des paiements pour d'autres actifs. Elle a aussi radicalement réduit sa capacité en avril et mai 2020, utilisant moins de 10 % de sa capacité, et a annoncé un vaste plan de licenciement le 28 avril 2020, quatre jours après l'adoption du plan d'entreprise.

6.3.1.2. Il est dans l'intérêt commun d'intervenir

(259) Selon le point 49 b) de l'encadrement temporaire, les États membres doivent démontrer qu'«il est dans l'intérêt commun d'intervenir. Il peut s'agir d'éviter des difficultés sociales et une défaillance du marché découlant de pertes d'emplois significatives, la sortie du marché d'une entreprise innovante ou d'une entreprise revêtant une importance systémique, le risque de perturbation d'un service important, ou des situations similaires dûment étayées par l'État membre concerné».

(260) Il ressort de la description des faits figurant dans la section 2.1.4 que le Danemark et la Suède se sont notamment appuyés sur deux des justifications prévues au point 49 b) de l'encadrement temporaire pour expliquer qu'il était dans l'intérêt commun d'intervenir en faveur de SAS.

(261) Avant d'examiner ces justifications plus en détail, il convient de répondre aux observations générales présentées, d'abord, par Ryanair, puis par le Danemark et la Suède.

(262) Premièrement, comme indiqué au considérant 173, Ryanair prétend que la Commission s'est exclusivement fondée sur des éléments fournis par le Danemark et la Suède dans la décision d'ouvrir la procédure pour apprécier la conformité de la mesure avec le point 49 b) de l'encadrement temporaire, au lieu de procéder à sa propre appréciation autonome. La Commission rappelle à cet égard que le Danemark et la Suède avaient soumis leur notification conjointe de la mesure le 11 août 2020 et que celle-ci contenait les raisons pour lesquelles le Danemark et la Suède considéraient que la mesure était conforme au point 49 b) de l'encadrement temporaire. La Commission a présenté et apprécié ces éléments dans la décision d'ouvrir la procédure et a conclu, à titre préliminaire, qu'ils ne soulevaient aucun doute. Le point crucial n'est pas de savoir si la Commission s'appuie sur des informations produites par les États membres, mais de savoir si ces informations sont exactes, suffisantes et étayées par des éléments de preuve, et ont été appréciées de manière adéquate par la Commission. En l'espèce, aucune des informations fournies par ces États membres ne semblait susciter des doutes quant à leur exactitude, à leur suffisance ou à leur validité. En outre, l'objectif de la procédure formelle d'examen est de donner aux parties intéressées la possibilité de présenter leurs observations afin de permettre à la Commission de procéder à une appréciation complète des faits et des informations dont elle dispose. Toutefois, ainsi que les autorités danoises et suédoises l'ont relevé à juste titre (considérant 215), aucune partie intéressée, y compris Ryanair, n'a contesté la véracité des faits présentés dans la décision d'ouvrir la procédure; seules leur pertinence et leur interprétation afin d'apprécier s'il était dans l'intérêt commun d'intervenir en faveur de SAS ont été contestées.

(263) Deuxièmement, en ce qui concerne la pertinence des données relatives à la contribution du secteur de l'aviation à l'économie danoise et suédoise (considérant 175), ces données sont pertinentes pour examiner s'il est dans l'intérêt commun d'intervenir en faveur du bénéficiaire, conformément au point 49 b) de l'encadrement temporaire.

(264) Enfin, contrairement à l'allégation de Ryanair mentionnée au considérant 179, le point 49 b) de l'encadrement temporaire impose aux États membres de démontrer qu'il est dans l'intérêt commun d'intervenir sur la base d'au moins une des justifications énoncées dans cette disposition, et à la Commission d'apprécier si tel est bien le cas. Par conséquent, une fois que la Commission établit l'existence de cet intérêt commun, elle n'est pas tenue, comme Ryanair le laisse entendre, d'apprécier si le bénéficiaire pouvait encore réduire ou supprimer des activités non essentielles sans compromettre la poursuite de l'intérêt commun déterminé.

(265) Pour ce qui est du commentaire des autorités danoises et suédoises figurant au considérant 218, selon lequel l'appréciation de la Commission quant à ce que les États membres considèrent comme étant l'intérêt commun d'intervenir se limite au contrôle de l'erreur manifeste d'appréciation, il doit être rejeté. D'après une jurisprudence constante, lorsqu'elle applique l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, la Commission jouit d'un large pouvoir d'appréciation dont l'exercice implique des évaluations d'ordre économique et social qui doivent être effectuées dans le contexte de l'Union ([147]). Dès lors, le contrôle de la Commission au titre du point 49 b) de l'encadrement temporaire ne se limite pas à un contrôle de l'erreur manifeste d'appréciation de la justification fournie par l'État membre.

([147]) Voir, en ce sens, arrêt du 12 décembre 2014, Banco Privado Português, SA/Commission, T-487/11, ECLI:EU:T:2014:1077, point 83.

(266) C'est à la lumière de ces considérations préliminaires que la Commission appréciera si la mesure est conforme au point 49 b) de l'encadrement temporaire, en tenant compte des observations des parties intéressées ainsi que du Danemark et de la Suède dans le cadre de la procédure formelle d'examen.

Risque de perturbation d'un service important

(267) *Premièrement*, comme indiqué aux considérants 68 et 71, SAS exploite un important réseau national et international qui assure la connectivité au sein et en dehors du Danemark et de la Suède. Dans ces deux États membres, SAS assurait avant la pandémie de COVID-19 de manière régulière ([148]) tout au long de l'année de nombreuses liaisons intérieures entre les différentes régions de ces États membres ([149]). En tant que principal transporteur aérien au Danemark et en Suède, SAS représentait 40 % des passagers transportés sur le territoire national au Danemark en 2019 et 50 % en Suède. Par ailleurs, grâce à ses plateformes de Copenhague et de Stockholm, SAS offrait aux passagers nationaux des correspondances avec des vols internationaux, offrant ainsi des services aériens à destination et au départ des principaux centres d'affaires de l'Union et internationaux. SAS représentait respectivement 30 % et 25 % du nombre total de passagers internationaux transportés à destination et au départ du Danemark et de la Suède. Ces services aériens sont d'autant plus nécessaires pour la Suède, compte tenu de sa situation géographique relativement éloignée dans l'Union et de l'étendue de son territoire (et pour laquelle d'autres modes de transport ne sont pas aussi efficaces ou appropriés que le transport aérien), et pour le Danemark, compte tenu notamment de ses îles (par exemple, les Îles Féroé et Bornholm). Au total, SAS offrait plus de 100 liaisons à destination, au départ et à l'intérieur du Danemark et plus de 150 liaisons à destination, au départ et à l'intérieur de la Suède.

(268) *Deuxièmement*, SAS a fourni des services essentiels de fret et de transport de passagers pendant la pandémie de COVID-19 (avant l'octroi de la mesure), en assurant des vols de rapatriement spéciaux (considérant 51), en transportant du matériel médical et des produits pharmaceutiques vers le Danemark et la Suède et en contribuant à assurer la continuité de la chaîne de production pour les entreprises suédoises et danoises (considérant 73). De plus, SAS a maintenu des liaisons nationales et internationales pendant la pandémie, ce qui a permis des voyages essentiels (considérants 68 et 71). Aucune autre compagnie aérienne n'a fourni dans ces pays des services similaires, qui étaient particulièrement essentiels dans un contexte dans lequel la Suède et le Danemark cherchaient à limiter les effets de la propagation de la pandémie. Dès lors, la sortie du marché de SAS aurait pu causer, à l'époque et compte tenu du contexte de la pandémie de COVID-19, une perturbation d'un service important, d'autant plus qu'une deuxième vague de COVID-19 s'était déjà déclarée au moment de l'octroi de la mesure (considérants 22 et 23), laquelle pouvait potentiellement nécessiter une nouvelle mobilisation des services aériens de SAS pour acheminer des marchandises essentielles en Suède et au Danemark ou pour rapatrier des résidents danois et suédois.

(269) Sur la base de ces éléments, la Commission constate que SAS fournissait d'importants services de transport aérien de passagers et de marchandises au départ, à destination et à l'intérieur du Danemark et de la Suède, y compris pendant la pandémie de COVID-19. La défaillance de SAS, ou ses graves difficultés à poursuivre ses activités, auraient clairement entraîné le risque de priver immédiatement le Danemark et la Suède de services aériens importants pour leur économie.

(270) Ryanair affirme qu'en vertu du point 49 b) de l'encadrement temporaire, la Commission doit démontrer que toutes les activités du bénéficiaire sont irremplaçables ou, à titre subsidiaire, doit déterminer la part de ses activités qui ne peut être remplacée (considérant 177). La Commission estime qu'une telle exigence ne découle ni du libellé ni de l'objectif du point 49 b) de l'encadrement temporaire. Le point 49 b) prévoit que l'intérêt commun d'intervenir peut être démontré par un «risque de perturbation d'un service important». À cet égard, comme le Danemark et la Suède l'ont indiqué à juste titre (considérant 216), il suffit de démontrer que le service important en question ne peut pas être reproduit dans la même mesure ou dans une mesure similaire par d'autres entreprises, car, par définition, un tel constat déterminerait l'existence d'un risque de perturbation de services importants.

([148]) 250 vols intérieurs par mois au Danemark entre Copenhague et trois autres villes danoises; 150 vols intérieurs par mois en moyenne en Suède entre Stockholm/Göteborg et douze autres villes suédoises.

([149]) Tant pour le Danemark que pour la Suède, les villes desservies par SAS sont géographiquement dispersées sur l'ensemble du territoire suédois et danois et ne sont pas concentrées dans des régions spécifiques.

(271) En tout état de cause, pour ce qui est de la question de savoir si d'autres compagnies aériennes auraient pu remplacer les services importants de SAS pour compenser, dans un court laps de temps, les effets de la perturbation de ces services au Danemark et en Suède, la Commission va analyser ci-après, par souci d'exhaustivité, la capacité et l'offre déployées par les concurrents au niveau tant national qu'international. La Commission relève toutefois que, dans ses observations, Ryanair ne conteste que l'importance des services commerciaux de transport aérien de passagers fournis par SAS, ce qui n'est qu'un des facteurs pris en considération par la Commission. Ryanair ne conteste pas dans ses observations l'importance des services de fret et de rapatriement fournis par SAS pendant la pandémie de COVID-19 pour le Danemark et la Suède (considérant 269).

Danemark

(272) La Commission fait observer que, pour les services intérieurs, sur la base des éléments fournis par le Danemark décrits au considérant 68, seules Norwegian Air Shuttle ([150]) (avec une liaison intérieure) et Danish Air Transport ([151]) ont fourni une quantité significative de services aériens intérieurs en 2019 ([152]). Entre janvier et septembre 2020, pendant la pandémie de COVID-19, Norwegian Air Shuttle a réduit ses services aériens intérieurs au Danemark, de sorte que sa part de marché a diminué, passant de 29 % à 24 %, tandis que celle de Danish Air Transport a augmenté, passant de 22,5 % à 28,5 %. SAS est restée la plus grande compagnie aérienne au niveau national, avec près de 40 % du nombre total de passagers transportés sur le territoire national.

(273) En ce qui concerne les services internationaux à destination et au départ du Danemark, Norwegian Air Shuttle et Ryanair ([153]) étaient, derrière SAS, les principales compagnies aériennes sur le plan du nombre de passagers transportés à destination et au départ du Danemark, avec respectivement 15 % et 9 % du nombre total de passagers internationaux transportés en 2019. La Commission fait remarquer qu'une grande partie des liaisons proposées tant par Norwegian Air Shuttle que par Ryanair au départ et à destination du Danemark étaient des liaisons saisonnières (54 liaisons sur 85 pour Norwegian Air Shuttle et 25 liaisons sur 48 pour Ryanair) par comparaison avec SAS (36 liaisons sur plus de 100). Entre janvier et septembre 2020, Norwegian Air Shuttle a également enregistré une baisse de sa part de passagers transportés (de 15 % à 11 %); toutes les autres compagnies aériennes ont plus ou moins conservé leurs parts de marché [celles de Ryanair ont légèrement augmenté de 1 %, tandis que celles d'easyJet ([154]) ont quelque peu diminué]. Il ressort également des observations de Ryanair que Norwegian Air Shuttle s'est trouvée confrontée à de graves difficultés financières au début de la pandémie de COVID-19 ([155]). Cet état de fait est également étayé par des documents internes ([156]) et des communiqués de presse ([157]) de SAS.

(274) Compte tenu des éléments qui précèdent, les conclusions suivantes peuvent être tirées. Premièrement, il apparaît que Norwegian Air Shuttle, principal concurrent de SAS au niveau tant national qu'international au Danemark, connaissait de graves difficultés financières, de sorte qu'il était peu plausible d'espérer que cette compagnie aurait été capable de reprendre à court terme la totalité ou une partie significative des services de SAS à destination, au départ et à l'intérieur du Danemark. Deuxièmement, pour ce qui est de Danish Air Transport, la Commission relève la taille limitée de cette compagnie, qui assurait un nombre réduit de liaisons ([158]) avec moins de 20 aéronefs (dont de petits

([150]) Norwegian Air Shuttle est un transporteur à bas coûts, qui, avant la pandémie de COVID-19, avait une taille relativement comparable à celle de SAS et assurait des vols nationaux, internationaux et intercontinentaux.

([151]) Danish Air Transport était une compagnie aérienne régionale composée d'une plus petite flotte (10 à 20 aéronefs).

([152]) Au Danemark, Norwegian Air Shuttle et Danish Air Transport ont transporté respectivement 29 % et 22 % du nombre total de passagers nationaux en 2019. En Suède, Braathens Regional et Norwegian Air Shuttle ont transporté respectivement 30 % et 18 % du nombre total de passagers nationaux en 2019.

([153]) Ryanair est également une compagnie aérienne à bas coûts, et la plus grande compagnie aérienne d'Europe proposant principalement des vols intraeuropéens.

([154]) EasyJet est l'un des principaux transporteurs à bas coûts en Europe.

([155]) À la page 29 de l'article du groupe de réflexion, il est indiqué: «Selon les estimations de Roland Berger, Norwegian disposait, au début de l'année, d'une situation de trésorerie qui lui permettrait de tenir moins d'un mois sans aucune activité. […] Bien que la société mère de Norwegian ait été quelque peu soulagée le 4 mai 2020 grâce à un plan de sauvetage qui lui a fourni une contribution de 880 millions d'euros, sa situation financière reste très précaire.».

([156]) Annexe 40.1 de la notification du Danemark et de la Suède. Lors de la réunion du 7 mai 2020, le conseil d'administration de SAS a discuté du processus de restructuration en cours de Norwegian Air Shuttle.

([157]) Voir, par exemple, article de presse du 1er mai 2020 de Reuters, disponible à l'adresse suivante: https://www.reuters.com/article/uk-health-coronavirus-norwegianair-histo-idUKKBN22D4QZ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023). Voir aussi article de presse du 20 avril 2020 du site web CNBC, disponible à l'adresse suivante: https://www.cnbc.com/2020/04/20/norwegian-says-4700-jobs-at-risk-after-unit-bankruptcies-contracts-axed.html (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([158]) Voir étude de marché des compagnies aériennes, dans laquelle le tableau 3 indique que Danish Air Transport exploitait 9 liaisons intérieures et 4 liaisons internationales en 2019.

appareils) ([159]), de sorte qu'il était également peu probable qu'elle puisse remplacer à court terme ne fût-ce qu'une partie des services de SAS, avec un réseau, une capacité et une fréquence similaires. Enfin, quant à Ryanair, il est également peu probable que cette compagnie aurait repris les services de SAS à court terme. Ryanair n'assurait aucun trafic intérieur au Danemark, et son trafic international se limitait à 23 liaisons assurées toute l'année avant la pandémie de COVID-19, soit près de trois fois moins que SAS, tandis que le nombre total de liaisons de Ryanair à destination et au départ du Danemark était inférieur de moitié à celui de SAS. Il est donc raisonnable de considérer que cette compagnie aérienne n'aurait pas remplacé les services de SAS à court terme, compte tenu également du contexte du secteur de l'aviation à la suite de la pandémie de COVID-19 et de la deuxième vague de cette pandémie qui avait fait son apparition au moment de l'octroi de la mesure (considérants 22 à 24 et 31). La Commission fait observer à cet égard que Ryanair n'a fourni aucun plan d'expansion concernant ses activités au Danemark au moment de l'octroi de la mesure.

(275) Les données fournies par Ryanair dans l'étude de marché des compagnies aériennes (considérant 169) ne permettent pas de tirer une autre conclusion. Cette étude présente, en substance, l'évolution du trafic aérien à destination, au départ et à l'intérieur du Danemark entre 2014 et 2019, pour ce qui est des sièges offerts et du nombre de liaisons proposées par les compagnies aériennes. Elle conclut que les transporteurs à bas coûts ont connu une expansion beaucoup plus rapide entre 2014 et 2019 (hausse de 66 % du nombre de sièges offerts et augmentation de 62 liaisons) que les «compagnies aériennes ayant leur siège au Danemark» telles que SAS, qui n'auraient contribué qu'à 3 % de la croissance de la capacité en sièges et n'auraient ajouté que 14 liaisons.

(276) Toutefois, l'étude de marché des compagnies aériennes est incomplète à plusieurs égards.

(277) *Premièrement*, elle ne décrit que l'évolution du trafic aérien à destination, au départ et à l'intérieur du Danemark entre 2014 et 2019, mais ne fournit aucune indication sur les conséquences de la pandémie de COVID-19 sur le trafic aérien à destination, au départ et à l'intérieur du Danemark, lesquelles constituent un élément clé de l'appréciation au titre du point 49 b) de l'encadrement temporaire en l'espèce. Le fait que les transporteurs à bas coûts ont accru leur présence au cours de la période de cinq ans envisagée par l'analyse ne prouve pas que cet accroissement se serait poursuivi après la pandémie de COVID-19 qui a touché l'ensemble du secteur de l'aviation. Au contraire, les données fournies par le Danemark montrent qu'entre janvier et septembre 2020, les transporteurs à bas coûts tels que Norwegian Air Shuttle et easyJet ont réduit leur part de passagers transportés à destination et au départ du Danemark, tandis que Ryanair n'a que légèrement augmenté sa part.

(278) *Deuxièmement*, bien que les transporteurs à bas coûts aient renforcé leur offre de services aériens internationaux au départ et à destination du Danemark entre 2014 et 2019, il n'en allait pas de même pour le trafic intérieur: les transporteurs à bas coûts n'exploitaient que deux liaisons intérieures, sans aucune augmentation entre 2014 et 2019, et la capacité en sièges offerts sur ces liaisons intérieures a diminué au cours de cette période de cinq ans.

(279) *Troisièmement*, l'étude ne fournit aucune indication quant à la régularité et à la fréquence de l'offre proposée par les différentes compagnies aériennes analysées, ni même quant au réseau et aux destinations qu'elles proposaient. Elle n'indique que le nombre de sièges offerts et le nombre de liaisons exploitées par les compagnies aériennes. Toutefois, les données fournies par l'autorité danoise de l'aviation civile et des chemins de fer montrent que, si des transporteurs à bas coûts tels que Norwegian Air Shuttle et Ryanair assuraient un grand nombre de liaisons à destination et au départ du Danemark en 2019, plus de la moitié d'entre elles étaient des liaisons saisonnières (considérant 275) et n'étaient donc pas exploitées à des fréquences régulières tout au long de l'année.

(280) *Quatrièmement*, l'étude opère une distinction entre SAS et les «transporteurs à bas coûts» lorsqu'elle analyse la croissance du Danemark entre 2014 et 2019 pour ce qui est des liaisons et des sièges offerts. Cependant, elle ne fournit pas d'informations spécifiques pour chacun des «transporteurs à bas coûts» analysés. Ainsi qu'il ressort du considérant 68, il existe une grande disparité entre les transporteurs à bas coûts; ainsi, Norwegian Air Shuttle assurait, en 2019, 85 liaisons à destination, au départ et à l'intérieur du Danemark, tandis qu'easyJet n'assurait que 16 liaisons au départ et à destination du Danemark. De même, comme indiqué dans l'article du groupe de réflexion produit par Ryanair, les transporteurs à bas coûts ne se trouvaient pas tous dans la même situation financière au moment de l'octroi de la mesure: par exemple, Norwegian Air Shuttle avait rencontré de plus graves difficultés financières que Ryanair.

([159]) Voir site web de Danish Air Transport: https://dat-corporate.com/about-us/dat-fleet/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2020). Une partie de la flotte de Danish Air Transport était composée d'ATR, qui sont des aéronefs conçus pour le transport régional avec une capacité limitée (50 à 70 sièges). Voir aussi estimation de la flotte historique de Danish Air Transport (estimée à 14 aéronefs) fournie par Planespotters.net, disponible à l'adresse suivante: https://www.planespotters.net/airline/Danish-Air-Transport?refresh=1 (consultée pour la dernière fois le 28 novembre 2020).

(281) *Enfin*, bien que l'étude de marché des compagnies aériennes ait conclu que «SAS, en tant que transporteur principal, n'est pas le vecteur de croissance» du trafic aérien entre 2014 et 2019, il n'en demeure pas moins qu'en 2019, ainsi qu'il ressort de cette étude, SAS exploitait 95 liaisons au départ, à destination et à l'intérieur du Danemark, offrant 7,1 millions de sièges ([160]). À titre de comparaison, le groupe des transporteurs à bas coûts ([161]) exploitait 171 liaisons au départ, à destination et à l'intérieur du Danemark, offrant 7,1 millions de sièges. En d'autres termes, en 2019, SAS a déployé une capacité en sièges à destination, au départ et à l'intérieur du Danemark égale à celle de tous les transporteurs à bas coûts combinés, et a proposé un nombre de liaisons correspondant à plus de la moitié du nombre total de liaisons exploitées par l'ensemble des transporteurs à bas coûts combinés. Ce constat renforce la conclusion selon laquelle il aurait été difficile pour les transporteurs à bas coûts, contrairement à ce que prétend Ryanair, de remplacer les activités de SAS à court terme, dans un contexte de pandémie de COVID-19 touchant gravement le secteur de l'aviation.

Suède

(282) La Commission constate que, sur la base des éléments fournis par la Suède et décrits aux considérants 70 et 71, Braathens Regional et Norwegian Shuttle Air étaient, au niveau national, les compagnies aériennes qui fournissaient une quantité significative de services aux côtés de SAS, puisqu'elles représentaient respectivement 30 % et 18 % du nombre total de passagers transportés sur le territoire national. Braathens Regional est une compagnie aérienne régionale ([162]) qui assure principalement des vols intérieurs en Suède, avec une petite flotte (10 à 15 aéronefs) ([163]) composée de petits appareils ([164]). La Commission relève qu'entre janvier et septembre 2020, au niveau national, la part des passagers transportés par Braathens Regional est passée de 30 % à 20 %. À cet égard, il convient de mentionner que Braathens Regional a entamé une procédure de faillite en avril 2020, cessant l'ensemble de ses vols jusqu'après l'été 2020 ([165]). Comme indiqué au considérant 274, la part des passagers transportés par Norwegian Air Shuttle a elle aussi diminué, passant de 18 % à 14 %.

(283) En ce qui concerne les services internationaux à destination et au départ de la Suède, outre SAS, Norwegian Air Shuttle représentait 18 % de l'ensemble des passagers internationaux (plus de 5 millions de passagers) transportés en 2019, suivie par Ryanair avec 8 % (plus de 2 millions de passagers) et de Wizz Air et Lufthansa avec quelque 5 % (plus de 1 million de passagers). Wizz Air est un transporteur à bas coûts d'une taille plus ou moins comparable à celle de SAS, tandis que Lufthansa est l'une des plus grandes compagnies aériennes d'Europe. Il convient de relever qu'entre janvier et septembre 2020, pendant la pandémie de COVID-19, le principal concurrent de SAS, Norwegian Air Shuttle, a enregistré une réduction considérable de sa part de passagers internationaux, qui est passée de 18 % à 13 %, tandis que celle de Ryanair est restée stable.

(284) À la lumière de ces éléments, les conclusions suivantes peuvent être tirées. Premièrement, il apparaît que Norwegian Air Shuttle, principal concurrent de SAS au niveau tant national qu'international en Suède, connaissait de graves difficultés financières, de sorte qu'il est peu plausible que cette compagnie aurait été capable de reprendre à court terme la totalité ou une partie des services de SAS à destination, au départ et à l'intérieur de la Suède. Deuxièmement, pour ce qui est de Braathens Regional, la Commission relève la taille limitée de cette compagnie, qui disposait d'une flotte beaucoup plus petite que SAS et qui, à l'instar de Norwegian Air Shuttle, éprouvait de graves difficultés à poursuivre ses activités. Dans ce contexte, il n'est pas plausible que cette société aurait pu remplacer ne fût-ce qu'une partie des services de SAS à court terme à l'échelle nationale. Enfin, quant à Ryanair, il est également peu probable que cette compagnie aurait repris les services de SAS à court terme. Ryanair n'assurait aucun vol intérieur en Suède, tandis que son réseau à destination et au départ de la Suède a consisté en 44 liaisons entre janvier et septembre 2020, contre 85 pour SAS ([166]), soit environ la moitié. Il est donc raisonnable de considérer que

([160]) Voir tableau 3 de l'étude de marché des compagnies aériennes. Les chiffres utilisés dans ce tableau ne comprennent que les vols au Danemark et les vols intraeuropéens au départ et à destination du Danemark. Étant donné que SAS propose également plusieurs destinations intercontinentales, les chiffres relatifs à cette compagnie sont sous-estimés.

([161]) La Commission suppose que ce groupe se compose *au moins* de Norwegian Air Shuttle, de Ryanair et d'easyJet, qui étaient les principales compagnies aériennes à bas coûts derrière SAS au Danemark en 2019.

([162]) Voir site web de Braathens Regional, disponible à l'adresse suivante: https://www.flygbra.se/en/about-braathens-regional-airlines/corporate-information (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([163]) Voir estimation de la flotte historique de Braathens Regional fournie par Planespotters.net, disponible à l'adresse suivante: https://www.planespotters.net/airline/BRA-Braathens-Regional-Airlines (consultée pour la dernière fois le 28 novembre 2023). Voir aussi indication fournie par le site Aviation24, disponible à l'adresse suivante: https://www.aviation24.be/airlines/bra/braathens-regional-airways-files-for-bankruptcy/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([164]) Braathens Regional n'utilisait que des ATR 72-600, ayant une capacité en sièges de 72 passagers.

([165]) Voir, par exemple, site web Aviation24, disponible à l'adresse suivante: https://www.aviation24.be/airlines/bra/braathens-regional-airways-files-for-bankruptcy/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023). Voir aussi https://simpleflying.com/covid-airline-bankruptcies/ (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([166]) Données de l'Agence suédoise des transports.

cette compagnie aérienne n'aurait pas remplacé les services de SAS à court terme, compte tenu également de la situation du secteur de l'aviation à la suite de la pandémie de COVID-19 et de la deuxième vague de la pandémie qui avait fait son apparition au moment de l'octroi de la mesure. La Commission fait observer à cet égard que Ryanair n'a fourni aucun plan d'expansion concernant ses activités en Suède au moment de l'octroi de la mesure.

(285) Pour les mêmes raisons que celles exposées aux considérants 278 à 281, les données fournies par Ryanair dans l'étude de marché des compagnies aériennes ne permettent pas de tirer une autre conclusion. Bien que cette étude ait conclu que «SAS, en tant que transporteur principal, n'est pas le vecteur de croissance» du trafic aérien entre 2014 et 2019 en Suède, il n'en demeure pas moins qu'en 2019, ainsi qu'il ressort de l'étude même, SAS exploitait 107 liaisons au départ, à destination et à l'intérieur de la Suède, proposant 10 millions de sièges ([167]). À titre de comparaison, le groupe des transporteurs à bas coûts ([168]) exploitait 227 liaisons au départ, à destination et à l'intérieur de la Suède, proposant 8,2 millions de sièges. En d'autres termes, en 2019, SAS a déployé une capacité en sièges supérieure à celle de tous les transporteurs à bas coûts pris dans leur ensemble et a proposé un nombre de liaisons correspondant à près de la moitié du nombre total de liaisons exploitées par l'ensemble des transporteurs à bas coûts. Ce constat renforce la conclusion selon laquelle il aurait été difficile pour les transporteurs à bas coûts de remplacer les activités de SAS à court terme, dans un contexte de pandémie de COVID-19 touchant gravement le secteur de l'aviation.

Conclusion

(286) La Commission conclut donc que la sortie de SAS du marché aurait perturbé d'importants services aériens pour le Danemark et pour la Suède, pour les liaisons tant intérieures qu'internationales de ces deux États membres, puisqu'il est peu probable qu'une compagnie aérienne, y compris les principaux concurrents de SAS, ait été capable de reprendre et de poursuivre les activités de SAS avec un réseau, une capacité et une fréquence similaires, ou même une partie significative de celles-ci, à court terme (voire au-delà), dans un contexte dans lequel l'ensemble du secteur de l'aviation était gravement touché par la pandémie de COVID-19. À cet égard, la Commission conclut que le Danemark et la Suède (considérant 216) ne pouvaient être certains, au moment de l'octroi des aides, que le niveau de connectivité fourni par SAS serait maintenu par d'autres concurrents.

(287) Par ailleurs, comme les autorités suédoises l'ont indiqué (considérant 217), il existait un risque évident que le Danemark et la Suède perdent un service basé sur un modèle en étoile, grâce auquel SAS permettait aux passagers nationaux d'avoir des correspondances sans encombre avec des vols internationaux, garantissant ainsi la connectivité tant nationale qu'internationale du Danemark et de la Suède avec les grands centres d'affaires de l'Union et au-delà. Ce service n'était fourni par aucun des principaux concurrents de SAS, avant comme après la pandémie de COVID-19.

(288) Ces conclusions ne sont pas remises en cause par l'allégation générale de Ryanair figurant au considérant 177, fondée sur la note d'information de la Commission sur la politique de concurrence publiée en 2014, selon laquelle les compagnies aériennes qui ont fait faillite par le passé sont généralement remplacées par des compagnies aériennes plus efficaces telles que des compagnies à bas coûts, comme l'illustrent les prétendus précédents de la Sabena, de Malev et de Spanair. La Commission fait tout d'abord observer que cette note comprend une clause explicite de non-responsabilité indiquant sans ambiguïté qu'elle n'exprime pas une prise de position officielle de la Commission. En tout état de cause, la Commission fait remarquer que cet article, rédigé en 2014, ne portait pas sur la situation d'une faillite potentielle d'une compagnie aérienne dans le contexte d'une pandémie touchant gravement l'ensemble du secteur, telle que celle de COVID-19. De même, en ce qui concerne les précédents de Malev et de Spanair ([169]) cités par Ryanair, la Commission considère qu'ils correspondent à des situations qui se sont toutes produites dans un contexte différent et à une époque différente, dans des États membres dont la situation géographique et du marché est différente et qu'ils concernent tous des compagnies différentes. Ils n'indiquent pas à la Commission si, en l'espèce, il n'existait aucun risque de perturbation des services aériens importants fournis par SAS pour la Suède et le Danemark dans le contexte d'une grave crise sanitaire touchant l'ensemble du secteur de l'aviation.

([167]) Les chiffres utilisés dans l'étude de marché des compagnies aériennes ne comprennent que les vols en Suède et les vols intraeuropéens au départ et à destination de la Suède. Étant donné que SAS propose également plusieurs destinations intercontinentales, les chiffres relatifs à cette compagnie sont sous-estimés.

([168]) La Commission présume que ce groupe se compose *au moins* de Norwegian Air Shuttle, de Ryanair et de Wizz Air, qui étaient les principales compagnies aériennes à bas coûts derrière SAS en Suède en 2019.

([169]) Ryanair n'a fourni aucune information concernant les conséquences de la faillite de la Sabena.

(289) De surcroît, l'allégation de Ryanair selon laquelle la Commission se contredit en concluant, d'une part, que les activités de SAS ne pouvaient pas être remplacées et, d'autre part, que SAS ne détient pas de pouvoir de marché, est également dénuée de fondement. Ryanair assimile la perturbation de services importants à la détention d'un pouvoir de marché significatif. Or, une entreprise peut fournir des services importants du point de vue de l'État membre, sans nécessairement disposer d'un pouvoir de marché significatif.

Éviter des difficultés sociales et une défaillance du marché découlant de pertes d'emplois significatives

(290) La Commission fait également observer que SAS est un important employeur direct et indirect au Danemark et en Suède. Premièrement, SAS employait toujours directement près de 6 000 travailleurs (considérant 74), concentrait ses services de transport aérien sur les voyages d'affaires (plus de 50 % de ses passagers depuis 2015) et a dépensé en 2019 environ 4 milliards de SEK auprès de fournisseurs, contribuant ainsi aussi indirectement aux PIB suédois et danois (considérant 75). À cet égard, le Danemark et la Suède ont mesuré, au moyen d'études, que SAS contribuait directement et indirectement aux PIB danois et suédois à hauteur de plusieurs milliards par an (considérant 75).

(291) La Commission considère donc que la sortie du marché de SAS aurait pu causer de graves difficultés sociales en raison des effets directs et indirects résultant des pertes d'emploi que la faillite/défaillance de SAS risquait de déclencher. L'intervention danoise et suédoise était donc justifiée pour éviter des difficultés sociales et des défaillances du marché résultant de ces pertes d'emplois significatives.

(292) Contrairement à l'argument de Ryanair exposé au considérant 176, la contribution de SAS à l'emploi dans les économies danoise et suédoise est substantielle en elle-même, compte tenu du nombre de salariés que SAS employait, mais également des emplois indirects qu'elle a créés, sans qu'il soit nécessaire de comparer cette contribution avec le reste du secteur de l'aviation. De même, le fait que la contribution de SAS à l'emploi danois et suédois puisse être plus faible après la pandémie, en raison de ses difficultés financières, est dénué de pertinence. En effet, l'objectif du Danemark et de la Suède était également d'éviter, au moment de l'octroi des aides, de nouvelles difficultés sociales et une défaillance du marché supplémentaire résultant des pertes d'emplois directs et indirects significatives causées par la sortie potentielle de SAS du marché. Par conséquent, les aides visent aussi à éviter une aggravation de la perturbation grave causée par la pandémie de COVID-19 qui touchait déjà les économies danoise et suédoise.

Conclusion

(293) À la lumière de tous ces éléments, la Commission conclut que, compte tenu du risque de perturbation de plusieurs services importants fournis par SAS (services de transport de passagers, services de rapatriement, services de fret pour le transport de matériel médical, etc.) qui, en leur absence, ne seraient probablement pas reproduits dans une mesure similaire par d'autres compagnies aériennes (pour autant qu'ils soient reproduits), et afin d'éviter de nouvelles difficultés sociales et une défaillance du marché supplémentaire découlant de pertes d'emplois significatives, le Danemark et la Suède ont démontré l'intérêt commun d'intervenir en faveur de SAS.

(294) Le point 49 b) de l'encadrement temporaire est donc respecté.

6.3.1.3. Conformité avec le point 49 c) de l'encadrement temporaire

(295) Selon le point 49 c) de l'encadrement temporaire, les États membres doivent démontrer que «le bénéficiaire est dans l'incapacité de se financer sur les marchés à des conditions abordables et les mesures horizontales existantes dans l'État membre concerné pour couvrir les besoins de liquidités sont insuffisantes pour garantir sa viabilité».

(296) À titre liminaire, la Commission fait observer que, comme expliqué dans la section 2.1.3, les mesures d'atténuation prises et les aides d'État reçues par SAS étaient insuffisantes pour répondre à ses besoins de fonds propres et de liquidités résultant de la pandémie de COVID-19 et des mesures de confinement y afférentes. SAS s'attendait toujours à atteindre une situation de fonds propres négative de 9,4 milliards de SEK et à tomber à court de liquidités en décembre 2020. Cette situation de fonds propres négative non seulement affectait les liquidités de SAS, mais menaçait aussi sa solvabilité et sa viabilité à court terme. Pour résoudre son problème de solvabilité, SAS devait rétablir d'urgence son bilan à l'aide de nouveaux fonds propres afin d'éviter de sortir du marché (section 6.3.1.1). Ce rétablissement ne pouvait donc pas être réalisé en contractant de nouvelles dettes, car cela n'aurait pas permis d'atteindre le résultat souhaité.

(297) Avant la pandémie de COVID-19 et comme expliqué au considérant 151, les sources de financement de SAS étaient principalement les suivantes:

— instruments hybrides ou titres de créance non assortis d'une sûreté (par exemple, facilités de crédit renouvelables, obligations non assorties d'une sûreté, obligations hybrides) ([170]),

— titres de créance assortis d'une sûreté et contrats de location simple assortis d'une sûreté sous la forme d'actifs propres (par exemple, des aéronefs), et

— fonds propres.

(298) Or, il ressort clairement des faits présentés par le Danemark et la Suède, tels qu'ils sont décrits dans la section 2.1.5, et des observations de SAS résumées dans la section 4.1.2 que, malgré les mesures d'atténuation prises par SAS et les aides d'État qu'elle avait reçues précédemment, la détérioration de sa situation financière à partir de mars 2020 a augmenté ses besoins de capitaux et de liquidités à un point tel que ceux-ci ne pouvaient être couverts en se finançant sur les marchés à des conditions abordables, ni par des mesures horizontales existant au Danemark et en Suède.

(299) Premièrement, SAS ne pouvait pas accéder à des financements sous la forme d'instruments hybrides et de titres de créance non assortis d'une sûreté à des conditions abordables.

(300) En particulier, certains éléments de preuve laissent à penser que les investisseurs privés cherchaient à réduire leur exposition financière à SAS au moment de l'octroi de la mesure. La Commission relève, à cet égard, qu'un point de départ fiable pour cette évaluation est la détérioration de la notation de crédit de SAS, sur laquelle les investisseurs s'appuient généralement pour évaluer le risque lié à l'investissement. Il est à noter que l'agence de notation de crédit Standard & Poor's avait émis une notation B+ pour SAS le 16 janvier 2020, c'est-à-dire avant la pandémie de COVID-19, mais qu'elle l'a abaissée à CCC le 10 juin 2020 (considérant 154), ce qui a eu des répercussions négatives sur la capacité de SAS à se financer à des conditions abordables sur le marché des instruments hybrides et des titres de créance non assortis d'une sûreté. L'agence de notation de crédit Moody's a procédé à un abaissement similaire, compte tenu des mauvaises perspectives financières de SAS en l'absence de recapitalisation (considérant 79). La détérioration de la notation de crédit de SAS est également attestée par le fait que l'encours des obligations et des instruments hybrides de SAS se négociait à des niveaux de détresse sur les marchés secondaires en juin 2020 (considérant 155). L'évolution du cours de ces instruments entre décembre 2019 et juin 2020 témoigne clairement de la volonté des investisseurs privés de réduire leur exposition financière à SAS. SAS n'a pas non plus été en mesure de déployer son programme EMTN qui avait été mis en place avant la pandémie ([171]) (considérant 152). En outre, l'intérêt de la base d'investisseurs pour l'encours des titres de créance et des instruments hybrides à investir dans de nouveaux instruments à des conditions abordables était probablement négligeable, puisqu'il était demandé à ces investisseurs de convertir leurs instruments existants à des conditions moins préférentielles dans le cadre de la recapitalisation (considérant 156).

(301) Deuxièmement, SAS était dans l'incapacité d'accéder à des financements sur les marchés à des conditions abordables sous la forme de titres de créance assortis d'une sûreté en utilisant des aéronefs non grevés ou d'autres types d'actifs.

(302) En effet, après la flambée de COVID-19 en mars 2020, SAS a tenté de contracter une facilité de crédit renouvelable auprès d'un groupe de banques, mais cette tentative s'est révélée infructueuse en l'absence du soutien de l'État, étant donné que les banques n'étaient pas prêtes à prendre des risques sans qu'ils soient assortis d'une sûreté (considérant 78). Cela indique certainement que, à l'époque, la volonté d'accorder des prêts, même assortis d'une sûreté, aux entreprises du secteur de l'aviation était très faible. En fin de compte, SAS a contracté la facilité de crédit renouvelable adossée à 90 % aux garanties de l'État, mais les banques ont exigé des sûretés pour la partie non assortie d'une sûreté de la facilité sous la forme d'actifs non grevés détenus par la compagnie. À cet égard, la Commission fait observer que le groupe de banques exigeait des sûretés importantes par rapport à sa propre exposition au risque (considérant 78) ([172]). En outre, comme SAS l'a démontré (considérant 158), la compagnie ne disposait pas d'un nombre suffisant d'aéronefs non grevés pour couvrir une quelconque partie significative de ses

([170]) Ainsi qu'il ressort de la page 110 de son rapport annuel 2019, SAS avait conclu diverses facilités de crédit à court terme afin d'obtenir des financements supplémentaires si nécessaire. Ce rapport est accessible au public à l'adresse suivante: https://www.sasgroup.net/files/documents/Corporate_governace/annual-reports/sas-sas-annual-and-sustainability-report-fiscal-year-2019-200130.pdf (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([171]) Comme demandé, la Commission a reçu une preuve confirmant l'indisponibilité du programme EMTN au moment de la recapitalisation, à savoir la lettre de refus de […].

([172]) Pour conclure l'accord de facilité de crédit renouvelable, SAS a dû fournir en tant que sûretés aux banques un ensemble d'actifs aéronautiques d'une valeur totale représentant le double du montant non assorti d'une sûreté de la facilité de crédit renouvelable dont le risque était assumé par les banques (10 % du montant nominal du prêt), ainsi qu'un nantissement négatif sur les comptes et les prêts intragroupes de SAS. Il est clair que cet accord limitait déjà les sûretés qui restaient à la disposition de SAS au moment de la recapitalisation.

besoins de liquidités ou de capitaux, car elle ne pouvait raisonnablement compter à cet effet que sur quatre aéronefs dotés d'une technologie plus récente. De plus, les conditions générales relatives à la facilité de crédit renouvelable laissent également à penser que SAS n'avait probablement pas accès à un financement par l'emprunt assorti d'une sûreté à des conditions abordables au moment de l'octroi de la mesure (considérant 158) ([173]). Enfin, la Commission considère que tout autre actif qui, en théorie, aurait pu être utilisé comme sûreté (comme le programme Eurobonus) n'aurait pas constitué une solution efficace aux problèmes de liquidité et de solvabilité de SAS, compte tenu notamment de l'urgence d'agir au moment de l'octroi de la mesure et des contraintes de temps liées à la possibilité de céder ces actifs (considérants 48 et 159).

(303) Troisièmement, pour résoudre son problème de solvabilité résultant d'une situation de fonds propres très négative au moment de l'octroi de la mesure, SAS devait rétablir d'urgence son bilan à l'aide de nouveaux fonds propres afin d'éviter sa sortie du marché. Le bilan d'une société ne peut être rétabli en contractant de nouvelles dettes, car cela ne permettrait pas d'atteindre le résultat souhaité (considérant 297) ([174]). Dans ce contexte, SAS avait besoin d'une injection de fonds propres provenant d'actionnaires existants et/ou de nouveaux investisseurs pour résoudre ses problèmes de solvabilité et rétablir progressivement son accès aux marchés financiers à des conditions abordables.

(304) À cet égard, la Commission relève que la mesure a effectivement été conçue pour faciliter la participation d'investisseurs privés de manière à ce qu'ils couvrent autant que possible les besoins de capitaux et de liquidités de SAS. Pour ce faire, SAS a notamment offert des conditions attrayantes aux investisseurs privés pour les inciter à participer à l'émission de droits et a négocié une répartition des charges avec des actionnaires autres que le Danemark et la Suède (considérants 84, 85, 117 et 162).

(305) Enfin, la Commission fait remarquer qu'aucun autre instrument horizontal dont SAS disposait au moment de l'octroi de la mesure n'aurait été suffisant pour couvrir les besoins de liquidités et garantir la viabilité de celle-ci (considérant 82).

(306) Les observations formulées par Ryanair sur ce point (considérants 180 à 184) ne changent rien à ces conclusions.

(307) Premièrement, en ce qui concerne l'argument de Ryanair selon lequel l'appréciation de la Commission reposait exclusivement sur les affirmations des autorités suédoises et danoises (considérant 180), la Commission renvoie à la section précédente de la présente décision (considérant 263).

(308) Deuxièmement, Ryanair affirme que SAS aurait pu lever des fonds propres auprès d'investisseurs autres que ses actionnaires existants au moyen d'une offre publique, sans la participation de la Suède et du Danemark. Sur la base d'éléments de preuve inclus dans le rapport d'Oxera, neuf compagnies aériennes ont levé un total de 6,2 milliards d'EUR au cours de la période allant d'avril à décembre 2020 (considérant 182) ([175]). Toutefois, Ryanair ne produit dans ses observations aucune preuve concrète de l'existence d'un financement privé dont SAS aurait disposé au moment de l'octroi de la mesure. Le fait qu'un certain nombre de compagnies aériennes aient pu obtenir des fonds propres sur le marché ne signifie pas nécessairement que ces compagnies se trouvaient dans une situation comparable à celle de SAS ou que SAS avait (suffisamment) accès à des options similaires, ni que celles-ci auraient pu remplacer (partiellement) la mesure ([176]).

([173]) Conformément aux conditions générales de l'accord de facilité de crédit renouvelable conclu avec les banques, SAS était tenue de fournir en tant que sûretés un ensemble d'actifs aéronautiques non grevés d'une valeur totale représentant le double du montant non assorti d'une sûreté de la facilité de crédit renouvelable dont le risque était assumé par les banques (10 % du montant nominal du prêt), ainsi qu'un nantissement négatif sur les comptes et les prêts intragroupes de SAS.

([174]) Pour illustrer l'ampleur relative des problèmes de solvabilité de SAS par rapport à de simples besoins de liquidités, il convient de comparer sa situation de fonds propres attendue à la fin de 2020 (– 9,4 milliards de SEK) au montant des aides autorisées au titre de la mesure (11 milliards de SEK). Comme indiqué dans la note de bas de page 123, ce point de vue est confirmé par plusieurs rapports de recherche de banques, dont celui de Den Norske Bank, qui a formulé le commentaire suivant le 28 mai 2020: «Étant donné que les capitaux propres comptables sont déjà en négatif, que le bilan présente des niveaux d'endettement insoutenables et que, dans un scénario de montée en puissance qui devrait durer des années, les pertes de revenus devraient rester considérables, nous prévoyons que 10 milliards de SEK de nouveaux financements pourraient être nécessaires.».

([175]) Selon Ryanair, il s'agissait des compagnies aériennes suivantes: Ryanair, easyJet, IAG, Air Canada, United Airlines, American Airlines, Spirit Airlines, Norwegian Airlines et Hawaiian Airlines.

([176]) Il convient également de mentionner que la structure de capital des compagnies aériennes, leur modèle d'entreprise, leur statut juridique et leur accès aux capitaux extérieurs peuvent varier considérablement. Ryanair n'apporte aucune preuve de la comparabilité entre toutes les compagnies citées et SAS.

(309) En tout état de cause, il suffit d'observer que la mesure a permis à des investisseurs autres que les actionnaires éligibles et existants de SAS de participer à l'émission de droits (considérant 104). À cet égard, la Commission fait remarquer, sur la base du résultat de l'émission de droits, que, bien que l'intérêt des investisseurs privés ait été plus grand que prévu, les capitaux provenant d'investisseurs du marché n'étaient pas suffisants pour couvrir l'ensemble de l'opération, la souscription par les actionnaires existants et les nouveaux actionnaires s'élevant à environ 90 % du montant total des actions proposées à l'occasion de l'émission de droits. Sur cette base, les engagements de prise ferme des autorités danoises et suédoises devaient être mis à exécution pour obtenir l'augmentation de capital requise. Cette conclusion confirme que, même avec la sûreté que constituaient ces engagements de prise ferme, SAS ne disposait pas d'un financement en fonds propres suffisant par des investisseurs privés au moment de l'octroi de la mesure (considérants 104 et 105).

(310) En outre, la Commission observe que les compagnies aériennes mentionnées par Ryanair avaient obtenu des prêts antérieurs à des conditions favorables pour couvrir leurs besoins de liquidités. Dès lors, il se peut que ces prêts aient eu pour effet de rendre l'émission de droits ou l'injection de fonds propres plus attrayante pour les investisseurs privés. Par conséquent, ces prêts ne constituent pas une référence fiable à l'appui de l'argument de Ryanair selon lequel d'autres compagnies aériennes ont pu lever des fonds propres auprès d'investisseurs pendant la pandémie de COVID-19, sans aucun soutien public.

(311) Pour illustrer ce point, le rapport d'Oxera indique qu'IAG a levé plus de 2 milliards d'EUR d'émissions de droits souscrites au prorata par les actionnaires existants. Toutefois, il y a lieu de mentionner qu'en mai 2020 (avant l'émission de droits), Iberia et Vueling, deux filiales d'IAG, ont obtenu auprès de banques commerciales un total de 1 milliard d'EUR de prêts garantis par l'Instituto de Crédito Oficial ([177]). Il en va de même pour Ryanair ([178]) et easyJet ([179]), qui ont toutes deux reçu un prêt de 600 millions de livres sterling (GBP) de la part des pouvoirs publics d'Angleterre et de la Banque d'Angleterre au titre de la facilité de financement des entreprises dans le contexte de la COVID-19 mise en place par les pouvoirs publics (qui permettait aux entreprises du Royaume-Uni de demander des prêts aux taux commerciaux antérieurs à la COVID-19). Enfin, Allegiant Air, American Airlines, Hawaiian Airlines et Spirit Airlines ont également bénéficié d'un soutien public sous la forme de subventions et de prêts de la part du département du Trésor du gouvernement des États-Unis en avril 2020 ([180]). En revanche, lorsque SAS a reçu un soutien avant la mesure (section 2.1.3.2), ce soutien a été principalement accordé au moyen d'une garantie d'État d'un montant inférieur au soutien octroyé à ces compagnies aériennes. Cette facilité devait être immédiatement annulée et remboursée intégralement dans l'hypothèse où SAS procéderait à une recapitalisation (considérant 81).

(312) Troisièmement, Ryanair prétend que SAS aurait pu lever des financements par l'emprunt auprès d'investisseurs du marché, sur la base d'éléments de preuve figurant dans le rapport d'Oxera, indiquant que plusieurs compagnies aériennes ayant des notations de crédit comparables à celle SAS ont pu lever des montants importants de financement par l'emprunt sur les marchés au début de la pandémie de COVID-19 ([181]). Ryanair soutient en particulier que SAS aurait pu utiliser ses 55 aéronefs non grevés comme garanties pour obtenir des financements par l'emprunt assortis d'une sûreté à des conditions plus abordables.

(313) Comme indiqué au considérant 309, Ryanair n'a produit aucune preuve concrète de l'existence d'un financement privé dont SAS aurait disposé au moment de l'octroi de la mesure. Le fait que plusieurs compagnies aériennes aient pu obtenir des financements par l'emprunt assortis ou non d'une sûreté sur les marchés ne signifie pas nécessairement que ces compagnies se trouvaient dans une situation comparable à celle de SAS ou que SAS avait (suffisamment) accès à des options similaires, ni que celles-ci auraient pu remplacer la recapitalisation par l'État ([182]).

([177]) Voir, par exemple, https://www.iairgroup.com/en/newsroom/press-releases/newsroom-listing/2020/ib-vy-loan-agreements (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023). Voir aussi articles de presse sur le fait que le groupe IAG a bénéficié du même type de prêt de la part des pouvoirs publics d'Angleterre: https://www.aljazeera.com/economy/2020/5/7/british-airways-parent-iag-taps-uk-government-funds-for-help (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([178]) Voir, par exemple, https://news.sky.com/story/coronavirus-airlines-among-businesses-given-bank-of-england-bailouts-12000568 (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([179]) Voir, par exemple, https://www.theguardian.com/business/2020/apr/06/easyjet-secures-600m-coronavirus-loan-from-uk-treasury-and-bank (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([180]) Voir, par exemple, https://home.treasury.gov/policy-issues/coronavirus/assisting-american-industry/payroll-support-program-payments (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([181]) Selon Ryanair, ces compagnies aériennes étaient American Airlines, Allegiant Air, Azul, Hawaiian Airlines, Spirit Airlines et GOL Airlines.

([182]) Il convient également de mentionner que la structure de capital des compagnies aériennes, leur modèle d'entreprise, leur statut juridique et leur accès aux capitaux extérieurs peuvent varier considérablement. Ryanair n'apporte aucune preuve de la comparabilité entre toutes les compagnies citées et SAS.

(314) Comme également expliqué au considérant 304, la Commission rappelle que SAS devait de toute urgence rétablir son bilan à l'aide de nouveaux fonds propres, afin de résoudre son problème de solvabilité et d'éviter sa sortie du marché. Ce n'est qu'en levant de nouveaux fonds propres auprès d'investisseurs existants et/ou de nouveaux investisseurs que SAS pouvait entamer le rétablissement de son bilan, résoudre ses problèmes de solvabilité avec l'urgence requise et rétablir progressivement son accès à des financements sur les marchés à des conditions abordables.

(315) En outre, les exemples de compagnies aériennes ayant une notation de crédit allant de Ba3 à B1 cités par Ryanair ne permettent pas de procéder à une comparaison à données comparables, puisque la notation de crédit de SAS a été abaissée de B+ à CCC le 10 juin 2020 (voir considérant 300). Dès lors, les opérations énumérées réalisées par certaines compagnies aériennes ne constituent pas une valeur de référence fiable pour étayer l'argument de Ryanair selon lequel des compagnies aériennes comparables ont pu lever des financements par l'emprunt auprès d'investisseurs pendant la pandémie de COVID-19.

(316) Par ailleurs, contrairement à ce qu'affirme Ryanair, SAS ne disposait pas de 55 aéronefs non grevés ([183]) pouvant servir de garanties pour obtenir des financements par l'emprunt assortis d'une sûreté à des conditions plus abordables. Comme expliqué au considérant 303, SAS ne disposait pas d'un nombre suffisant d'aéronefs non grevés pour couvrir une quelconque partie significative de ses besoins de liquidités ou de capitaux, car elle ne pouvait raisonnablement compter à cet effet que sur 4 aéronefs dotés d'une technologie plus récente. De surcroît, les conditions générales relatives à la facilité de crédit renouvelable, pour laquelle la garantie d'État a été approuvée en avril 2020, laissent également à penser que SAS n'avait probablement pas accès à un financement par l'emprunt assorti d'une sûreté à des conditions abordables au moment de la recapitalisation (considérant 303).

(317) Quatrièmement, Ryanair reproche à la Commission de ne pas avoir examiné si SAS aurait pu effectuer d'autres opérations avec des acteurs du marché privé, qui auraient contribué à sa liquidité sans augmenter sa dette, telles que l'émission d'instruments hybrides ou la vente d'aéronefs hypothéqués.

(318) Sur la base des éléments de preuve qui lui ont été soumis, la Commission estime qu'il était hautement improbable que SAS puisse accéder à des financements sous la forme d'instruments hybrides à des conditions abordables (voir considérant 300). Il convient également de tenir compte du fait que les notations de crédit de SAS ont été abaissées en juin 2020, ce qui a eu des répercussions négatives sur la capacité de l'entreprise à se financer à des conditions abordables sur le marché des instruments hybrides. Cela est également démontré par le fait que l'encours des instruments hybrides de SAS se négociait à des niveaux de détresse sur les marchés secondaires au moment de la recapitalisation, comme en témoigne l'évolution du cours de ces instruments entre décembre 2019 et juin 2020.

(319) Qui plus est, en vertu du point 49 c) de l'encadrement temporaire, la Commission est tenue d'apprécier si le bénéficiaire d'une aide pouvait accéder à d'autres financements sur les marchés à des conditions abordables. Cette appréciation ne suppose donc pas de vérifier si le bénéficiaire pouvait encore réduire ses activités, comme le propose Ryanair. Dès lors, l'allégation de Ryanair selon laquelle SAS devrait être tenue d'envisager la vente d'aéronefs hypothéqués comme mode de financement alternatif sur les marchés à des conditions abordables, qui conduirait en fait à une réduction de ses activités, n'est pas justifiée.

(320) Par conséquent, à la lumière des éléments qui précèdent, la Commission considère que SAS était dans l'incapacité de se financer sur les marchés à des conditions abordables et que les mesures horizontales existantes dans l'État membre concerné pour couvrir les besoins de liquidités étaient insuffisantes pour garantir sa viabilité. La mesure est donc conforme au point 49 c) de l'encadrement temporaire.

6.3.1.4. Conformité avec le point 49 d) de l'encadrement temporaire

(321) Conformément au point 49 d) de l'encadrement temporaire, les États membres doivent démontrer que «le bénéficiaire n'est pas une entreprise qui était déjà en difficulté (au sens du règlement général d'exemption par catégorie) au 31 décembre 2019».

(322) À titre liminaire, Ryanair a signalé à juste titre que la Commission s'est fondée sur les comptes non consolidés de SAS dans sa décision initiale pour son appréciation au titre du point 49 d) de l'encadrement temporaire (voir considérant 185). La Commission a, à présent, examiné plus en profondeur les conditions prévues à l'article 2, point 18, a) et c), du RGEC, en utilisant les comptes consolidés de SAS, qui ont été établis conformément aux règles financières et comptables applicables.

([183]) Pour estimer ce nombre, Ryanair part simplement du principe que tous les aéronefs détenus au 31 octobre 2019 étaient toujours non grevés au moment de la recapitalisation.

(323) Par conséquent, sur la base des éléments de preuve produits par les autorités danoises et suédoises (considérant 98), la Commission a examiné les comptes consolidés de SAS, en tant que société à responsabilité limitée et société mère du groupe SAS. Elle a constaté que SAS n'avait pas perdu plus de la moitié de son capital social souscrit en raison des pertes accumulées [voir article 2, point 18, a), du RGEC]. Selon les états financiers consolidés de SAS, ses capitaux propres au 31 décembre 2019 (5,7 milliards de SEK) restaient supérieurs à la moitié de son capital social souscrit (7,7 milliards de SEK). Deuxièmement, la Commission a constaté que SAS ne faisait pas l'objet d'une procédure collective d'insolvabilité et ne remplissait pas non plus, selon le droit national, les conditions de soumission à une telle procédure à la demande de créanciers [voir article 2, point 18, c), du RGEC]. Enfin, sur la base des comptes consolidés de SAS, la Commission a calculé le ratio emprunts/capitaux propres de cette dernière au 31 décembre 2019 (4,96). Elle fait observer que cette valeur est restée inférieure au seuil de 7,5 fixé à l'article 2, point 18, e), du RGEC.

(324) Il s'ensuit que SAS n'était pas une entreprise qui était déjà en difficulté au 31 décembre 2019 au sens du RGEC. La mesure est donc conforme au point 49 d) de l'encadrement temporaire.

6.3.2. *Types de mesures de recapitalisation*

(325) Selon le point 52 de l'encadrement temporaire, «[l]es États membres peuvent prendre des mesures de recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 en recourant à deux types distincts d'instruments de recapitalisation: a) les instruments de fonds propres, en particulier l'émission de nouvelles parts ordinaires ou privilégiées; et/ou b) les instruments assortis d'une composante fonds propres (dénommés "instruments hybrides") ([184]), en particulier les clauses de participation aux bénéfices, les participations tacites et les obligations convertibles garanties ou non garanties». Le point 53 de l'encadrement temporaire dispose que «[l]'intervention de l'État peut prendre la forme de toute variante des instruments ci-dessus ou être constituée d'une combinaison d'instruments de fonds propres et d'instruments hybrides». En tout état de cause, «[l]'État membre doit faire en sorte que les instruments de recapitalisation choisis et les conditions dont ils sont assortis soient les plus appropriés pour répondre aux besoins de recapitalisation du bénéficiaire, tout en faussant le moins la concurrence».

(326) Comme indiqué au considérant 99, la mesure est une combinaison d'un instrument de fonds propres et d'instruments hybrides.

(327) L'instrument de fonds propres a finalement consisté en des fonds propres pour un montant total de 3,54 milliards de SEK versés par le Danemark et la Suède à SAS en contrepartie de l'émission par celle-ci de nouvelles actions ordinaires (considérants 103 à 105).

(328) Les instruments hybrides ont pris la forme de nouveaux titres hybrides perpétuels, pour un montant de 6 milliards de SEK, détenus et intégralement décaissés par le Danemark et la Suède (considérant 106). Ces instruments sont considérés comme des fonds propres par les IFRS.

(329) En ce qui concerne plus particulièrement le point 53 de l'encadrement temporaire, Ryanair affirme dans ses observations que la Commission n'a pas expliqué en quoi la mesure était appropriée pour répondre aux besoins de recapitalisation de SAS et n'a pas cherché à savoir si la mesure était celle qui faussait le moins la concurrence, en particulier par rapport à d'autres instruments d'aide possibles (considérant 187).

(330) En réponse à cette observation, il y a lieu de rappeler qu'un instrument de recapitalisation et les conditions dont il est assorti peuvent être considérés comme appropriés pour répondre aux besoins de recapitalisation du bénéficiaire, tout en faussant le moins la concurrence, comme indiqué au point 53 de l'encadrement temporaire, dès lors qu'ils remplissent les différentes exigences prévues à cet effet dans ledit encadrement et qui ont trait au montant de la recapitalisation (section 3.11.4), à la rémunération et la sortie de l'État (section 3.11.5), à la gouvernance et la prévention des distorsions indues de la concurrence (section 3.11.6) et à la stratégie de sortie de l'État de la participation résultant de la recapitalisation (section 3.11.7). Toutes ces exigences visent précisément à faire en sorte que la mesure en cause et les conditions dont elle est assortie n'aillent pas au-delà de ce qui est approprié pour répondre aux besoins de recapitalisation du bénéficiaire, tout en faussant le moins la concurrence. Dès lors, si ces exigences sont remplies, l'instrument de recapitalisation choisi doit être considéré comme étant conforme au point 53 de l'encadrement temporaire. Toutes ces exigences sont analysées dans les sections suivantes.

([184]) Les instruments hybrides sont des instruments possédant des caractéristiques à la fois d'un emprunt et de fonds propres. À titre d'exemple, les obligations convertibles sont rémunérées comme des obligations jusqu'à leur conversion en fonds propres. L'appréciation de la rémunération globale des instruments hybrides dépend donc, d'une part, de leur rémunération tant qu'ils sont apparentés à de l'emprunt et, d'autre part, des conditions de leur conversion en instruments de type «fonds propres».

(331) Pour ce qui est de l'existence d'autres instruments d'aide, la Commission a déjà conclu dans la section 6.3.1.3 qu'il n'existait pas, en l'espèce, d'autres solutions que la mesure. De plus, il est de jurisprudence constante que la Commission n'est pas tenue de démontrer, de manière positive, qu'aucune autre mesure d'aide imaginable, par définition hypothétique, ne serait plus appropriée et moins susceptible de provoquer des distorsions de concurrence ([185]).

6.3.3. *Montant de la recapitalisation (point 54 de l'encadrement temporaire)*

(332) Selon le point 54 de l'encadrement temporaire, «[a]fin de garantir la proportionnalité de l'aide, le montant des recapitalisations dans le contexte de la COVID-19 ne doit pas dépasser le minimum nécessaire pour assurer la viabilité du bénéficiaire et devrait se limiter à rétablir la structure de capital qui était celle du bénéficiaire avant la flambée de COVID-19, c'est-à-dire la situation au 31 décembre 2019. Pour apprécier la proportionnalité de l'aide, il convient de prendre en compte l'aide d'État reçue ou prévue dans le contexte de la flambée de COVID-19».

(333) Le test de proportionnalité énoncé au point 54 repose sur deux conditions cumulatives. D'une part, la recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 ne doit pas dépasser le minimum nécessaire pour assurer la viabilité du bénéficiaire, c'est-à-dire qu'elle ne peut aller au-delà du montant minimal de l'aide à la recapitalisation nécessaire pour rétablir l'accès de l'entreprise aux marchés des capitaux privés (et faire en sorte que celle-ci soit en mesure d'obtenir des marchés des financements par l'emprunt et/ou par fonds propres à des taux abordables). D'autre part, la recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 doit se limiter à rétablir la structure de capital qui était celle du bénéficiaire avant la flambée de COVID-19.

(334) Comme indiqué au considérant 16, l'appréciation de la mesure, à la suite de l'annulation de la décision initiale par le Tribunal, doit reposer sur les faits et éléments qui existaient au moment de l'octroi des aides. C'est pourquoi la Commission fonde son appréciation sur des prévisions et des projections établies à ce moment pour certains chiffres. Elle s'est appuyée sur les comptes consolidés du groupe SAS dans son ensemble, y compris ceux de SAS et de ses filiales, pour apprécier la proportionnalité au titre du point 54 de l'encadrement temporaire.

(335) Premièrement, pour déterminer si les aides correspondent au minimum nécessaire pour rétablir la structure de capital qui était celle du bénéficiaire avant la flambée de COVID-19, la Commission a examiné des projections financières concernant i) la situation de fonds propres du bénéficiaire; et ii) le ratio dette/fonds propres du bénéficiaire. Ces projections portaient sur la situation après la recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 à la fin de l'exercice 2021. La Commission a comparé la valeur de ces indicateurs aux valeurs antérieures à la flambée de COVID-19 ([186]).

(336) Deuxièmement, afin d'apprécier si les aides correspondent au minimum nécessaire pour assurer la viabilité de SAS, la Commission a déterminé le montant minimal des aides d'État à la recapitalisation nécessaires pour rétablir l'accès de l'entreprise aux marchés des capitaux (emprunts et/ou fonds propres). À cette fin, la Commission a analysé les indicateurs suivants (selon les prévisions):

— le ratio dette nette/fonds propres, qui est généralement pris en considération par les agences de notation lors de l'évaluation de la solvabilité des entreprises. En particulier, la Commission comparera le ratio dette nette/fonds propres du bénéficiaire après la mesure avec une valeur de référence fondée sur les ratios dette nette/fonds propres d'autres compagnies aériennes européennes antérieurs à la flambée de COVID-19, c'est-à-dire la situation au 31 décembre 2019. La Commission estime que le ratio dette nette/fonds propres du troisième quartile d'entreprises comparables constitue une valeur de référence utile et appropriée,

— le ratio dette nette/EBITDA, qui constitue un autre indicateur que les agences de notation utilisent pour déterminer la solvabilité d'une entreprise. En particulier, la Commission évaluera si le ratio dette nette/EBITDA après la recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 n'est pas inférieur au seuil de 3,0-3,5. Il s'agit d'un critère prudent, car il est courant de considérer un ratio dette nette/EBITDA supérieur à 3,5 comme un signe de faible solvabilité. Même si les notations de crédit réelles dépendent d'un certain nombre de facteurs, les entreprises affichant ces valeurs de ratio dette nette/EBITDA ne disposent normalement pas d'une notation de crédit «Investment Grade», ce qui signifie qu'il leur est plus difficile et plus coûteux d'accéder aux marchés des capitaux privés,

([185]) Voir, en ce sens, arrêt du 6 mai 2019, Scor/Commission, T-135/17, ECLI:EU:T:2019:287, point 94.

([186]) Puisque l'exercice financier de SAS s'étend du 1er novembre au 31 octobre, le bilan du premier trimestre de 2020, qui s'achève le 31 janvier, est le dernier avant la flambée de COVID-19. Dès lors, la Commission juge approprié d'utiliser les données du premier trimestre de l'exercice 2020 (se terminant en janvier 2020) plutôt que les données au 31 décembre 2019 pour évaluer la situation antérieure à la COVID-19.

— le ratio fonds propres/actifs, lequel est un indicateur supplémentaire qui fait partie de l'évaluation de la solvabilité d'une entreprise. La Commission a utilisé ce ratio pour effectuer le même test comparatif que pour le ratio dette nette/fonds propres,

— le taux de préparation financière, qui est le rapport entre les liquidités d'une entreprise, y compris les lignes de crédit non utilisées, et ses coûts fixes. La Commission a comparé ce taux au seuil de 25 %. Un indice de préparation financière inférieur à 25 % entraînerait une surveillance plus stricte de la part de l'autorité aéronautique. Afin de permettre à SAS de continuer de détenir une licence d'exploitation dans cette situation, cette autorité exigerait qu'elle établisse des rapports financiers trimestriels, au lieu d'annuels, et un plan de redressement présentant les mesures visant à ramener l'indice à une valeur supérieure à 25 %.

(337) Ryanair assimile la notion de viabilité à un niveau de rentabilité acceptable pour les investisseurs privés et fait valoir que la Commission aurait dû évaluer des indicateurs de rentabilité tels que le rendement des fonds propres (considérant 188). Or, le point 54 de l'encadrement temporaire ne mentionne pas la rentabilité. Il ressort plutôt clairement de l'encadrement temporaire que son principal objectif est de couvrir les besoins de liquidités afin de permettre la continuité opérationnelle des entreprises pendant et après la flambée de COVID-19. À cette fin, il est indiqué au point 9 de l'encadrement temporaire qu'une aide publique est nécessaire «pour veiller à ce que des liquidités suffisantes restent disponibles sur les marchés» et «pour préserver la continuité de l'activité économique pendant et après la flambée de COVID-19». Par ailleurs, le point 11 précise que l'encadrement temporaire décrit les possibilités offertes aux États membres «pour garantir la liquidité et l'accès au financement des entreprises». Enfin, il est indiqué au point 18 que «des aides d'État se justifient […] pendant une période limitée, afin de remédier au manque de liquidité auquel sont confrontées les entreprises, et de faire en sorte que les perturbations causées par la flambée de COVID-19 ne compromettent pas leur viabilité».

(338) En conséquence, la Commission n'est pas tenue d'utiliser des indicateurs de rentabilité tels que le rendement des fonds propres et le rendement des actifs (considérant 188), puisqu'elle ne doit pas évaluer la rentabilité de SAS pour apprécier sa viabilité. Comme expliqué ci-dessus, les indicateurs pris en considération par la Commission (en particulier le ratio dette nette/fonds propres, le ratio dette nette/EBITDA et le ratio fonds propres/actifs) sont des paramètres clés pour évaluer la solvabilité d'une entreprise et son accès au financement sur le marché.

(339) La Commission a procédé aux analyses mentionnées aux considérants 336 et 337 sur la base des projections financières de SAS produites par le Danemark et la Suède dans leur notification conjointe. Elle a demandé et analysé des documents internes afin de déterminer si ces projections correspondaient réellement aux projections élaborées par SAS pour sa propre planification interne. En particulier, elle a examiné le montant des pertes prévues, étant donné que celles-ci ont une incidence directe sur les besoins de recapitalisation en ce qu'elles réduisent les fonds propres de l'entreprise. Dans l'ensemble, l'analyse des documents internes de SAS a confirmé que celle-ci s'attendait à un montant de pertes correspondant à celles indiquées dans le plan d'entreprise présenté à la Commission par le Danemark et la Suède.

(340) Ryanair affirme également que la Commission aurait dû évaluer dans quelle mesure SAS pouvait réduire structurellement sa base de coûts et accroître sa rentabilité ou dans quelle mesure elle pouvait réduire les coûts à court terme, et qu'elle aurait donc dû contester les projections financières de SAS (considérant 193). La Commission fait observer que le point 54 de l'encadrement temporaire ne contient aucune exigence de ce type. L'argument de Ryanair semble découler d'une analogie avec les lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration (considérant 188). L'encadrement temporaire n'exige cependant pas de restructuration, notamment parce que le bénéficiaire d'une aide à la recapitalisation dans le contexte de la pandémie de COVID-19 n'est pas responsable des événements ayant compromis sa viabilité.

(341) La Commission a apprécié la proportionnalité sur la base des données financières fournies dans la notification, c'est-à-dire les données financières réelles jusqu'en juin 2020, et des projections figurant dans le plan d'entreprise pour la période de juillet 2020 à la fin de l'exercice 2025. En outre, la Commission a procédé à son appréciation en incluant, dans le montant de la recapitalisation, tant les contributions du Danemark et de la Suède que celles des investisseurs privés. La recapitalisation telle qu'elle est considérée dans la présente décision s'élève à 14,25 milliards de SEK, même si i) ces besoins de recapitalisation devaient également être partiellement satisfaits par des actionnaires privés ([187]); et ii) la mesure ne s'est finalement élevée qu'à 9,54 milliards de SEK (voir considérant 7). L'hypothèse de la Commission est donc très prudente.

([187]) La Commission réexaminera la proportionnalité de la mesure en incluant dans son appréciation la conversion en actions ordinaires des 2,25 milliards de SEK d'actions en circulation détenues par des investisseurs privés, étant donné que cette opération devait également couvrir une partie des besoins de recapitalisation de SAS. La contribution du Danemark et de la Suède s'est finalement élevée à environ 9,54 milliards de SEK tout au plus (voir considérant 7).

(342) Ryanair estime que la Commission aurait dû évaluer l'incidence d'autres projections concernant le trafic (considérant 193).

(343) Au moment où SAS a élaboré le plan d'entreprise qu'elle a présenté lors de la réunion du conseil d'administration du 15 avril 2020 (voir considérant 40), les prévisions du secteur ([188]) étaient plus optimistes que celles utilisées par SAS (considérant 41). Toutefois, au cours du mois de juillet 2020, les prévisions du secteur ont été revues à la baisse ([189]), compte tenu d'une reprise du trafic plus lente que prévu et de la détérioration des perspectives de la pandémie de COVID-19. SAS a décidé de ne pas revoir ses projections d'activités et, par conséquent, ses projections concernant le trafic coïncidaient à ces prévisions actualisées du secteur, avec une reprise totale attendue entre 2023 et 2024. La Commission estime qu'il n'y a aucune raison de conclure que SAS aurait dû adopter une approche plus optimiste ou que ses projections concernant le trafic, qui coïncidaient avec les prévisions du secteur, n'étaient pas appropriées.

(344) Enfin, pour apprécier la proportionnalité de la mesure, la Commission a tenu compte i) des aides déjà accordées à SAS au titre d'autres mesures d'aide d'État (voir considérants 57 à 60) au moment de l'octroi de la mesure et ii) des aides qui devaient être accordées à SAS au titre de la mesure à l'examen, conformément à la notification du 11 août 2020 (voir considérant 342). En effet, d'une part, les projections figurant dans le plan d'entreprise sur la base desquelles l'appréciation de la proportionnalité a été effectuée incluaient toutes les aides accordées au moment de l'octroi de la mesure. D'autre part, en ce qui concerne les aides qui, au moment de la notification de la mesure, devaient être octroyées à SAS à l'avenir, l'analyse de sensibilité (voir section 6.3.3.3) a permis de vérifier que l'appréciation de la proportionnalité offre une marge suffisante pour tenir compte d'éventuelles aides supplémentaires. Là encore, l'approche de la Commission est prudente, dans la mesure où elle tient compte d'une aide que SAS aurait potentiellement pu recevoir au titre d'un régime d'aides danois (SA.58088) que les autorités danoises n'ont finalement pas adopté (voir considérant 59).

6.3.3.1. Soutien public limité au minimum nécessaire pour rétablir la structure de capital de SAS

(345) Le **tableau 4** illustre l'effet de la recapitalisation sur la structure de capital de SAS antérieure à la flambée de COVID-19, c'est-à-dire la situation au 31 janvier 2020.

Tableau 4

Indicateurs de proportionnalité (en millions de SEK) ([190])

Total de la recapitalisation dans le contexte de la COVID-19	14 250
Situation de fonds propres en l'absence de la recapitalisation (au 31.10.2021)	– 10 024
A. Situation de fonds propres (au 31.1.2020) ([191])	4 433
B. Situation de fonds propres attendue après la recapitalisation (au 31.10.2021)	4 226
Indicateur de proportionnalité I: B – A ≤ 0	**– 207**
C. Ratio dette nette/fonds propres (au 31.1.2020) ([192])	4,75
D. Ratio dette nette/fonds propres après la recapitalisation (au 31.10.2021)	6,81
Indicateur de proportionnalité II: C – D ≤ 0	**– 2,06**

([188]) Le 27 avril 2020, la branche européenne du Conseil international des aéroports prévoyait dans son scénario modéré que le trafic de passagers retrouverait ses niveaux d'avant la COVID-19 au plus tôt en 2022, et atteindrait 90 % de ces niveaux en décembre 2021. Voir: https://www.aci-europe.org/downloads/resources/200427%20ACI%20EUROPE%20updated%20estimates%20of%20COVID19%20related%20traffic%20and%20financial%20losses%20FY%20European%20Airports.pdf (consulté pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([189]) La branche européenne du Conseil international des aéroports a ensuite prévu que la reprise totale n'aurait pas lieu avant 2024, tandis que l'IATA prévoyait qu'elle interviendrait en 2023. Voir: https://www.aci-europe.org/downloads/resources/ACI%20EUROPE_updated%20estimates%20of%20COVID19%20traffic%20revenue%20impacts_06.07.2020.pdf et https://www.iata.org/contentassets/7cf5b9744af34a67a8b7cc940114aa92/2020-07-28-02-fr.pdf (consultés pour la dernière fois le 28 novembre 2023).

([190]) Source: «1. RFI 3 Data Book 03Aug.xls», produit le 3 août 2020. La situation de fonds propres de 2021 en l'absence de soutien est calculée comme étant la différence entre la situation de fonds propres avec le soutien et le montant de l'ensemble de mesures de recapitalisation.

([191]) Au 31 octobre 2019, c'est-à-dire au début du quatrième trimestre de l'exercice financier de SAS, sa situation de fonds propres s'élevait à 5 372 millions de SEK. Par conséquent, c'est adopter une approche prudente que de comparer la situation de fonds propres de SAS attendue après la recapitalisation à celle du 31 janvier 2020, qui est moins bonne.

([192]) Au 31 octobre 2019, c'est-à-dire au début du quatrième trimestre de l'exercice financier de SAS, le ratio dette nette/fonds propres de SAS était de 4,70. Par conséquent, c'est adopter une approche prudente que de comparer le ratio dette nette/fonds propres de SAS après la recapitalisation à celui du 31 janvier 2020, qui est plus élevé.

(346) Le **tableau 4** montre que la situation de fonds propres attendue de SAS après la recapitalisation (au 31 octobre 2021) s'élevait à 4,226 milliards de SEK. Ce montant de fonds propres tient compte des mesures de recapitalisation suivantes ([193]): i) émission dirigée d'actions ordinaires, pour un montant de 2 milliards de SEK, réparties à peu près à parts égales entre le Danemark et la Suède; ii) émission de droits de souscription de nouvelles actions ordinaires pour un montant de 4 milliards de SEK; iii) émission dirigée de titres hybrides, pour un montant de 5 milliards de SEK, répartis à parts égales entre le Danemark et la Suède; iv) émission dirigée de titres hybrides, pour un montant de 1 milliard de SEK, placés auprès du Danemark; et v) conversion d'obligations en circulation en actions ordinaires, pour un montant de 2,25 milliards de SEK (voir considérant 342).

(347) À la suite de la flambée de COVID-19, SAS prévoyait des pertes de 9,354 milliards de SEK pour l'exercice 2020 et de 3,939 milliards de SEK pour l'exercice 2021. Dès lors, à la suite des mesures de recapitalisation, la situation de fonds propres de SAS au cours de l'exercice 2021 ne serait pas meilleure qu'avant la flambée de COVID-19, c'est-à-dire au 31 janvier 2020.

(348) La Commission conclut que la recapitalisation de SAS s'est limitée à rétablir la structure de capital qui était celle du bénéficiaire avant la flambée de COVID-19, puisque le ratio dette nette/fonds propres attendu de SAS au 31 octobre 2021 devait être de 6,81, alors qu'il était de 4,75 au 31 janvier 2020. Sur la base des prévisions présentées par le Danemark et la Suède, le ratio dette nette/fonds propres de SAS pour 2019 ne devait pas être rétabli avant l'exercice 2024.

6.3.3.2. Soutien public limité au minimum nécessaire pour assurer la viabilité de SAS

(349) Selon ses projections financières ([194]), en l'absence de la mesure de recapitalisation par l'État, SAS aurait consommé les liquidités dont elle disposait au 31 janvier 2020 (6,598 milliards de SEK) en décembre 2020 et, au 31 octobre 2021, elle aurait affiché une situation de trésorerie négative de 4,935 milliards de SEK. La mesure a empêché SAS de tomber à court de liquidités et a permis de prévoir une situation de trésorerie de 3,666 milliards de SEK au 31 octobre 2021.

(350) Pour apprécier la condition relative à la viabilité énoncée au point 54 de l'encadrement temporaire selon laquelle le montant des recapitalisations dans le contexte de la COVID-19 ne doit pas dépasser le minimum nécessaire pour assurer la viabilité du bénéficiaire, la Commission a appliqué les quatre tests mentionnés au considérant 337.

(351) Le premier test consiste à comparer le ratio dette nette/fonds propres prévu de SAS, compte tenu de la recapitalisation, au même ratio d'un échantillon de compagnies aériennes comparables au 31 décembre 2019 ([195]). Cet échantillon se compose de dix compagnies aériennes européennes ([196]). Trois d'entre elles avaient, au 31 décembre 2019, une notation de crédit allant de BBB à BBB+ ([197]).

(352) La Commission utilise le troisième quartile de la répartition des ratios dette nette/fonds propres des compagnies comparables à SAS comme valeur de référence (c'est-à-dire les entreprises les moins performantes) au lieu de se fonder sur une mesure de la tendance centrale, telle que la moyenne ou la médiane. Il s'agit là d'une approche prudente, étant donné qu'adopter une valeur de référence plus élevée pour le ratio dette nette/fonds propres réduit le montant minimal de l'aide nécessaire pour assurer la viabilité de SAS et rétablir l'accès de la compagnie aux marchés des capitaux (puisqu'il sera possible d'atteindre la valeur de référence fixée pour le ratio dette nette/fonds propres avec un montant d'aide inférieur).

([193]) À titre d'information, la conversion des titres hybrides existants en actions ordinaires par des actionnaires privés (1,5 milliard de SEK) n'a aucune incidence sur la situation de fonds propres de SAS.

([194]) Source: «1. RFI 3 Data Book 03Aug.xls», produit le 3 août 2020.

([195]) Pour deux des 10 compagnies, dont l'exercice financier s'achève le 31 mars, la Commission a utilisé les données du bilan du troisième trimestre pour garantir la comparabilité.

([196]) L'échantillon comprenait Ryanair, Deutsche Lufthansa, International Consolidated Airlines Group, Air France-KLM, Wizz Air, Norwegian Air Shuttle, Aegean Airlines, Finnair, Croatia Airlines et Icelandair Group. Parmi ces compagnies aériennes, le ratio dette nette/fonds propres médian était de 0,65 et le troisième quartile était de 1,92 au 31 décembre 2019.

([197]) Les compagnies comparables notées sont Ryanair, International Consolidated Airlines Group et Deutsche Lufthansa (Source: Capital IQ). Le ratio dette nette/fonds propres de ces compagnies au 31 décembre 2019 allait de 0,12 à 1,11.

(353) La Commission fait observer que, compte tenu des mesures de recapitalisation, le ratio dette nette/fonds propres attendu de SAS au 31 octobre 2021 (6,81) était nettement supérieur au troisième quartile de la répartition du même ratio des compagnies comparables avant la flambée de COVID-19 (1,92). La structure de capital de SAS ne devait devenir meilleure que celle des compagnies aériennes comparables qu'au cours de l'exercice 2025, pour lequel le ratio dette nette/fonds propres prévu était de 1,64. De plus, la Commission relève que le ratio dette nette/fonds propres attendu de SAS au 31 octobre 2021 était également supérieur au ratio le plus élevé parmi les compagnies comparables notées.

(354) Pour ce qui est du deuxième test, la Commission a évalué si, et au cours de quel exercice, SAS s'attendait à ce que le ratio dette nette/EBITDA tombe en dessous des seuils de 3-3,5. Il est courant sur le marché de considérer comme étant à haut risque les entreprises dont le ratio dette nette/EBITDA est supérieur à ces seuils. Par conséquent, les entreprises affichant de tels ratios dette nette/EBITDA éprouvent des difficultés à accéder aux marchés des capitaux privés. Les projections financières de SAS faisaient apparaître un ratio dette nette/EBITDA de 7,3 à la fin de l'exercice 2021, ce qui est bien au-dessus du seuil de 3,0-3,5.

(355) Il était attendu que le ratio dette nette/EBITDA de SAS diminue progressivement pour atteindre une valeur de 3,4 à la fin de l'exercice 2023 et une valeur de 2,6 à la fin de l'exercice 2024. Ces dynamiques indiquaient que les mesures de recapitalisation permettraient à SAS de faire face aux effets négatifs de la crise de la COVID-19 et lui permettraient de rétablir son accès aux marchés des capitaux privés à partir de 2023 (lorsque son ratio dette nette/EBITDA devait tomber sous les seuils de 3-3,5).

(356) Le troisième test consiste à comparer le ratio fonds propres/actifs prévu de SAS, compte tenu de la recapitalisation, au même ratio des compagnies aériennes comparables mentionnées au considérant 352 au 31 décembre 2019 ([198]). La Commission a utilisé le premier quartile de la répartition des ratios des compagnies comparables (qui correspond ici aux entreprises les moins performantes) comme valeur de référence pour SAS, au lieu de se fonder sur une mesure de la tendance centrale, telle que la moyenne ou la médiane. Il s'agit là aussi d'une approche prudente, étant donné que partir d'une valeur de référence inférieure pour le ratio fonds propres/actifs réduit le montant minimal de l'aide nécessaire pour assurer la viabilité de SAS et rétablir l'accès de la compagnie aux marchés des capitaux (puisqu'il sera possible d'atteindre la valeur de référence relative au ratio fonds propres/actifs avec un montant d'aide inférieur).

(357) La Commission fait observer que, compte tenu de la recapitalisation, le ratio fonds propres/actifs attendu de SAS au 31 octobre 2021 (7,87 %) était nettement inférieur au premier quartile de la répartition du même ratio des compagnies comparables avant la flambée de COVID-19 (18,12 %). La Commission fait également remarquer que SAS ne s'attendait pas à atteindre un ratio fonds propres/actifs supérieur au premier quartile des compagnies comparables au cours de la période de planification, c'est-à-dire avant l'exercice 2025. Enfin, la Commission relève que le ratio fonds propres/actifs attendu de SAS au 31 octobre 2021 était inférieur au ratio le plus bas parmi les compagnies aériennes comparables notées.

(358) Le quatrième test consiste à comparer le taux de préparation financière de SAS au seuil de 25 % (considérant 337). Ce seuil est le minimum requis pour continuer à détenir une licence d'exploitation sans se voir imposer des obligations supplémentaires, telles que des rapports plus fréquents à l'autorité aéronautique et l'établissement d'un plan de redressement. SAS ne prévoyait pas un ratio supérieur à 25 % avant l'exercice 2023.

(359) Selon Ryanair, les seuils utilisés par la Commission (considérant 337) constituent une valeur de référence inappropriée, car ils ciblent une notation de crédit «Investment Grade», alors que les compagnies aériennes sont généralement en mesure d'accéder aux marchés des capitaux avec des notations inférieures à «Investment Grade» (considérant 190).

([198]) L'échantillon exclut l'une des compagnies comparables utilisées dans le cadre du test relatif au ratio dette nette/fonds propres, car cette compagnie, dont l'exercice s'achève le 31 mars, n'avait pas déclaré la valeur de ses actifs totaux au 31 décembre 2019. À titre de vérification supplémentaire, afin d'évaluer les implications de l'inclusion de cette compagnie dans son analyse, la Commission a également estimé le ratio fonds propres/actifs de celle-ci en se fondant sur sa valeur bilantaire en fin d'exercice au 31 mars 2020. La valeur de référence de ce ratio, en incluant cette compagnie dans l'échantillon des compagnies comparables, n'est pas sensiblement différente (à savoir, 18,39 % au lieu de 18,12 %).

(360) En fait, la Commission ne tient compte de la notion de notation de crédit «Investment Grade» que pour l'un des quatre indicateurs évalués (le ratio dette nette/EBITDA). Plus précisément, le ratio dette nette/fonds propres et le ratio fonds propres/actifs sont comparés à dix compagnies aériennes européennes comparables. Si trois de ces compagnies aériennes avaient effectivement une notation de crédit «Investment Grade» (considérant 352), la Commission compare prudemment les indicateurs à un quartile peu performant du groupe de compagnies comparables (composé de compagnies qui n'avaient pas une notation de crédit «Investment Grade») et, même dans ce cas, elle constate qu'après la recapitalisation (au 31 octobre 2021), SAS devrait afficher des résultats nettement plus mauvais que le ratio de référence (considérants 354 et 358).

(361) Ryanair affirme également que les seuils fixés par la Commission ciblent une situation financière excessivement favorable, étant donné que la situation financière de SAS avant la pandémie de COVID-19 était moins bonne que les objectifs fixés, sur la base de trois des quatre indicateurs (considérant 191), mais que SAS était alors toujours en mesure de se financer sur les marchés.

(362) Comme expliqué, le test relatif à la proportionnalité énoncé au point 54 de l'encadrement temporaire repose sur deux conditions cumulatives: d'une part, la recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 doit se limiter à rétablir la structure de capital qui était celle du bénéficiaire avant la flambée de COVID-19; d'autre part, la recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 ne peut aller au-delà du montant minimal de l'aide à la recapitalisation nécessaire pour rétablir l'accès de l'entreprise aux marchés des capitaux privés (considérant 334). La première partie du test est examinée dans la section 6.3.3.1, dans laquelle la Commission conclut que la structure de capital de SAS ne va pas au-delà de celle d'avant la flambée de COVID-19.

(363) La Commission considère que, pour la deuxième partie du test, relative au rétablissement de l'accès de l'entreprise aux marchés des capitaux privés, il est justifié d'utiliser des indicateurs qui sont clairement liés à la solvabilité, puis de comparer ces indicateurs (de manière prudente) à ceux d'un groupe de compagnies aériennes comparables (comme pour les ratios dette nette/fonds propres et fonds propres/actifs) ou à un seuil couramment utilisé (comme pour le ratio dette nette/EBITDA), comme expliqué au considérant 337. Deuxièmement, la Commission fait observer que la mesure n'était en réalité pas supposée rétablir la situation financière de SAS après la recapitalisation (au 31 octobre 2021) aux seuils fixés ou au niveau de la situation financière qui était la sienne avant la flambée de COVID-19. Pour ce qui est du ratio dette nette/fonds propres, le niveau de 6,81 prévu pour le ratio de SAS après la recapitalisation (au 31 octobre 2021) (considérant 354) est plus mauvais qu'il ne l'était avant la flambée de COVID-19 (4,75, comme indiqué au considérant 191). Il en va de même pour le ratio dette nette/EBITDA (7,3 contre un maximum de 4,0, comme indiqué aux considérants 355 et 191) et le ratio fonds propres/actifs (7,87 % contre une fourchette de 8 à 16 %, comme indiqué aux considérants 358 et 191). Enfin, il convient également de relever que prendre comme référence la période antérieure à la COVID-19 est en fait prudent, compte tenu de l'incertitude sur les marchés financiers causée par les conséquences de la pandémie de COVID-19 pour le secteur de l'aviation (considérants 24 et 31).

(364) Dans l'ensemble, sur la base des éléments probants tirés des ratios dette nette/fonds propres, dette nette/EBITDA et fonds propres/actifs et du taux de préparation financière, la Commission considère qu'à la lumière des informations disponibles au moment de l'octroi des mesures de recapitalisation, ces dernières ne dépassaient pas le minimum nécessaire pour garantir la viabilité de SAS et son accès aux marchés des capitaux privés à la fin de l'exercice 2023.

6.3.3.3. Analyse de sensibilité

(365) La Commission a également procédé à une analyse de sensibilité pour apprécier la proportionnalité des mesures de recapitalisation en faveur de SAS. La raison d'être de cette analyse est que l'appréciation de la proportionnalité repose fortement et nécessairement sur les projections financières de SAS fournies par le Danemark et la Suède et, en particulier, sur les pertes prévues. La Commission a donc déterminé le montant des pertes pour lesquelles, toutes choses étant égales par ailleurs, les mesures de recapitalisation ne seraient plus proportionnées sur la base de la structure de capital de SAS au 31 janvier 2020 et des indicateurs mentionnés au considérant 337. Dans ce calcul, la Commission suppose que, si SAS avait subi des pertes moindres, elle aurait bénéficié d'une augmentation 1:1 de sa trésorerie disponible, ce qui constitue une hypothèse prudente ([199]).

([199]) Il s'agit d'une hypothèse prudente car, par exemple, toutes les pertes n'ont pas une incidence sur la situation de trésorerie au cours d'une même période (au lieu d'un paiement en numéraire, on peut comptabiliser un montant à payer dont le règlement sera effectué à un stade ultérieur). En outre, certaines pertes peuvent provenir d'éléments de coûts qui ne sont pas inclus dans l'EBITDA, tels que les coûts financiers. Si les pertes n'affectent pas de la même manière la trésorerie (et donc la dette nette) et l'EBITDA, les ratios dette nette/fonds propres et dette nette/EBITDA seront plus élevés que dans les hypothèses de la Commission.

(366) Les résultats de cette analyse de sensibilité montrent que les mesures de recapitalisation resteraient proportionnées si SAS avait finalement subi des pertes inférieures d'environ 1 milliard de SEK aux prévisions initiales. Ainsi, abstraction faite de l'indicateur de préparation financière (considérant 359), il faudrait une réduction des pertes prévues supérieure à 1,5 milliard de SEK pour que les mesures de recapitalisation ne soient pas proportionnées ([200]).

(367) Étant donné que les pertes cumulées prévues de SAS s'élevaient à 13,2 milliards de SEK, et que les projections financières de SAS semblent honnêtes et authentiques puisqu'elles correspondent à celles qui figurent dans ses documents internes (considérant 342), la Commission estime que la marge de 1 à 1,5 milliard de SEK est suffisante pour que l'appréciation de la proportionnalité résiste à d'autres hypothèses relatives aux projections financières.

(368) Il importe également de noter que la marge de 1 à 1,5 milliard de SEK a également servi de garantie supplémentaire de la proportionnalité de la mesure au regard du montant maximal de l'indemnisation potentielle à laquelle SAS aurait droit au titre des deux régimes danois en faveur des compagnies aériennes qui avaient été prénotifiés à la Commission au moment de l'octroi de la mesure, avec des montants envisagés d'environ 6 millions de DKK au titre du premier régime et de 35 millions de DKK au titre du deuxième régime, soit 5,5 millions d'EUR en tout (considérant 59).

(369) Ryanair soutient que la Commission aurait dû envisager toute une série de tests de résistance fondés sur plusieurs scénarios à la baisse possibles (considérant 189).

(370) Le point 54 de l'encadrement temporaire impose à la Commission de déterminer que le montant des aides «ne […] dépass[e] [pas] le minimum nécessaire pour assurer la viabilité du bénéficiaire». Des prévisions tenant compte de scénarios à la baisse plus pessimistes ne pouvaient que conduire à la conclusion que davantage d'aides étaient nécessaires. Sur cette base, il n'y a pas lieu d'étendre l'analyse de sensibilité à d'autres scénarios à la baisse. En outre, les projections d'activités de SAS étaient conformes aux normes du secteur (considérant 343) et prévoyaient des pertes cumulées pour SAS de 13,2 milliards de SEK. Enfin, la Commission rappelle qu'elle a estimé qu'une marge de 1 à 1,5 milliard de SEK était suffisante pour rendre l'appréciation de la proportionnalité résistante à d'autres hypothèses relatives aux projections financières, y compris des scénarios à la hausse (considérant 367).

6.3.3.4. Conclusion

(371) À la lumière des considérations qui précèdent, la Commission estime qu'au moment de l'octroi de la mesure, compte tenu également des aides déjà octroyées à SAS ainsi que des aides à SAS qui auraient pu être attendues en plus de la mesure, celle-ci n'excédait pas le minimum nécessaire pour assurer la viabilité de SAS et se limitait à rétablir sa structure de capital au 31 décembre 2019. L'analyse qui précède fournit suffisamment d'éléments de preuve attestant que la mesure est proportionnée.

6.3.4. *Rémunération et sortie de l'État*

(372) Conformément aux principes généraux de la rémunération et de la sortie de l'État énoncés aux points 55 à 59 de l'encadrement temporaire, les États membres doivent percevoir une rémunération appropriée pour leur investissement et mettre en place des mécanismes visant à inciter progressivement au remboursement.

(373) Selon le point 57 de l'encadrement temporaire, «[l]a rémunération de la mesure de recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 devrait être augmentée pour converger vers les prix du marché dans le but d'inciter le bénéficiaire et les autres actionnaires à rembourser la recapitalisation par l'État et pour réduire au minimum les risques de distorsion de la concurrence». Le point 58 de l'encadrement temporaire précise que, conformément à l'objectif du point 57, les mesures de recapitalisation «doivent prévoir des incitations appropriées pour que les entreprises remboursent la recapitalisation et se mettent en quête d'autres capitaux lorsque les conditions du marché le permettront, en demandant une rémunération d'un niveau suffisamment élevé pour la recapitalisation».

(374) En ce qui concerne plus particulièrement la rémunération, le point 59 de l'encadrement temporaire autorisait les États membres à «notifier des régimes d'aides ou des mesures individuelles dans lesquels la méthode de rémunération est adaptée en tenant compte des caractéristiques et du rang de l'instrument de fonds propres, à condition qu'ils produisent globalement un résultat similaire en ce qui concerne les effets incitatifs sur la sortie de l'État du capital et qu'ils aient une incidence globalement similaire sur la rémunération de l'État».

([200]) Lorsque le taux de préparation financière est exclu de l'analyse, la valeur de référence «la plus stricte» pour l'appréciation de la proportionnalité devient la comparaison entre le ratio dette nette/fonds propres avant la crise liée à la COVID-19 et ce ratio à la fin de l'exercice 2021.

(375) Aux considérants 377 à 437, la Commission apprécie la conformité de la mesure avec ces principes généraux, ainsi qu'avec les règles spécifiques énoncées dans l'encadrement temporaire en fonction du type d'instrument de recapitalisation (notamment les points 60 à 64 en ce qui concerne les instruments de fonds propres et les points 65 à 70 en ce qui concerne les instruments hybrides).

6.3.4.1. Rémunération des instruments de fonds propres et sortie des États

6.3.4.1.1. Prix d'entrée

(376) En ce qui concerne les instruments de fonds propres, la Commission fait observer que, conformément au point 60 de l'encadrement temporaire, une injection de fonds propres par l'État doit être effectuée à un prix qui n'excède pas le prix moyen des actions du bénéficiaire au cours des 15 jours précédant la demande d'injection de fonds propres (ci-après le «prix maximal des actions»). Étant donné que la demande écrite formelle d'injection de fonds propres de SAS date du 8 mai 2020 (considérant 97), le prix maximal des actions est donc calculé comme s'élevant à 8,71 SEK par action.

(377) La Commission fait remarquer que le prix des nouvelles actions dans le cadre de l'augmentation de capital, qu'il s'agisse de l'émission de droits ou de l'émission directe, est de 1,16 SEK par action (considérants 103 et 104), ce qui constitue une décote de 86,7 % par rapport au prix maximal des actions. Il s'ensuit que les conditions énoncées au point 60 de l'encadrement temporaire sont remplies.

6.3.4.1.2. Mécanisme de hausse de la rémunération

(378) Afin d'augmenter la rémunération de l'État et d'inciter le bénéficiaire à racheter la participation souscrite par l'État, le point 61 de l'encadrement temporaire exige un mécanisme de hausse de la rémunération en deux phases, respectivement quatre et six ans après l'injection de fonds propres effectuée dans le contexte de la COVID-19. Le point 62 de l'encadrement temporaire prévoit que la Commission peut accepter d'autres mécanismes, à condition qu'ils produisent globalement un résultat similaire en ce qui concerne les effets incitatifs sur la sortie de l'État du capital et qu'ils aient une incidence globalement similaire sur la rémunération de l'État.

Absence de mécanisme de hausse de la rémunération ou d'un autre mécanisme adéquat

(379) La Commission observe que l'instrument de fonds propres de la mesure n'est pas assorti d'un mécanisme de hausse de la rémunération au sens des et conformément aux exigences du point 61 de l'encadrement temporaire.

(380) Par conséquent, la Commission doit apprécier, conformément au point 62 de l'encadrement temporaire, si l'instrument de fonds propres est assorti d'un autre mécanisme que celui exigé au point 61 dudit encadrement.

(381) Dans sa décision initiale, la Commission avait estimé que la structure globale de la mesure, telle que notifiée par le Danemark et la Suède le 11 août 2020, constituait un tel autre mécanisme. Elle avait en particulier considéré que le caractère interconnecté des deux composantes de la mesure (à savoir, l'instrument de fonds propres et l'instrument hybride) justifiait la prise en considération de leurs effets incitatifs combinés sur la sortie de l'État du capital. La Commission s'était fondée sur plusieurs facteurs pour conclure que la structure globale de la mesure incluait des effets incitatifs suffisamment forts sur la sortie de l'État du capital de SAS, en particulier: i) la forte décote dont le Danemark et la Suède ont bénéficié lors de l'acquisition des actions de SAS, ii) le fait que les nouveaux titres hybrides de l'État seraient rémunérés par un taux d'intérêt croissant, ce qui augmentait significativement le coût du maintien des aides d'État au sein de SAS, et iii) les engagements comportementaux dont SAS faisait l'objet, en particulier l'interdiction de distribuer des dividendes, lesquels resteraient en vigueur jusqu'à ce que les aides soient intégralement remboursées.

(382) Toutefois, comme indiqué au considérant 8, dans son arrêt SAS II, le Tribunal a conclu que, dans sa décision initiale, la Commission avait méconnu les points 61 et 62 de l'encadrement temporaire en ce qu'elle avait omis d'exiger l'inclusion d'un mécanisme de hausse de la rémunération ou d'un mécanisme alternatif en ce qui concerne l'instrument de fonds propres.

(383) Premièrement, le Tribunal a considéré que le prix des actions souscrites par le Danemark et la Suède lors de l'entrée de ceux-ci au capital de SAS n'a pas un rapport suffisamment étroit avec l'objet et l'objectif du mécanisme de hausse de la rémunération ou d'un mécanisme alternatif. Il a jugé que l'exigence relative au prix initial d'achat des actions n'a un impact que sur la situation de SAS ex ante, c'est-à-dire lors de l'entrée du Danemark et de la Suède dans le capital de SAS, et n'a pas pour vocation d'augmenter, au fil du temps, l'incitation de SAS à racheter ladite participation, dès lors que le prix des actions peut fluctuer tant à la hausse qu'à la baisse.

(384) Deuxièmement, le Tribunal a considéré que le fait que les nouveaux titres hybrides de l'État détenus par le Danemark et la Suède seraient rémunérés par un taux d'intérêt croissant était une exigence distincte, prévue au point 66 de l'encadrement temporaire pour les instruments hybrides jusqu'à leur conversion en instruments de type «fonds propres».

(385) Troisièmement, le Tribunal a conclu que le fait que SAS ferait l'objet des engagements comportementaux prévus dans la section 3.11.6 de l'encadrement temporaire, tels que l'interdiction de distribuer des dividendes, relève, ici encore, d'exigences distinctes qui s'ajoutent, mais ne se substituent pas à celle prévue aux points 61 et 62 dudit encadrement.

(386) Au vu de ces constatations du Tribunal, les éléments recensés dans la décision initiale, tels que décrits au considérant 382, ne sauraient être considérés comme constituant, en l'espèce, un mécanisme de hausse de la rémunération ou un autre mécanisme au sens des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire. Dès lors, les arguments du Danemark et de la Suède figurant au considérant 137, ainsi que ceux de SAS présentés au considérant 147, doivent être rejetés.

(387) Le Tribunal a également considéré que l'obligation de notifier un plan de restructuration prévue au point 85 de l'encadrement temporaire est, en elle-même, sans incidence sur le montant et sur les modalités de la rémunération de l'État. En outre, cette obligation n'est applicable que si l'intervention de l'État n'a pas été ramenée à moins de 15 % de la totalité des fonds propres du bénéficiaire et lorsque six années se sont écoulées depuis la recapitalisation. Cette obligation ne saurait donc, selon le Tribunal, produire sur la rémunération un effet similaire au mécanisme de hausse de la rémunération prévu au point 61 de l'encadrement temporaire ni avoir les mêmes effets incitatifs qu'un tel mécanisme sur la sortie de l'État. Il s'ensuit que les arguments du Danemark et de la Suède mentionnés au considérant 138 doivent également être rejetés.

(388) Enfin, le Tribunal a constaté que, s'il est constant que, en vertu de la loi suédoise sur les sociétés, une société ne peut pas racheter uniquement les actions ordinaires d'un actionnaire spécifique, SAS n'a fourni aucun élément de preuve à l'appui de son affirmation selon laquelle ladite loi ferait obstacle à l'attribution d'actions supplémentaires gratuites à un actionnaire. Dans ses observations sur la décision d'ouvrir la procédure, SAS n'a toujours pas démontré que la loi suédoise sur les sociétés ne permet pas d'attribuer des actions supplémentaires gratuites à un actionnaire. Sur cette base, les arguments soulevés par SAS et évoqués au considérant 146 doivent également être rejetés. En tout état de cause, quand bien même le droit national suédois aurait empêché la mise en œuvre d'un mécanisme de hausse de la rémunération tel que prévu au point 61 de l'encadrement temporaire, la Commission fait observer que la difficulté rencontrée par SAS du fait de la loi suédoise sur les sociétés n'est pas unique et que, dans des circonstances comparables concernant d'autres mesures de recapitalisation autorisées par la Commission, des mécanismes autres qu'un mécanisme de hausse de la rémunération ont été mis en place ([201]).

(389) Dans leurs observations sur la décision d'ouvrir la procédure, le Danemark et la Suède ont présenté de nouveaux arguments qui n'avaient pas été abordés dans la décision initiale ni dans l'arrêt SAS II, relatifs à la répartition des charges (considérant 139) et aux mandats politiques des États danois et suédois visant à réduire la nécessité d'incitations à la sortie (considérant 140).

(390) En ce qui concerne les observations présentées au considérant 139, la Commission relève que les points 61 et 62 de l'encadrement temporaire s'appliquent indépendamment du niveau de la participation initiale du Danemark et de la Suède dans SAS ou de l'existence d'une répartition des charges. L'objectif du mécanisme de hausse de la rémunération prévu aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire est de rétablir le statu quo ante. Dès lors que la mesure a eu pour effet d'accroître la participation du Danemark et de la Suède dans SAS, comme indiqué au considérant 96 de la décision d'ouvrir la procédure, elle aurait dû s'accompagner d'incitations visant à encourager la sortie du Danemark et de la Suède et le retour à leur niveau de participation dans SAS d'avant la COVID-19, telles que le mécanisme de hausse de la rémunération prévu au point 61 de l'encadrement temporaire ou un autre mécanisme adéquat, comme le prévoit le point 62 dudit encadrement.

(391) Pour ce qui est de l'argument présenté au considérant 140, les mandats politiques du Danemark et de la Suède ne fixent pas d'objectifs spécifiques pour leur sortie respective et ne prévoient pas de rémunération supplémentaire. Ils sont globalement vagues et ne sont pas contraignants pour le Danemark et la Suède, et encore moins pour SAS. Ces mandats politiques ne sont donc pas conformes aux exigences énoncées au point 61 de l'encadrement temporaire; ils ne produisent pas globalement un résultat similaire en ce qui concerne les effets incitatifs sur la sortie de l'État du capital et n'ont pas une incidence globalement similaire sur la rémunération de l'État, comme le prévoit le point 62 de l'encadrement temporaire.

(392) Par conséquent, contrairement à ce qu'affirment le Danemark et la Suède, la mesure ne saurait être considérée comme étant conforme au point 62 de l'encadrement temporaire.

(393) Le Danemark et la Suède ont invoqué, à titre subsidiaire, des circonstances exceptionnelles justifiant l'application directe de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, par dérogation aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire. La Commission va à présent examiner s'il pourrait être considéré que de telles circonstances exceptionnelles existent pour ce point spécifique.

([201]) Par exemple, dans l'affaire SA.57659, la Commission a accepté un mécanisme dans le cadre duquel la rémunération prenait la forme d'une dette ou d'un instrument équivalent (voir considérants 30 et 73 de la décision concernée).

Existence de circonstances exceptionnelles justifiant une application directe de l'article 107, paragraphe 3, du TFUE

(394) Comme indiqué au considérant 141, le Danemark et la Suède ont fait valoir qu'une application directe de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE était justifiée, en substance, en raison de la répartition des charges que le plan de recapitalisation impliquait et de la volonté d'attirer des capitaux privés pour la recapitalisation.

(395) Selon une jurisprudence constante ([202]), la Commission bénéficie d'un pouvoir d'appréciation pour apprécier la compatibilité de mesures d'aide avec le marché intérieur au titre de l'article 107, paragraphe 3, du TFUE. Dans l'exercice de ce pouvoir d'appréciation, la Commission peut adopter des lignes directrices afin d'établir les critères sur la base desquels elle entend évaluer la compatibilité, avec le marché intérieur, de mesures d'aide envisagées par les États membres. En adoptant de telles lignes directrices et en annonçant, par leur publication, qu'elle les appliquera dorénavant aux cas concernés par celles-ci, la Commission s'autolimite dans l'exercice dudit pouvoir d'appréciation et ne saurait, en principe, se départir de ces lignes directrices sous peine de se voir sanctionner, le cas échéant, au titre d'une violation de principes généraux du droit, tels que l'égalité de traitement ou la protection de la confiance légitime ([203]).

(396) Dès lors, dans le domaine spécifique des aides d'État, la Commission est tenue par les encadrements et les communications qu'elle adopte, dans la mesure où ils ne s'écartent pas des normes du traité ([204]). Pour autant, l'adoption d'encadrements par lesquels la Commission limite son pouvoir d'appréciation ne l'affranchit pas de son obligation d'examiner les circonstances spécifiques exceptionnelles qu'un État membre invoque, dans un cas particulier, afin de solliciter l'application directe de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE ([205]).

(397) Par conséquent, étant donné que le Danemark et la Suède n'ont pas mis en œuvre un mécanisme de hausse de la rémunération (ou un autre mécanisme adéquat) conformément aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire, il convient d'apprécier s'il existe, en l'espèce, des circonstances exceptionnelles qui pourraient justifier l'application directe de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, et donc l'absence d'un mécanisme de hausse de la rémunération ou d'un autre mécanisme adéquat, tels qu'exigés par les points 61 et 62 de l'encadrement temporaire.

(398) La Commission est d'avis que les caractéristiques spécifiques de la recapitalisation de SAS, notamment l'objectif de garantir l'attractivité de la recapitalisation pour les investisseurs privés et l'importante répartition des charges acceptée par ces investisseurs, bien qu'elles constituent un élément important de la recapitalisation de SAS et qu'elles aient contribué de manière significative à la réduction du montant des aides nécessaires, ne justifient pas une telle application directe de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE permettant de déroger aux exigences énoncées aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire.

(399) La Commission considère, premièrement, que le Danemark et la Suède n'ont pas démontré que l'absence de mécanisme de hausse de la rémunération constituait un élément important pour les investisseurs privés et, en particulier, que l'inclusion d'un tel mécanisme aurait compromis la participation de ceux-ci à la recapitalisation. Dès lors, il ne saurait être considéré que l'inclusion d'un tel mécanisme aurait considérablement dissuadé les investisseurs privés de participer à la recapitalisation de SAS.

([202]) Voir, par exemple, arrêt du 19 juillet 2016, Kotnik e.a., C-526/14, ECLI:EU:C:2016:570, point 38 et jurisprudence citée.
([203]) Voir arrêts du 8 mars 2016, Grèce/Commission, C-431/14 P, ECLI:EU:C:2016:145, point 69 et jurisprudence citée, et du 19 juillet 2016, Kotnik e.a., C-526/14, ECLI:EU:C:2016:570, points 39 et 40.
([204]) Voir arrêt du 2 décembre 2010, Holland Malt/Commission, C-464/09 P, ECLI:EU:C:2010:733, point 47 et jurisprudence citée.
([205]) Voir arrêts du 8 mars 2016, Grèce/Commission, C-431/14 P, ECLI:EU:C:2016:145, points 70 à 72; et du 19 juillet 2016, Kotnik e.a., C-526/14, ECLI:EU:C:2016:570, point 41.

(400) Deuxièmement, du fait de la mesure, le niveau de participation du Danemark et de la Suède dans SAS a considérablement augmenté, indépendamment de la participation d'investisseurs privés à la recapitalisation de cette dernière. Par conséquent, la mesure, et plus précisément son instrument de fonds propres, aurait dû s'accompagner d'incitations visant à encourager la vente des actions souscrites par le Danemark et la Suède dans le contexte de la COVID-19, comme l'exigent les points 61 et 62 de l'encadrement temporaire.

(401) Troisièmement, même si le déclenchement d'une hausse de la rémunération, notamment sous forme d'octroi d'actions supplémentaires, aurait pour effet de diluer davantage les participations des actionnaires privés, y compris celles nouvellement acquises par des investisseurs privés dans le cadre de la recapitalisation de SAS, il n'en demeure pas moins que l'objectif du mécanisme de hausse de la rémunération est de rétablir le statu quo ante, c'est-à-dire le niveau de la participation du Danemark et de la Suède d'avant la pandémie de COVID-19. Ce mécanisme vise à inciter le bénéficiaire ou d'autres investisseurs à racheter les actions souscrites par l'État membre dans le cadre de la recapitalisation dans le contexte de la COVID-19, notamment en rendant la participation de l'État plus coûteuse pour SAS. Grâce à cette incitation, le bénéficiaire ou d'autres investisseurs sont encouragés à racheter les actions liées à la COVID-19 à l'État membre, de sorte que la participation de cet État membre soit ramenée à son niveau d'avant la COVID-19. Le point 61 de l'encadrement temporaire prévoit une marge de quatre et six ans (en deux étapes successives) après l'octroi de la recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 pour que le bénéficiaire ou d'autres investisseurs rachètent les actions liées à la COVID-19. Au cours de cette période, il leur est possible de racheter les actions liées à la COVID-19 auprès de l'État membre, de sorte que la hausse de la rémunération ne soit pas déclenchée et qu'une dilution des actionnaires privés soit finalement évitée. Par conséquent, l'existence d'un mécanisme de hausse de la rémunération, ou d'un autre mécanisme adéquat, n'est pas incompatible avec la participation d'investisseurs privés à une recapitalisation dans le contexte de la COVID-19.

(402) Dans ces circonstances, la Commission considère que le Danemark et la Suède n'ont pas démontré que la mise en œuvre d'un mécanisme de hausse de la rémunération, ou d'un autre mécanisme adéquat, aurait eu une incidence significative sur la capacité de SAS à attirer des investisseurs privés pour qu'ils participent à la charge de la recapitalisation.

(403) La Commission estime donc qu'une dérogation à l'exigence énoncée aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire n'est pas justifiée en l'espèce.

(404) Il s'ensuit que la mesure, telle qu'elle a été octroyée à SAS le 26 octobre 2020, n'est pas conforme aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire, puisqu'elle n'est pas assortie d'un mécanisme de hausse de la rémunération ou d'un autre mécanisme adéquat.

(405) En conséquence, la Commission va examiner l'autre mécanisme proposé par SAS pour le cas où la Commission conclurait que la mesure n'est pas conforme aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire.

Mécanisme proposé par SAS en lieu et place du mécanisme de hausse de la rémunération

(406) Comme indiqué aux considérants 148 et 149, dans ses observations sur la décision d'ouvrir la procédure, SAS a proposé un mécanisme qui, selon elle, satisferait aux exigences des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire.

(407) En substance, ce mécanisme: i) serait activé quatre ans après l'octroi de la mesure, si l'État concerné n'a pas vendu au moins 40 % de sa participation, et six ans après l'injection de fonds propres effectuée dans le contexte de la COVID-19, si l'État concerné n'a pas vendu la totalité de sa participation; et ii) en cas d'activation, augmenterait la rémunération du Danemark et/ou de la Suède à hauteur de 10 % de leur participation supplémentaire respective résultant de la recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 qui n'a pas encore été remboursée. Cette augmentation de la rémunération ne prendrait pas la forme d'actions supplémentaires, comme l'envisage explicitement le point 61 de l'encadrement temporaire. Au lieu de cela, SAS soit i) modifierait les conditions applicables aux instruments hybrides danois et/ou suédois afin d'augmenter le montant dû au titre de ceux-ci, soit ii) émettrait un nouvel instrument à l'intention du Danemark et/ou de la Suède aux mêmes conditions que les instruments hybrides.

(408) La Commission fait observer, premièrement, que le mécanisme prévu par SAS serait déclenché dans les mêmes délais et conditions que ceux énoncés au point 61 de l'encadrement temporaire, à savoir quatre ans après l'octroi de la mesure, si l'État membre concerné n'a pas vendu au moins 40 % de sa participation, et six ans après l'injection de fonds propres effectuée dans le contexte de la COVID-19, si l'État membre concerné n'a pas vendu la totalité de sa participation.

(409) Deuxièmement, ce mécanisme prévoirait, tant après la quatrième année qu'après la sixième année suivant l'octroi de la mesure, une augmentation de la rémunération due au Danemark et/ou à la Suède à hauteur de 10 % de leur participation supplémentaire respective résultant de la recapitalisation effectuée dans le contexte de la COVID-19 qui n'a pas encore été remboursée. Cette augmentation de la rémunération correspond à l'augmentation minimale requise au point 61 de l'encadrement temporaire.

(410) Troisièmement, la Commission fait remarquer que le mécanisme proposé par SAS ne prévoit pas de hausse de rémunération sous la forme d'actions supplémentaires. Elle relève toutefois également que, si l'octroi d'actions supplémentaires est le mécanisme spécifiquement envisagé au point 61 de l'encadrement temporaire, cette disposition fait également référence à «d'autres mécanismes». En outre, le point 62 de l'encadrement temporaire confirme la flexibilité dont dispose la Commission pour accepter d'autres mécanismes quant à la forme de cette rémunération. Dans le mécanisme proposé par SAS, cette rémunération prendra la forme soit d'une augmentation du montant dû au titre des titres hybrides de l'État détenus par le Danemark et la Suède, soit de l'émission par SAS d'un nouvel instrument à l'intention du Danemark et de la Suède aux mêmes conditions générales que ces titres hybrides de l'État à la date de déclenchement du mécanisme ([206]).

(411) Il résulte de ce qui précède que le mécanisme proposé par SAS i) aurait la même incidence sur la rémunération du Danemark et de la Suède que le mécanisme de hausse de la rémunération prévu au point 61 de l'encadrement temporaire, et ii) encouragerait le rachat des actions souscrites par le Danemark et la Suède dans le cadre de la mesure, en rendant ces actions (qui ne sont pas vendues avant le déclenchement du mécanisme pour les ramener à leur niveau d'avant la pandémie de COVID-19) progressivement plus coûteuses pour SAS.

(412) À la lumière des considérations qui précèdent, la Commission estime que, par rapport au mécanisme de hausse de la rémunération prévu au point 61 de l'encadrement temporaire, le mécanisme proposé par SAS produirait globalement un résultat similaire en ce qui concerne les effets incitatifs sur la sortie de l'État du capital et aurait une incidence similaire sur la rémunération de l'État. La Commission considère donc que le mécanisme décrit au considérant 148 serait conforme au point 62 de l'encadrement temporaire. Dans ces circonstances, elle va examiner s'il serait approprié et proportionné en l'espèce d'exiger du Danemark et de la Suède qu'ils associent un tel mécanisme à la mesure, en tant que condition pour que celle-ci soit déclarée conforme aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire.

Caractère approprié et proportionné de l'obligation pour le Danemark et la Suède de mettre en œuvre le mécanisme décrit, en tant que condition pour que la mesure soit déclarée conforme aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire

(413) Comme indiqué aux considérants 405 et 413, la mesure n'est pas conforme aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire. Or, le mécanisme proposé par SAS dans ses observations sur la décision d'ouvrir la procédure serait conforme à ces dispositions de l'encadrement temporaire s'il était mis en œuvre par le Danemark et la Suède.

(414) À cet égard, la Commission a adressé une demande de renseignements au Danemark et à la Suède afin de leur demander si, selon eux, la mise en œuvre de ce mécanisme serait appropriée et proportionnée (considérant 222).

(415) Le Danemark et la Suède ont reconnu que le mécanisme proposé par SAS répondrait, selon eux, aux exigences des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire.

(416) Par ailleurs, le Danemark et la Suède ont confirmé qu'il n'y aurait pas d'obstacles majeurs à la mise en œuvre du mécanisme proposé par SAS et qu'aucun autre mécanisme moins restrictif que celui-ci ne satisferait aux exigences des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire.

(417) Comme indiqué aux considérants 408 à 412, la Commission estime que le mécanisme autre que le mécanisme de hausse de la rémunération proposé par SAS est conforme aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire.

([206]) Comme expliqué au considérant 148, les conditions du marché au moment de la hausse de la rémunération, telles que le taux d'actualisation des paiements futurs de SAS, seront prises en considération de manière que l'augmentation du montant dû au titre des titres hybrides de l'État (ou du montant dû au titre d'un nouvel instrument) corresponde, en valeur actuelle nette, à une valeur monétaire d'exactement 10 % de la participation supplémentaire résultant de la recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 qui n'a pas encore été remboursée.

(418) De plus, la Commission considère qu'exiger du Danemark et de la Suède, en tant que condition de la compatibilité de la mesure, qu'ils mettent ce mécanisme en œuvre ne va pas au-delà de ce qui est nécessaire pour garantir le respect des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire. Comme indiqué aux considérants 409 et 410, le mécanisme proposé par SAS sera activé aux mêmes dates que celles prévues au point 61 de l'encadrement temporaire, et la hausse de la rémunération correspondra à l'augmentation minimale requise en vertu de cette même disposition.

(419) La Commission fait observer, en particulier, que, si le mécanisme devait être mis en œuvre, sa première activation, s'il devait être déclenché, aurait lieu quatre ans après l'octroi de la mesure, c'est-à-dire au plus tard le 26 octobre 2024, si le Danemark et la Suède n'ont pas encore vendu au moins 40 % de leur participation respective à ce moment-là. Dès lors, même si ce mécanisme n'était pas prévu dans le cadre de la mesure octroyée le 26 octobre 2020, sa mise en œuvre dans les deux mois suivant la notification de la présente décision au Danemark et à la Suède permettrait toujours de respecter précisément le délai fixé au point 61 de l'encadrement temporaire.

(420) Enfin, la Commission relève que le mécanisme en cause a été proposé par le bénéficiaire de la mesure, au profit de ces deux États membres.

(421) Dans ces conditions, la Commission considère que l'inclusion du mécanisme proposé par SAS garantirait le respect des points 61 et 62 de l'encadrement temporaire et qu'il est approprié et proportionné, en l'espèce, d'exiger du Danemark et de la Suède, en tant que condition de la compatibilité de la mesure, qu'ils mettent en œuvre ce mécanisme, dans un délai de deux mois à compter de la notification de la présente décision.

Conclusion concernant les points 61 et 62 de l'encadrement temporaire

(422) La Commission conclut donc que la mesure est conforme aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire, sous réserve que le Danemark et la Suède mettent en œuvre le mécanisme décrit au considérant 148 dans les deux mois suivant la notification de la présente décision.

6.3.4.1.3. Sortie de l'État

(423) Enfin, la Commission fait remarquer qu'en vertu de la loi suédoise sur les sociétés, SAS ne pouvait pas racheter uniquement les actions ordinaires de certains actionnaires spécifiques, mais pouvait seulement racheter les actions ordinaires de tous les actionnaires aux mêmes conditions (considérants 122 à 124). Elle observe toutefois que le Danemark et la Suède pouvaient à tout moment vendre leur participation acquise dans le contexte de la COVID-19 aux prix du marché à des acheteurs autres que SAS. La Commission considère donc que les conditions énoncées aux points 63 et 64 de l'encadrement temporaire sont remplies.

6.3.4.2. Rémunération des instruments hybrides et sortie de l'État

(424) Conformément au point 65 de l'encadrement temporaire, la Commission évalue la rémunération globale des titres hybrides dirigés en tenant compte des caractéristiques de l'instrument (considérants 106 et 107), des incitations à la sortie du capital intégrées à l'instrument et d'un taux d'intérêt approprié.

(425) Conformément au point 66 de l'encadrement temporaire, la rémunération minimale des instruments hybrides, jusqu'à leur conversion en instruments de type «fonds propres», doit être au moins égale au taux de base (IBOR à un an ou équivalent publié par la Commission) ([207]), auquel s'ajoute la prime prévue au **tableau 5**.

Tableau 5

Rémunération des instruments hybrides: IBOR à un an ou équivalent +

Type de bénéficiaire	1re année	2e année	3e année	4e année	5e année	6e année	7e année	8e année et années ultérieures
Grandes entreprises	250 points de base	350 points de base	350 points de base	500 points de base	500 points de base	700 points de base	700 points de base	950 points de base

(426) Comme expliqué au considérant 106, la rémunération des instruments hybrides repose sur le STIBOR (Stockholm Interbank Offered Rate, taux interbancaire offert à Stockholm) à six mois comme taux de base. La Commission fait observer que, sur les marchés en couronnes suédoises, il n'existe pas de STIBOR public à un an à utiliser comme taux de base ([208]). Elle reconnaît également qu'au moment de l'octroi de la mesure, le STIBOR assorti de l'échéance à plus long terme publié était le taux à six mois (le STIBOR à neuf mois n'était pas disponible non plus). La Commission a adopté le STIBOR à six mois comme taux de base pour les marchés monétaires en couronnes suédoises, calculé conformément à sa communication relative à la révision de la méthode de calcul des taux de référence et d'actualisation ([209]). Par conséquent, elle considère que le STIBOR à six mois est le taux de base approprié à appliquer pour fixer la rémunération des nouveaux titres hybrides de l'État émis par SAS, en couronnes suédoises, et que, dès lors, les intérêts seraient dus deux fois par an.

(427) La rémunération des nouveaux titres hybrides émis par SAS à l'intention du Danemark et de la Suède telle que décrite au considérant 106 est présentée dans le **tableau 6**.

Tableau 6

Rémunération des nouveaux titres hybrides de l'État: STIBOR à six mois+

Titres hybrides	1re année	2e année	3e année	4e année	5e année	6e année	7e année	8e année et années ultérieures
NSHN1 (5 milliards de SEK)	340 points de base	440 points de base	440 points de base	590 points de base	590 points de base	790 points de base	790 points de base	1 040 points de base
NSHN2 (1 milliard de SEK)	440 points de base	540 points de base	540 points de base	690 points de base	690 points de base	890 points de base	890 points de base	1 140 points de base

(428) Après avoir comparé la rémunération des nouveaux titres hybrides de l'État (**tableau 6**) à la rémunération minimale fixée dans l'encadrement temporaire (**tableau 5**), la Commission constate que la rémunération du NSHN1 est supérieure de 90 points de base à la rémunération minimale requise au titre dudit encadrement. Pour le NSHN2 placé auprès du Danemark, cette différence passe à 190 points de base par rapport à la rémunération minimale requise. La Commission relève également que la différence de rémunération (100 points de base) entre le NSHN1 et le NSHN2 est due à un accord entre le Danemark et la Suède plutôt qu'à des différences dans le profil de risque des instruments hybrides ([210]).

([207]) Les taux de base sont calculés conformément à la communication de la Commission relative à la révision de la méthode de calcul des taux de référence et d'actualisation (JO C 14 du 19.1.2008, p. 6) et publiés sur le site web de la DG Concurrence à l'adresse suivante: https://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/reference_rates.html.

([208]) C'est la Swedish Financial Benchmark Facility (SFBF) qui est l'administrateur indépendant d'indices de référence chargé de l'administration et du calcul du STIBOR depuis le 20 avril 2020. Voir https://swfbf.se/.

([209]) JO C 14 du 19.1.2008, p. 6.

([210]) Hormis la différence de rémunération de 100 points de base et les montants émis, toutes les autres conditions du NSHN1 et du NSHN2 sont exactement les mêmes.

(429) La Commission fait par ailleurs observer que ces instruments hybrides sont traités comme des fonds propres par les IFRS (considérant 107), étant donné qu'ils présentent de nombreuses caractéristiques semblables à celles des fonds propres, ce qui rend ces instruments plus risqués pour les investisseurs. Par conséquent, leurs rémunérations supérieures à la rémunération minimale requise au titre du point 66 de l'encadrement temporaire (90 points de base et 190 points de base) tiennent compte du risque supplémentaire supporté par le Danemark et la Suède en tant qu'investisseurs: i) ces instruments hybrides ont un rang proche de celui des fonds propres ([211]); ii) ils ne sont pas convertibles en actions (considérant 107); iii) ils portent des coupons dont le paiement est laissé à la discrétion de SAS (considérant 108) ([212]); iv) leur durée est perpétuelle (considérant 106).

(430) Pour garantir que SAS paie finalement les coupons, d'autant plus qu'elle a la possibilité de ne pas le faire, plusieurs mécanismes d'incitation sont prévus: i) les intérêts sur les coupons impayés (reportés) sont composés; ii) les coupons sont toujours calculés sur la base de la valeur nominale initiale des titres hybrides; et iii) les exigences comportementales s'appliqueront jusqu'à ce que le montant nominal des titres hybrides et des créances qu'ils représentent ait été intégralement remboursé par la compagnie, indépendamment d'une éventuelle cession de créances, à moins que tous les nouveaux titres hybrides de l'État ne soient vendus à leur valeur nominale ou à une valeur supérieure, y compris le paiement des coupons courus (intérêts composés compris).

(431) En ce qui concerne les incitations à la sortie pour la participation du Danemark et de la Suède, les nouveaux titres hybrides de l'État incluent un taux d'intérêt annuel croissant (ainsi que des intérêts composés en cas de coupons impayés) qui en font une source de financement de plus en plus coûteuse pour la compagnie. De plus, conformément à l'encadrement temporaire, ces instruments hybrides doivent être remboursés pour que les engagements comportementaux imposés à SAS et à ses filiales prennent fin. Tous ces éléments constituent de fortes incitations poussant SAS à rembourser ou à refinancer les titres hybrides de l'État dès que possible.

(432) Compte tenu du profil de risque particulier et des caractéristiques des nouveaux titres hybrides de l'État, ainsi que des incitations à la sortie intégrées dans ceux-ci, la Commission considère qu'un supplément de 90 points de base par rapport à la rémunération minimale ([213]) figurant dans le **tableau 6** rémunère suffisamment le Danemark et la Suède pour leurs nouveaux titres hybrides. Comme expliqué aux considérants 428 et 429, cette exigence est remplie pour les nouveaux titres hybrides de l'État.

(433) Selon Ryanair, une marge de 400 points de base en plus de la rémunération minimale exigée prévue dans l'encadrement temporaire serait nécessaire pour indemniser suffisamment la Suède et le Danemark (voir considérant 196). Comme expliqué dans le rapport d'Oxera, la méthode utilisée pour parvenir au chiffre de 400 points de base est fondée sur des références du marché. Ryanair considère en outre que la différence de marge de 100 points de base entre les deux titres hybrides, qui, selon elle, sont identiques du point de vue de leur profil de risque, prouve en soi que la rémunération n'a pas été choisie sur la base de considérations tangibles ou crédibles.

(434) La Commission fait remarquer que les mesures octroyées au titre de l'encadrement temporaire constituent des aides d'État parce qu'elles confèrent un avantage que le bénéficiaire n'aurait pas pu obtenir dans des conditions normales de marché. L'encadrement temporaire n'exige donc pas qu'une rémunération suffisante des instruments hybrides soit fondée sur des références du marché. Le point 65 de l'encadrement temporaire exige plutôt que la rémunération globale de l'instrument hybride tienne dûment compte des caractéristiques de l'instrument, des incitations à la sortie du capital intégrées à l'instrument et d'un taux de référence approprié. La Commission examine ces éléments aux considérants 425 à 433 et, à la lumière de ceux-ci, conclut qu'une rémunération supérieure de 90 points de base à l'exigence de rémunération minimale prévue par l'encadrement temporaire est appropriée en l'espèce. Quant à la différence de marge de 100 points de base entre les deux titres hybrides, la Commission reconnaît qu'elle ne repose pas sur une différence de profil de risque de ces instruments, mais qu'elle est plutôt le résultat d'un accord entre le Danemark et la Suède (voir considérant 429). Bien entendu, puisque la Commission considère qu'une marge de 90 points de base en plus des exigences de rémunération minimale prévues par l'encadrement temporaire constitue une rémunération suffisante en l'espèce, il en va nécessairement de même pour une marge excédentaire encore plus élevée de 190 points de base.

([211]) En cas d'insolvabilité, les nouveaux titres hybrides de l'État sont de rang supérieur par rapport au capital souscrit et aux réserves de capital.
([212]) Le fait que les coupons impayés généreront des intérêts composés, comme expliqué au considérant 108, atténue le risque.
([213]) Point 66 de l'encadrement temporaire.

(435) Bien que la Commission ne soit pas tenue d'établir la rémunération suffisante par rapport à une référence du marché, il convient également de noter que, en tout état de cause, l'appréciation de Ryanair n'établit aucune valeur de référence fiable pour la rémunération conforme au marché liée aux instruments hybrides en cause. Par exemple, plusieurs des instruments financiers utilisés par Ryanair dans son analyse pour estimer la prétendue marge supplémentaire requise, tels que les obligations de premier rang non convertibles (voir considérant 197), ne sont pas des instruments hybrides, mais des titres de créance. En revanche, la rémunération minimale fixée au point 66 de l'encadrement temporaire (à laquelle s'ajoutent, en l'espèce, des marges de 90 points de base et de 190 points de base) est une rémunération qui s'applique spécifiquement aux instruments hybrides, et cette rémunération, qui reflète une subordination plus importante et d'autres facteurs de risque liés aux instruments de fonds propres ou de type «fonds propres», est considérablement plus élevée que celle prévue pour les titres de créance au point 27 a) de l'encadrement temporaire.

6.3.4.3. Conclusion

(436) À la lumière de ce qui précède, la Commission considère que, pour l'instrument de fonds propres, la rémunération du Danemark et de la Suède et les incitations à la sortie sont conformes aux points 60 à 64 de l'encadrement temporaire, pour autant que les deux pays respectent la condition énoncée au considérant 423. Quant à l'instrument hybride, tant pour le NSHN1 que pour le NSHN2, la Commission considère que la rémunération du Danemark et de la Suède et les incitations à la sortie sont conformes aux principes énoncés aux points 65 à 70 de l'encadrement temporaire.

6.3.5. *Gouvernance et prévention des distorsions indues de la concurrence*

6.3.5.1. Conformité avec le point 72 de l'encadrement temporaire

(437) Conformément au point 72 de l'encadrement temporaire, si le bénéficiaire d'une mesure de recapitalisation prise dans le contexte de la COVID-19 d'un montant supérieur à 250 millions d'EUR est une entreprise ayant un pouvoir de marché significatif sur au moins un des marchés en cause sur lesquels elle exerce ses activités, les États membres doivent proposer des mesures supplémentaires pour préserver l'exercice d'une concurrence effective sur lesdits marchés.

(438) La mesure concerne une recapitalisation de 11 milliards de SEK (1 069 millions d'EUR) en faveur de SAS. Compte tenu de ce montant de recapitalisation, la Commission doit apprécier, dans la présente décision, si SAS disposait d'un pouvoir de marché significatif aux fins du point 72 de l'encadrement temporaire.

6.3.5.1.1. Définition des marchés en cause

(439) Dans sa pratique décisionnelle antérieure au titre du règlement (CE) n° 139/2004 du Conseil ([214]) (ci-après le «règlement sur les concentrations») dans le secteur du transport aérien, la Commission a défini les marchés en cause des services réguliers de transport aérien de passagers sur la base de deux approches: i) l'approche O&D, lorsque la cible était un transporteur aérien en activité ([215]); et ii) l'approche «aéroport par aéroport», dans certaines circonstances, lorsque la cible comprenait un important portefeuille de créneaux horaires ([216]).

(440) Dans le cadre de l'approche O&D, toute combinaison d'un aéroport ou d'une ville d'origine et d'un aéroport ou d'une ville de destination est définie comme un marché distinct. Une telle définition du marché reflète le point de vue de la demande, c'est-à-dire le fait que les passagers souhaitant se rendre d'une ville d'origine à une ville de destination ne considèrent pas des paires de villes différentes comme substituables.

([214]) Règlement (CE) n° 139/2004 du Conseil du 20 janvier 2004 relatif au contrôle des concentrations entre entreprises («le règlement CE sur les concentrations») (JO L 24 du 29.1.2004, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2004/139/oj).

([215]) Voir, par exemple, affaires M.8869 — *Ryanair/LaudaMotion*, considérants 96 et 97; M.7541 — *IAG/Aer Lingus*, considérant 14; M.7333 — *Alitalia/Etihad*, considérant 63; et M.6447 — *IAG/bmi*, considérant 31.

([216]) Voir, par exemple, affaires M.8869 — *Ryanair/LaudaMotion*, considérant 116; M.8672 — *easyJet/Certains actifs d'Air Berlin*, considérant 41; M.8633 — *Lufthansa/Certains actifs d'Air Berlin*, considérant 58; et M.6447 — *IAG/bmi*, considérant 483. Dans les affaires M.8672 — *easyJet/Certains actifs d'Air Berlin* et M.8633 — *Lufthansa/Certains actifs d'Air Berlin*, la Commission n'a procédé qu'à une évaluation aéroport par aéroport, étant donné que les actifs cibles n'étaient utilisés sur aucune liaison au moment de l'opération (Air Berlin avait définitivement cessé ses activités de vol sur toutes les liaisons en raison de son insolvabilité). Ryanair soutient que les circonstances qui existaient dans ces deux affaires de concentration Air Berlin ne sont pas applicables en l'espèce, puisque SAS poursuit ses activités. Or, il est constant que les compagnies aériennes qui devaient acquérir les actifs et les créneaux horaires d'Air Berlin (easyJet et Lufthansa) continueraient d'exploiter les actifs et créneaux horaires acquis après la concentration.

(441) Si la Commission a généralement accordé plus d'importance à la substituabilité du côté de la demande, le point de vue de l'offre a également joué un rôle dans sa pratique en ce qui concerne tant la définition du marché que l'appréciation sous l'angle de la concurrence dans ce secteur. Par exemple, la Commission a constaté que la concurrence entre les transporteurs aériens s'exerce également au niveau du réseau, étant donné que les transporteurs en réseau créent leurs réseaux et décident d'exploiter essentiellement des liaisons reliant leurs plateformes ([217]). Certains transporteurs à bas coûts ont également affirmé qu'avec la croissance des compagnies aériennes proposant des services de point à point, la substituabilité du côté de l'offre est un aspect de plus en plus important de la définition du marché ([218]).

(442) Dans le cadre de l'approche aéroport par aéroport, chaque aéroport (ou aéroport substituable) est défini comme un marché distinct. Une telle définition du marché permet à la Commission d'apprécier les effets d'une opération sur le fonctionnement global des services de transport aérien de passagers dans un aéroport donné sur la base, notamment, du portefeuille de créneaux horaires détenu par un transporteur à l'aéroport, sans opérer de distinction entre les différentes liaisons desservies à destination ou au départ de cet aéroport. Le pouvoir du bénéficiaire sur ces marchés en cause sera évalué, entre autres, sur la base du niveau de congestion des aéroports et de la part de la capacité des infrastructures aéroportuaires que le bénéficiaire est autorisé à utiliser pour ses opérations (c'est-à-dire les parts de créneaux horaires) ([219]).

(443) L'approche aéroport par aéroport a notamment été adoptée pour évaluer les effets du renforcement de la position d'une compagnie aérienne dans certains aéroports et les risques pour une concurrence effective que comporte la concentration de créneaux horaires dans certains aéroports entre les mains d'une entreprise ([220]). La Commission a indiqué, dans le cadre de sa politique aéroportuaire, que «les créneaux horaires constituent une ressource rare» et que «[l]'accès à de telles ressources est d'une importance cruciale pour la fourniture de services de transports aériens et pour le maintien d'une concurrence effective» ([221]). La Commission a regroupé toutes les liaisons au départ ou à destination d'un aéroport afin de définir ce qu'aurait été la situation en l'absence de l'opération, en particulier dans le cas de l'acquisition d'un transporteur aérien qui faisait l'objet d'une procédure d'insolvabilité ([222]).

(444) Pour ces raisons, la Commission considère que les marchés sur lesquels le bénéficiaire opère qui sont pertinents pour l'appréciation des effets de distorsion de la mesure sur la concurrence, aux fins du point 72 de l'encadrement temporaire, sont les marchés de la prestation de services de transport aérien de passagers à destination et au départ des aéroports desservis par ce bénéficiaire. Cette conclusion est confirmée par le fait que la mesure vise à préserver la capacité globale du bénéficiaire d'exploiter des services de transport aérien, notamment en garantissant la conservation de ses actifs et de ses droits d'exploitation à moyen/long terme. Ces actifs et droits ne sont, en principe, affectés à aucune liaison en particulier. Cela est d'autant plus vrai pour les créneaux horaires d'un aéroport coordonné ([223]), lesquels peuvent avoir une grande valeur et être utilisés pour n'importe quelle liaison à destination et au départ de cet aéroport. Cette conclusion est également corroborée par la communication de la Commission sur la définition du marché en cause ([224]), qui précise, dans sa note de bas de page n° 1, que le centre de l'évaluation dans les cas d'aide d'État est le bénéficiaire de l'aide en cause et l'industrie ou le secteur concernés plutôt que l'identification des contraintes compétitives que connaît ce bénéficiaire.

([217]) Voir, par exemple, affaires M.7541 — *IAG/Aer Lingus*, considérants 17 et 18; M.6607 — *US Airways/American Airlines*, considérant 10; et M.6447 — *IAG/bmi*, considérant 31.
([218]) Voir, par exemple, affaire M.6663 — *Ryanair/Aer Lingus III*, considérant 57.
([219]) Voir exemples par analogie: affaire M.8633 — *Lufthansa/Certains actifs d'Air Berlin*; et affaire M.8672 — *easyJet/Certains actifs d'Air Berlin*.
([220]) Voir, par exemple, affaire M.8869 — *Ryanair/LaudaMotion*.
([221]) Considérant 4 de la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil fixant des règles communes en ce qui concerne l'attribution des créneaux horaires dans les aéroports de l'Union européenne [COM(2011) 827 final du 1er décembre 2011].
([222]) Voir affaire M.6447 — *IAG/bmi*, considérants 136 à 157.
([223]) Selon l'article 2 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, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/1993/95/oj) (ci-après le «règlement sur l'attribution des créneaux horaires»), on entend par «aéroport coordonné» «un aéroport où un coordon[n]ateur a été désigné pour faciliter les opérations des transporteurs aériens qui opèrent ou envisagent d'opérer dans cet aéroport».
([224]) Communication de la Commission sur la définition du marché en cause aux fins du droit communautaire de la concurrence (JO C 372 du 9.12.1997, p. 5).

(445) La mesure soutient les activités de SAS dans leur ensemble et est donc susceptible d'affecter la concurrence sur toutes les liaisons au départ et à destination d'un aéroport dans lequel elle détient des créneaux horaires, indépendamment de sa position concurrentielle spécifique sur l'une de ces liaisons spécifiques. Étant donné que la mesure n'entraîne pas un renforcement de la position de SAS sur certaines liaisons O&D et non sur d'autres, et qu'elle produit des effets sur la situation globale de SAS, il n'est pas approprié d'analyser séparément l'incidence de la mesure sur chacune de ces liaisons. En lieu et place, aux fins de l'application du point 72 de l'encadrement temporaire, il convient de suivre l'approche «aéroport par aéroport» et de définir comme marchés en cause les aéroports dans lesquels SAS fournit des services de transport aérien de passagers.

(446) Dans ses observations, Ryanair prétend que les effets de la mesure sur la capacité globale d'exploitation de SAS ne font pas obstacle à ce que la mesure ait une incidence sur la position concurrentielle spécifique de SAS sur chacune des liaisons O&D. Elle conclut qu'il n'existe aucune raison valable de n'évaluer aucune des liaisons O&D concernées par la mesure.

(447) La conclusion de Ryanair selon laquelle, dans le cadre de l'approche aéroport par aéroport, aucune liaison O&D n'est définie comme étant un marché en cause témoigne d'une lecture erronée de la définition du marché adoptée par la Commission et de ses conséquences. Dans le cadre de l'approche aéroport par aéroport, toutes les liaisons O&D à destination et au départ d'un aéroport donné sont pertinentes et prises en considération dans l'appréciation globale des effets des aides, mais pas sur une base individuelle. Définir chaque liaison O&D spécifique exploitée par SAS avant la flambée de COVID-19 comme étant un marché en cause, ainsi que le soutient Ryanair, ne permettrait pas d'établir pas un cadre approprié pour apprécier une mesure de recapitalisation qui, par nature, n'entraîne pas le renforcement de la position du bénéficiaire sur certains marchés O&D et non sur d'autres. Pour la même raison, l'allégation de Ryanair selon laquelle la Commission aurait dû apprécier le pouvoir de marché de SAS sur les liaisons O&D en plus de procéder à une évaluation aéroport par aéroport ne saurait être retenue ([225]).

6.3.5.1.2. Vue d'ensemble des aéroports concernés

(448) La Commission considère que seuls les aéroports coordonnés de l'Espace économique européen (ci-après l'«EEE») dans lesquels SAS disposait d'une base ([226]) avant la pandémie de COVID-19 sont pertinents aux fins de l'application du point 72 de l'encadrement temporaire, et ce pour les raisons suivantes.

(449) Premièrement, dans le contexte de cette appréciation, SAS ne peut être considérée comme disposant d'un pouvoir de marché significatif dans les aéroports dans lesquels elle n'a pas de base. En particulier, le fait qu'un transporteur aérien dispose d'une base dans un aéroport donné tend à démontrer qu'il est implanté dans cet aéroport de façon durable, ce qui lui permet d'exercer une pression concurrentielle plus soutenue sur ses concurrents opérant dans le même aéroport. Par ailleurs, selon la jurisprudence, le fait de disposer d'une base confère certains avantages, tels que la souplesse permettant la permutation des liaisons, le redéploiement des aéronefs, la minimisation des frais de perturbation, l'échange des équipages, le service à la clientèle ou la notoriété de la marque ([227]). En outre, l'établissement d'une base dans un aéroport donné suppose généralement que le personnel du transporteur est affecté à cette base et que les aéronefs qui y sont stationnés peuvent être déployés sur n'importe quelle liaison O&D au départ de celle-ci. Il s'ensuit qu'un transporteur qui dispose d'une base dans un aéroport donné est plus à même d'établir une présence commerciale stable et durable — avec la possibilité d'acquérir et de conserver un certain pouvoir de marché — qu'un transporteur opérant dans cet aéroport sans y avoir de base.

(450) Ryanair allègue qu'il n'est pas justifié de restreindre la définition des marchés en cause aux aéroports dans lesquels SAS dispose d'une base. Elle indique en outre qu'au point 331 de l'arrêt Lufthansa, le Tribunal n'a pas fermé la porte à l'obligation pour la Commission d'apprécier l'existence d'un pouvoir de marché significatif du bénéficiaire dans les aéroports dans lesquels il ne dispose pas d'une base si des éléments de preuve suffisants sont produits à cet effet. À l'appui de son observation, Ryanair renvoie i) à son propre modèle, qui démontrerait qu'il n'est pas nécessaire qu'une compagnie aérienne dispose d'une base dans un aéroport pour y opérer avec succès; et ii) à des exemples d'aéroports dans lesquels la part de SAS en termes de sièges déployés était supérieure à 40/50 %, même si celle-ci n'y exploitait pas de base (Ålesund, Umeå, Haugesund, Åre-Östersund et Ängelholm-Helsingborg).

([225]) Cela signifie en particulier que la Commission n'examinera pas plus avant le «grand nombre de marchés O&D» sur lesquels, selon Ryanair, SAS pourrait avoir un pouvoir de marché significatif compte tenu de ses parts de marché en termes de sièges déployés, étant donné que ces différents marchés O&D ne correspondent pas aux marchés en cause aux fins du point 72 de l'encadrement temporaire.

([226]) Une «base» signifie que les aéronefs de la compagnie aérienne stationnent durant la nuit à l'aéroport et sont utilisés pour exploiter plusieurs liaisons depuis cet aéroport.

([227]) Voir arrêt du 6 juillet 2010, Ryanair/Commission, T-342/07, ECLI:EU:T:2010:280, point 269.

(451) La Commission considère que ces arguments ne remettent pas en cause sa conclusion. Selon l'article du groupe de réflexion joint par Ryanair en annexe de ses observations, cette dernière exploitait 87 bases en Europe avant la pandémie de COVID-19 ([228]). Ryanair n'explique ni les raisons pour lesquelles elle considère que son propre modèle ne s'articule pas autour de bases établies dans l'EEE, y compris dans des aéroports régionaux, ni les raisons pour lesquelles des «activités couronnées de succès» devraient être assimilées à un pouvoir de marché significatif. Quant aux exemples d'aéroports desservis par SAS au moyen d'aéronefs qui n'y sont pas basés, Ryanair omet de mentionner qu'en raison de la très petite taille de ces aéroports, SAS a atteint ces parts de sièges en exploitant une seule liaison au départ et à destination de chacun d'entre eux ([229]). Des activités aussi limitées dans un aéroport ne permettent pas de conclure à l'existence d'un pouvoir de marché significatif dans cet aéroport ([230]). En outre, les arguments de Ryanair concernant la possibilité pour une compagnie aérienne de détenir un pouvoir de marché significatif dans un aéroport dans lequel elle ne dispose pas d'une base sont en contradiction avec son raisonnement relatif aux barrières à l'entrée ([231]). Plus précisément, Ryanair affirme que la Commission aurait dû reconnaître que les économies de gamme ([232]) et les économies de réseau ([233]) sont des facteurs susceptibles d'empêcher un concurrent potentiel d'établir ou d'étendre sa présence dans un aéroport. Par cette affirmation, Ryanair reconnaît en fait que l'exploitation d'une base — même d'une grande base (plateforme) — est déterminante pour permettre à une compagnie aérienne de détenir un pouvoir de marché significatif dans un aéroport.

(452) Deuxièmement, SAS ne peut être considérée, aux fins de l'application du point 72 de l'encadrement temporaire, comme détenant un pouvoir de marché significatif dans des aéroports qui ne peuvent pas être définis comme étant coordonnés au sens du règlement sur l'attribution des créneaux horaires. Dans les aéroports coordonnés, la demande d'infrastructures aéroportuaires, en particulier de créneaux horaires, dépasse nettement la capacité de l'aéroport, alors que l'extension des infrastructures aéroportuaires pour répondre à la demande n'est pas possible à court terme. À l'inverse, dans les aéroports non coordonnés, la capacité de l'aéroport dépasse généralement la demande des compagnies aériennes et il existe suffisamment de créneaux horaires disponibles pour permettre l'entrée ou l'expansion d'un concurrent à une échelle suffisante pour concurrencer effectivement SAS sur les vols O&D à destination et au départ de l'aéroport.

(453) Troisièmement, les règles en matière d'aides d'État ne s'appliquent que sur le territoire de l'EEE. La Commission n'est pas compétente pour examiner, sur la base de ces règles, si SAS détient un pouvoir de marché significatif dans un aéroport situé dans un pays hors EEE.

(454) Quatrièmement, le point 72 exige une appréciation du pouvoir de marché du bénéficiaire sur la base de ses activités avant l'octroi de l'aide, sur les marchés en cause «sur lesquels [il] exerce ses activités». Il convient donc d'apprécier le pouvoir de marché de SAS au cours des dernières périodes d'exploitation avant la pandémie de COVID-19, à savoir la saison IATA été 2019 et la saison IATA hiver 2019/2020. Ryanair prétend que la Commission devrait procéder à une analyse prospective du pouvoir de marché de SAS. Or, cette affirmation s'écarte clairement du libellé et de la finalité du point 72 de l'encadrement temporaire.

(455) Dans leur notification, le Danemark et la Suède ont expliqué que SAS exploitait une base dans 23 aéroports de l'EEE pendant la saison IATA été 2019 ou la saison IATA hiver 2019/2020 ([234]). Sur ces 23 aéroports, 16 étaient des aéroports coordonnés ([235]). La Commission va apprécier le pouvoir de marché de SAS dans ces 16 aéroports concernés dans les sections suivantes.

([228]) Article du groupe de réflexion, p. 26.

([229]) Notification des autorités danoises et suédoises.

([230]) Dans ces aéroports, même si SAS les avait quittés et avait restitué tous ses créneaux horaires, la capacité mise à la disposition de ses concurrents n'aurait pas eu d'incidence significative sur leur position concurrentielle. Par conséquent, le maintien de la présence de SAS n'a pas d'incidence significative sur la capacité et la motivation de ses concurrents à entrer ou à s'étendre dans ces aéroports.

([231]) Voir aussi considérant 464.

([232]) Selon la définition de Ryanair, il y a économies de gamme lorsqu'une compagnie aérienne exploite des plateformes dans un certain nombre d'aéroports et peut répartir les coûts sur un large éventail de liaisons, ce qui complique la tâche pour ses concurrents.

([233]) Selon la définition de Ryanair, il y a économies de réseau lorsqu'une compagnie aérienne exploite des plateformes et peut obtenir des taux de remplissage plus élevés, et donc réaliser des gains d'efficacité plus importants sur les coûts grâce au transport de passagers en correspondance. Ryanair ajoute que les trois principales plateformes opérationnelles de SAS sont situées dans les aéroports de Copenhague, d'Oslo et de Stockholm, qu'elle décrit comme constituant «l'épine dorsale de son réseau de vols».

([234]) Il s'agit des aéroports suivants: aéroport de Copenhague, aéroport de Stockholm-Arlanda, aéroport d'Oslo, aéroport de Trondheim, aéroport de Bergen, aéroport de Stavanger, aéroport de Göteborg-Landvetter, aéroport de Billund, aéroport de Helsinki, aéroport de Londres-Heathrow, aéroport d'Aarhus, aéroport de Luleå, aéroport de Tallinn, aéroport d'Aalborg, aéroport de Malaga, aéroport de Vilnius, aéroport de Tromsø, aéroport de Düsseldorf, aéroport de Stuttgart, aéroport Lech Wałęsa de Gdańsk, aéroport de Bodø, aéroport de Hambourg et aéroport d'Amsterdam.

([235]) Il s'agit des aéroports suivants: aéroport de Copenhague, aéroport de Stockholm-Arlanda, aéroport d'Oslo, aéroport de Trondheim, aéroport de Bergen, aéroport de Stavanger, aéroport de Göteborg-Landvetter, aéroport de Billund, aéroport de Helsinki, aéroport de Londres-Heathrow, aéroport de Malaga, aéroport de Tromsø, aéroport de Düsseldorf, aéroport de Stuttgart, aéroport de Hambourg et aéroport d'Amsterdam.

6.3.5.1.3. Critères d'appréciation du pouvoir de marché de SAS dans les aéroports concernés

(456) Pour constater l'existence d'un pouvoir de marché significatif, il faut, en particulier, examiner tous les facteurs susceptibles d'exercer une contrainte suffisante sur le comportement de l'entreprise concernée. L'appréciation des contraintes concurrentielles pesant sur une entreprise ne peut se fonder uniquement sur la situation de marché existante. L'effet potentiel de l'expansion de concurrents réels ou de l'entrée de concurrents potentiels, y compris la menace d'une telle expansion ou d'une telle entrée, entre également en ligne de compte.

(457) Dans ce contexte, aux fins de l'appréciation du pouvoir de marché de SAS en l'espèce, la Commission a tenu compte de la structure de la concurrence dans chaque aéroport concerné, et en particulier i) des contraintes imposées par les fournisseurs existants de services de transport aérien de passagers (compagnies aériennes opérant à l'aéroport) et, notamment, de la position que le bénéficiaire et ses concurrents réels occupent sur le marché (section 6.3.5.1.3.1), ainsi que ii) des contraintes imposées par la menace crédible d'une expansion future de ces concurrents réels ou d'une entrée de concurrents potentiels (sections 6.3.5.1.3.2 et 6.3.5.1.3.3).

6.3.5.1.3.1. Parts de marché en termes de vols et de sièges en tant qu'indicateurs des structures de concurrence existantes

(458) Les parts de marché exprimées par rapport au nombre de vols proposés (fréquences) ou de sièges déployés dans un aéroport concerné fournissent une première indication utile de la position d'une compagnie aérienne sur le marché et des contraintes concurrentielles effectives auxquelles elle est soumise.

(459) On entend par «part des vols» (ou fréquences) ([236]) le rapport entre le nombre de vols (ou fréquences) assurés par un transporteur aérien dans un aéroport et le nombre total de vols (ou fréquences) assurés par l'ensemble des transporteurs aériens dans cet aéroport. Elle correspond au rapport entre le nombre de créneaux horaires utilisés par un transporteur aérien dans un aéroport et le nombre total de créneaux horaires utilisés par l'ensemble des transporteurs aériens dans cet aéroport. Elle correspond aussi à peu de chose près au rapport entre le nombre de créneaux horaires attribués à un transporteur aérien dans un aéroport et le nombre total de créneaux horaires attribués à l'ensemble des transporteurs aériens dans cet aéroport ([237]).

(460) On entend par «part des sièges» le rapport entre le nombre de sièges déployés (c'est-à-dire proposés) par un transporteur aérien dans un aéroport et le nombre total de sièges déployés par l'ensemble des transporteurs aériens dans cet aéroport. Il s'agit donc d'un indicateur du rapport entre la capacité proposée par un transporteur aérien et la capacité totale proposée dans un aéroport.

(461) Conformément à la jurisprudence relative à la position dominante sur le marché ([238]), la Commission a considéré i) qu'il était peu probable que SAS détienne un pouvoir de marché significatif dans les aéroports concernés dans lesquels sa part des vols et sa part des sièges étaient inférieures à 40 %; et ii) que des facteurs supplémentaires, en particulier ceux reflétant les contraintes qui découlent de la concurrence potentielle ([239]), étaient à prendre en considération pour l'appréciation de l'existence d'un pouvoir de marché aux fins du point 72 de l'encadrement temporaire lorsque SAS détenait une part des vols ou une part des sièges égale ou supérieure à 40 % dans les aéroports concernés.

([236]) Aux fins de la présente décision, on entend par «fréquence» un vol aller-retour ou deux vols (un vol de départ depuis l'aéroport concerné vers une destination donnée et un vol d'arrivée depuis cette destination vers l'aéroport concerné).

([237]) En vertu du règlement sur l'attribution des créneaux horaires, un transporteur doit utiliser au moins 80 % d'une série de créneaux horaires qui lui a été attribuée. Sinon, cette série de créneaux horaires est remise dans le pool de créneaux (règle du «créneau utilisé ou perdu»). Il ressort des données que, dans les aéroports les plus saturés, l'utilisation des créneaux horaires est, en tout état de cause, généralement supérieure à 95 % (voir, par exemple, IATA Submission — Steer EU Fact-Finding Study: Airport Slots, décembre 2019, p. 37, disponible à l'adresse suivante: https://www.iata.org/globalassets/iata/programs/covid/2023/iata-airport-slots-submission-eu-study-steer-dec-2019.pdf). Dès lors, dans ces aéroports, la différence entre le nombre de créneaux horaires utilisés et le nombre de créneaux horaires attribués est limitée.

([238]) Voir, par exemple, arrêts du 14 février 1978, United Brands et United Brands Continental/Commission, 27/76, ECLI:EU:C:1978:22; et du 13 février 1979, Hoffmann-La Roche/Commission, 85/76, ECLI:EU:C:1979:36.

([239]) Une concurrence potentielle peut résulter d'importantes capacités de production inemployées (en l'occurrence, des créneaux horaires non utilisés) (voir arrêt du 13 février 1979, Hoffmann-La Roche/Commission, 85/76, ECLI:EU:C:1979:36, point 48).

6.3.5.1.3.2. Barrières à l'expansion ou à l'entrée

(462) Aux fins de l'appréciation des contraintes découlant de la concurrence réelle et potentielle, la Commission estime qu'il convient de tenir compte des barrières à l'expansion ou à l'entrée auxquelles les transporteurs aériens autres que le bénéficiaire sont confrontés. Pour pouvoir fournir des services de transport aérien de passagers, un transporteur aérien doit avoir accès aux infrastructures aéroportuaires. Dans les aéroports coordonnés, un transporteur aérien doit détenir des créneaux horaires pour exploiter des liaisons à destination ou au départ de ces aéroports. En effet, conformément à la jurisprudence, la principale barrière à l'entrée dans le secteur aérien de l'Union consiste en l'insuffisance de créneaux horaires disponibles dans les grands aéroports ([240]). Dans ce contexte, une forte congestion de l'aéroport reflète les limites de capacité aéroportuaire auxquelles les transporteurs aériens sont confrontés, ce qui nuit à leur capacité d'exercer une contrainte effective sur le comportement du bénéficiaire.

(463) Dans ses observations, Ryanair reproche à la Commission de se concentrer sur les contraintes liées aux créneaux horaires, considérées comme la seule barrière à l'entrée. D'une part, Ryanair soutient qu'il existe d'autres facteurs susceptibles d'empêcher un concurrent potentiel d'établir ou d'étendre sa présence, tels que les économies de gamme, l'image de marque, les promotions et la fidélisation de la clientèle, les économies de réseau; ou le risque de représailles agressives de la part d'opérateurs historiques, en se contentant d'énumérer ces quatre éléments.

(464) La Commission fait toutefois observer que i) deux de ces éléments (les économies de gamme et les économies de réseau) sont en fait liés aux contraintes en matière de créneaux horaires, étant donné que la capacité de réaliser ces économies (gains d'efficacité sur les coûts) dépend de la capacité d'une compagnie aérienne à exploiter un nombre suffisamment élevé de liaisons au départ et à destination de l'aéroport et, donc, de sa capacité à accéder à un nombre suffisamment élevé de créneaux horaires dans cet aéroport; ii) l'image de marque, les promotions et la fidélisation de la clientèle concernent la capacité de servir une catégorie spécifique de passagers (passagers premium ou sensibles au facteur temps) plutôt que la capacité globale d'opérer à destination ou au départ d'un aéroport, et font, en tout état de cause, généralement partie des avantages résultant des activités de plateforme ([241]), qui sont pris en considération pour déterminer quels sont les aéroports concernés (limités aux bases du bénéficiaire); et iii) l'élément restant (le risque de représailles agressives de la part d'opérateurs historiques) est spécifiquement traité par l'autre mesure visant à prévenir les distorsions indues de la concurrence énoncée au point 71 de l'encadrement temporaire, qui s'applique, sans s'y limiter, aux marchés sur lesquels SAS dispose d'un pouvoir de marché significatif.

(465) D'autre part, Ryanair affirme que la stabilité relative, dans le temps, des parts de marché de SAS en termes de sièges déployés dans les aéroports concernés (à l'exception de l'aéroport de Copenhague) montre qu'il existe probablement des barrières autres que la congestion des aéroports qui empêchent les concurrents de faire leur entrée ou d'accroître sensiblement leur présence dans ces aéroports.

(466) Or, Ryanair ne fournit aucune preuve de l'existence de telles barrières à l'entrée ou à l'expansion dans les aéroports concernés, ni aucun élément indiquant que ces barrières présumées ont dissuadé des compagnies aériennes dissuadées d'y faire leur entrée ou d'y étendre leurs activités. Au contraire, l'argument de Ryanair concernant les barrières à l'entrée et à l'expansion semble être contredit par son argumentation relative au principe de non-discrimination et aux règles de libre circulation (considérant 169). Ryanair a notamment fourni des données ([242]) montrant que les transporteurs à bas coûts sont à l'origine de 66 % de la croissance de la capacité en sièges entre 2014 et 2019 au Danemark, contre 3 % seulement pour SAS et Danish Air Transport. En Suède, les transporteurs à bas coûts ont représenté 40 % de la croissance de la capacité intraeuropéenne en sièges entre 2014 et 2019, contre 22 % seulement pour SAS et Braathens. Ces données au niveau national sont étayées par les données recueillies par le Danemark et la Suède au niveau des aéroports, qui montrent que le nombre de passagers transportés par des transporteurs à bas coûts a augmenté de 43 % à l'aéroport de Copenhague et de 25 % à l'aéroport de Stockholm-Arlanda au cours de la période 2014-2019 ([243]). La croissance des transporteurs à bas coûts indique que les arguments invoqués par Ryanair au sujet de barrières à l'entrée et à l'expansion autres que les contraintes liées aux créneaux horaires sont dénués de fondement et tendent à confirmer les conclusions préliminaires formulées par la Commission dans la décision d'ouvrir la procédure, selon lesquelles les concurrents de SAS ne sont confrontés à aucune barrière majeure à l'entrée ou à l'expansion dans un aéroport concerné.

([240]) Voir arrêt du 4 juillet 2006, easyJet/Commission, T-177/04, ECLI:EU:T:2006:187, point 166.
([241]) Voir, par exemple, affaire AT.39964 — *Air France/KLM/Alitalia/Delta*, considérant 59; et affaire AT.39595 — *Continental/United/Lufthansa/Air Canada*, considérant 49.
([242]) Étude de marché des compagnies aériennes.
([243]) Réponse à la demande de renseignements de la Commission du 16 octobre 2023.

(467) À la lumière des considérations qui précèdent, la Commission estime que, dans son examen de l'existence de barrières à l'entrée et à l'expansion aux fins de l'appréciation du pouvoir de marché de SAS dans les aéroports concernés, il convient qu'elle se concentre sur les contraintes liées aux créneaux horaires.

6.3.5.1.3.3. Parts de créneaux horaires détenues et taux de congestion en tant qu'indicateurs de structures de concurrence potentielles

(468) Dans la décision d'ouvrir la procédure, pour chacun des aéroports concernés pour lesquels les parts de marché de SAS en termes de vols et de sièges étaient insuffisantes pour exclure qu'elle détenait un pouvoir de marché significatif, la Commission a utilisé deux indicateurs supplémentaires, à savoir la part de créneaux horaires détenue par SAS dans l'aéroport et le taux de congestion de celui-ci.

(469) On entend par «part de créneaux horaires détenue» le rapport entre le nombre de créneaux horaires attribués à un transporteur aérien dans un aéroport et le total des créneaux horaires disponibles dans cet aéroport (c'est-à-dire la capacité de l'aéroport, soit la somme du nombre de créneaux horaires attribués à l'ensemble des transporteurs aériens et du nombre de créneaux horaires non attribués, lesquels pourraient être utilisés pour l'expansion ou l'entrée de transporteurs aériens dans l'aéroport).

(470) La Commission a utilisé la qualification d'aéroport coordonné au sens du règlement sur l'attribution des créneaux horaires comme premier indicateur du niveau de congestion élevé d'un aéroport.

(471) Dans le cas des aéroports coordonnés, le taux de congestion réel est calculé en divisant le nombre de créneaux horaires attribués à l'ensemble des transporteurs aériens opérant à l'aéroport au cours de la saison IATA concernée par la capacité totale de celui-ci (en termes de créneaux horaires) pendant ladite saison IATA. Un taux de congestion moyen inférieur à 60 % pendant les heures d'exploitation ne poserait à première vue pas de problème ([244]).

(472) Dans ses observations, Ryanair allègue que la Commission concentre à tort son appréciation du pouvoir de marché de SAS sur les parts de créneaux horaires détenues plutôt que sur les parts de marché. Cette allégation résulte d'une méprise quant à l'objectif spécifique de l'analyse du pouvoir de marché du bénéficiaire au titre du point 72 de l'encadrement temporaire. Cet objectif consiste à déterminer les marchés sur lesquels la concurrence est la plus susceptible d'être altérée par les aides, c'est-à-dire les marchés sur lesquels le bénéficiaire jouit d'une position de puissance économique lui permettant d'empêcher le maintien d'une concurrence effective. Dans la mesure où les aides visent à préserver la capacité du bénéficiaire à exercer ses activités (plutôt que ses activités elles-mêmes), le pouvoir de marché significatif du bénéficiaire est directement lié à sa capacité à continuer d'assurer des vols à destination et au départ des aéroports concernés, au détriment de l'entrée ou de l'expansion de concurrents. Les parts de marché de SAS exprimées en termes de fréquences ou de sièges sont des indicateurs de la concurrence réelle à laquelle SAS est confrontée dans le cadre de la fourniture de services de transport aérien de passagers dans un aéroport. En revanche, la part de créneaux horaires détenue par SAS dans l'aéroport, complétée par l'évaluation de la congestion qui y règne, reflète les contraintes concurrentielles tant réelles que potentielles auxquelles SAS est confrontée. En effet, ces indicateurs reflètent non seulement les activités actuelles de services de transport aérien de passagers des différentes compagnies aériennes déjà présentes, mais aussi leurs possibilités d'expansion (par exemple, en ouvrant de nouvelles liaisons ou en augmentant les fréquences), ainsi que la possibilité de nouvelles entrées de compagnies aériennes qui ne sont pas encore actives à l'aéroport ([245]).

([244]) Voir, par exemple, affaires M.8672 — *easyJet/Certains actifs d'Air Berlin*, considérant 114; et M.8633 — *Lufthansa/Certains actifs d'Air Berlin*, considérant 196. Voir aussi arrêt du 20 octobre 2021, Polskie Linie Lotnicze «LOT»/Commission, T-296/18, ECLI:EU:T:2021:724, point 111. Les conditions d'exploitation dans les aéroports concernés peuvent varier en raison, notamment, des horaires d'ouverture différents, des interdictions des vols de nuit et des restrictions de déplacement. Par souci de comparabilité, la Commission a pris en considération les parts de créneaux horaires détenues et les taux de congestion des aéroports entre 6 heures et 21 h 59 heure locale (c'est-à-dire entre 4 heures et 19 h 59 TUC pendant la saison IATA d'été et entre 5 heures et 20 h 59 TUC pendant la saison IATA d'hiver).

([245]) Le rapport d'Oxera ne contredit pas ce point de vue en son point 5.62: «les parts de marché indiquent la position de SAS par rapport aux concurrents existants, tandis que la capacité disponible (en cas de faible congestion) indique la possibilité pour de nouveaux concurrents d'entrer sur le marché ou pour les concurrents existants de s'étendre (à supposer qu'il n'existe pas d'autres barrières à l'entrée). Les parts de créneaux horaires détenues combinent ces deux mesures». Il est toutefois à noter qu'au point suivant (point 5.63), le rapport d'Oxera présente de manière inexacte le cadre analytique appliqué par la Commission, puisque celle-ci n'utilise pas la part de créneaux horaires détenue par SAS sans se référer au niveau de congestion de l'aéroport. Par conséquent, contrairement à ce qu'affirme Ryanair et à l'aide de l'exemple chiffré proposé dans le rapport d'Oxera, la Commission distingue les situations dans lesquelles i) la part de SAS est de 40 % et la congestion de l'aéroport est de 60 % (la part des vols de SAS est de 66,7 %); et ii) la part de SAS est de 40 % et la congestion de l'aéroport est de 100 % (la part des vols de SAS est de 40 % mais ne pouvait «pas être remise en question»).

(473) À la lumière des éléments qui précèdent, la Commission considère que les observations de Ryanair ne remettent pas en cause le caractère approprié de la part de créneaux horaires détenue par SAS, associée au taux de congestion de l'aéroport, en tant que facteurs particulièrement pertinents pour l'évaluation des contraintes imposées à SAS par la concurrence actuelle et potentielle et, par conséquent, pour l'appréciation du pouvoir de marché de SAS ([246]).

6.3.5.1.3.4. Conclusion

(474) La Commission conclut que les indicateurs suivants constituent les paramètres les plus précis pour apprécier le pouvoir de marché de SAS au titre du point 72 de l'encadrement temporaire: d'une part, la part des vols et des fréquences de SAS dans les aéroports concernés et, d'autre part, si au moins l'une de ces parts atteint 40 %, la part de créneaux horaires détenue par SAS associée au taux de congestion de l'aéroport, complétés, le cas échéant, par la part de créneaux horaires détenue ou la taille relative de la flotte d'aéronefs de ses concurrents basés à l'aéroport.

6.3.5.1.4. Application des critères d'appréciation du pouvoir de marché de SAS dans les aéroports concernés

(475) Le Danemark et la Suède ont fourni des données sur la part des fréquences de SAS, sa part de sièges et la part de créneaux horaires détenue par SAS dans les aéroports concernés et sur les taux de congestion dans ces aéroports. Concernant les concurrents de SAS, le Danemark et la Suède ont fourni le nombre de créneaux horaires qui leur ont été attribués, ainsi qu'une estimation du nombre d'aéronefs basés par ces derniers dans les aéroports concernés. La Commission a vérifié l'exactitude globale des données communiquées par le Danemark et la Suède sur la base, entre autres, de données statistiques collectées par le système de coordination en ligne «Online Coordination System» ([247]).

(476) Sur la base de ces données, la part des fréquences hebdomadaires exploitées et la part des sièges déployés de SAS étaient inférieures à 40 % pendant la saison IATA été 2019 et la saison IATA hiver 2019/2020 dans 11 des 16 aéroports coordonnés concernés ([248]). Dans la décision d'ouvrir la procédure, conformément à la jurisprudence relative à la position dominante sur le marché (voir considérant 441 ci-dessus), la Commission a considéré qu'il était peu probable que SAS dispose d'un pouvoir de marché significatif dans ces aéroports.

(477) Ryanair estime que la Commission devrait faire porter son évaluation au moins sur les 16 aéroports concernés et la détailler davantage en tenant compte, notamment, de la congestion à différents moments de la journée et des barrières à l'entrée autres que les contraintes liées aux créneaux horaires. Toutefois, Ryanair ne fournit aucun élément susceptible de remettre en cause la conclusion selon laquelle SAS ne dispose pas d'un pouvoir de marché significatif dans les aéroports concernés dans lesquels ses parts de fréquences et de sièges déployés sont inférieures à 40 %. En particulier, rien dans les observations de Ryanair n'indique que les concurrents réels ou potentiels de SAS ne sont pas en mesure d'exercer une contrainte effective sur les activités de SAS dans ces aéroports. Au contraire, l'allégation de Ryanair démontre plutôt la capacité des concurrents de SAS à se développer sans entrave dans ces aéroports.

(478) Les cinq aéroports coordonnés de l'EEE dans lesquels la part des fréquences hebdomadaires exploitées ou des sièges déployés de SAS dépassait 40 % pendant la saison IATA été 2019 ou la saison IATA hiver 2019/2020 sont les suivants: aéroport de Copenhague, aéroport de Stockholm-Arlanda, aéroport de Trondheim, aéroport de Stavanger et aéroport de Tromsø. Pour ces aéroports, les parts de marché de SAS en termes de fréquences et de sièges proposés à l'aéroport fournissent une première indication de l'existence possible d'un pouvoir de marché significatif. Toutefois, ces paramètres ne sont pas suffisants, à eux seuls, pour tirer une conclusion finale quant à la question de savoir si SAS détient un pouvoir de marché significatif au sens du point 72 de l'encadrement temporaire.

(479) La Commission va donc apprécier plus avant le pouvoir de marché de SAS dans ces cinq aéroports, en tenant compte des indicateurs supplémentaires suivants pris ensemble: i) la part de créneaux horaires détenue par SAS à l'aéroport, en particulier pour les aéroports de Copenhague et de Stockholm-Arlanda, aux heures de pointe ([249]); et ii) le niveau de congestion à l'aéroport. Dans un souci d'exhaustivité, la Commission comparera également le nombre d'aéronefs basés par SAS et ses concurrents à l'aéroport, en tant qu'approximation complémentaire de leur puissance relative respective.

([246]) Cette conclusion est conforme au cadre analytique qui a été appliqué par la Commission dans le cadre de l'approche aéroport par aéroport dans des décisions antérieures en matière de concentrations [voir notamment affaire M.8633 — *Lufthansa/Certains actifs d'Air Berlin* (2017), considérants 165 à 184].

([247]) Online Coordination System est un portail web en ligne multicoordonnateur, utilisé dans 118 aéroports de 31 pays dans le monde entier. Il fournit aux utilisateurs enregistrés une gamme complète d'outils pour rechercher, trier, visualiser et télécharger des informations sur les créneaux horaires et les horaires.

([248]) Il s'agit des aéroports suivants: aéroport d'Oslo (moins de 40 %), aéroport de Bergen (moins de 40 %), aéroport de Göteborg-Landvetter (moins de 20 %), aéroport de Billund (moins de 20 %), aéroport de Helsinki (moins de 5 %), aéroport de Londres-Heathrow (moins de 5 %), aéroport de Malaga (moins de 5 %), aéroport de Düsseldorf (moins de 5 %), aéroport de Stuttgart (moins de 5 %), aéroport de Hambourg (moins de 5 %) et aéroport d'Amsterdam (moins de 5 %).

([249]) La Commission qualifie d'«heures de pointe» les plages horaires pendant lesquelles le taux de congestion dans un aéroport donné est très élevé, de sorte que la capacité d'entrée ou d'expansion restante est très limitée, voire inexistante.

(480) Comme expliqué dans les sections 6.3.5.1.4.1 à 6.3.5.1.4.5, la part des fréquences ou des sièges de SAS ne dépasse 50 % dans aucun de ces cinq aéroports, et, surtout, la part de créneaux horaires détenue par SAS dans chaque aéroport est faible ou modérée et ces aéroports ne sont pas très saturés. Dans la décision d'ouvrir la procédure, la Commission a considéré que ces indicateurs étaient suffisants pour conclure que SAS ne détient aucun pouvoir de marché significatif dans les aéroports de Copenhague, de Stockholm-Arlanda, de Trondheim, de Stavanger ou de Tromsø. Dans ses observations, Ryanair affirme que, pour apprécier le pouvoir de marché de SAS, il faut prendre en considération d'autres caractéristiques de la structure du marché, telles que le degré de fragmentation des concurrents dans les aéroports concernés ou la contrainte concurrentielle qu'ils exercent sur SAS. Toutefois, Ryanair n'explique pas en quoi ces autres caractéristiques remettraient en cause l'existence de contraintes concurrentielles exercées sur SAS, notamment sous la forme d'une entrée ou d'une expansion potentielle de concurrents qui, grâce au taux de congestion modéré des aéroports, serait probable, opportune et suffisante. Cependant, comme indiqué au considérant 480, dans un souci d'exhaustivité, la Commission tiendra également compte de la position relative des concurrents de SAS sur le marché dans l'appréciation ci-dessous du pouvoir de marché de SAS dans les aéroports de Copenhague, de Stockholm-Arlanda, de Trondheim, de Stavanger et de Tromsø ([250]).

6.3.5.1.4.1. Appréciation du pouvoir de marché de SAS à l'aéroport de Copenhague

(481) À l'aéroport de Copenhague, les parts de marché de SAS n'atteignaient 40 % que sur la base des fréquences hebdomadaires (saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020: 40 %). Elles étaient inférieures à 40 % sur la base des sièges déployés (saison IATA été 2019: 36 %; saison IATA hiver 2019/2020: 38 %).

(482) Par ailleurs, comme le montre le **tableau 7**, le niveau de congestion à l'aéroport de Copenhague avant la flambée de COVID-19 était modéré. Les transporteurs aériens désireux d'y entrer ou de s'y étendre ne se heurtaient à aucune barrière importante. Par conséquent, SAS subissait des contraintes non seulement du fait des concurrents déjà actifs à l'aéroport de Copenhague (qui représentaient une part de marché cumulée d'au moins 60 % durant les deux saisons IATA), mais aussi du fait de la menace d'expansion de ces concurrents et d'entrée de nouveaux concurrents. Les fortes contraintes auxquelles SAS était soumise sont illustrées par sa part moyenne de créneaux horaires détenue, qui atteignait tout au plus 16 % en 2019.

Tableau 7

Part de créneaux horaires détenue par SAS et niveau de congestion à l'aéroport de Copenhague

Saison IATA	Part moyenne de créneaux horaires détenue par SAS	Les trois parts de créneaux horaires les plus élevées détenues par SAS	Taux de congestion moyen de l'aéroport	Les trois taux de congestion les plus élevés de l'aéroport
Été 2019	16 %	32 % (plage horaire: 5 heures-5 h 59 TUC) 32 % (plage horaire: 6 heures-6 h 59 TUC) 30 % (plage horaire: 14 heures-14 h 59 TUC)	43 %	73 % (plage horaire: 6 heures-6 h 59 TUC) 72 % (plage horaire: 5 heures-5 h 59 TUC) 70 % (plage horaire: 17 heures-17 h 59 TUC)
Hiver 2019/2020	14 %	34 % (plage horaire: 6 heures-6 h 59 TUC) 32 % (plage horaire: 7 heures-7 h 59 TUC) 28 % (plage horaire: 16 heures-16 h 59 TUC)	37 %	67 % (plage horaire: 7 heures-7 h 59 TUC) 64 % (plage horaire: 18 heures-18 h 59 TUC) 63 % (plage horaire: 19 heures-19 h 59 TUC)

([250]) Dans l'ensemble, la Commission relève que les allégations de Ryanair concernant la faible position sur le marché des concurrents de SAS dans les aéroports concernés sont dénuées de fondement. En particulier, Ryanair ne produit aucun élément qui remettrait effectivement en cause la forte présence de Norwegian Air Shuttle dans les aéroports norvégiens (en particulier ceux de Trondheim, de Stavanger et de Tromsø), ainsi que dans les aéroports de Copenhague et de Stockholm-Arlanda. Ryanair n'explique pas non plus les raisons pour lesquelles la position de Wideroe à l'aéroport de Tromsø, que cette compagnie utilise comme plateforme pour la partie septentrionale de la Norvège, devrait être écartée. Compte tenu du profil spécifique de ces aéroports concernés, les difficultés financières de Norwegian Air Shuttle au moment de l'octroi des aides ou la vocation régionale de Wideroe ne sauraient, à elles seules, justifier l'affirmation de Ryanair selon laquelle ces deux compagnies n'exerçaient pas de contraintes concurrentielles importantes sur SAS, en particulier dans les aéroports norvégiens, et les aéroports concernés étaient caractérisés par une forte fragmentation des concurrents viables.

(483) En outre, la Commission fait observer que SAS avait basé douze aéronefs à l'aéroport pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020. Selon les estimations fournies par le Danemark et la Suède, un certain nombre d'autres compagnies aériennes exploitaient une base à l'aéroport de Copenhague, dont Norwegian Air Shuttle (dix aéronefs basés pendant la saison IATA été 2019 et sept pendant la saison IATA hiver 2019/2020), le groupe Lufthansa (Lufthansa, Brussels Airlines, Austrian, Swiss: cinq aéronefs basés pendant la saison IATA été 2019 et quatre pendant la saison IATA hiver 2019/2020) et Air France-KLM (deux aéronefs basés pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020).

(484) Compte tenu i) des parts des fréquences hebdomadaires et des sièges déployés modérées de SAS à l'aéroport de Copenhague pendant les deux saisons IATA (tout au plus 40 %); ii) de la part limitée de créneaux horaires détenue par SAS à l'aéroport de Copenhague pendant les deux saisons IATA (moins de 20 % en moyenne); iii) de la capacité de créneaux horaires disponible à l'aéroport de Copenhague pendant les deux saisons IATA; et iv) de la présence de concurrents relativement solides, la Commission conclut qu'aux fins de la présente décision, SAS n'a pas de pouvoir de marché significatif sur le marché de la fourniture de services de transport aérien de passagers à destination et au départ de l'aéroport de Copenhague.

6.3.5.1.4.2. Appréciation du pouvoir de marché de SAS à l'aéroport de Stockholm-Arlanda

(485) À l'aéroport de Stockholm-Arlanda, les parts de marché de SAS étaient supérieures à 40 % sur la base des fréquences hebdomadaires et des sièges déployés, sans pour autant atteindre 50 % (saison IATA été 2019: 48 % sur la base des fréquences hebdomadaires et 42 % sur la base des sièges déployés; saison IATA hiver 2019/2020: 47 % sur la base des fréquences hebdomadaires et 45 % sur la base des sièges déployés).

(486) Cependant, comme le montre le **tableau 8**, le niveau de congestion à l'aéroport de Stockholm-Arlanda avant la flambée de COVID-19 était modéré. Les transporteurs aériens désireux d'y entrer ou de s'y étendre ne se heurtaient à aucune barrière importante. Par conséquent, SAS subissait des contraintes non seulement du fait des concurrents déjà actifs à l'aéroport de Stockholm-Arlanda (qui représentaient une part de marché cumulée d'au moins 52 % durant les deux saisons IATA), mais aussi du fait de la menace d'expansion de ces concurrents et d'entrée de nouveaux concurrents. Les fortes contraintes auxquelles SAS était soumise sont illustrées par la part moyenne limitée de créneaux horaires détenue par SAS, qui atteignait tout au plus 16 % en 2019.

Tableau 8

Part de créneaux horaires détenue par SAS et niveau de congestion à l'aéroport de Stockholm-Arlanda

Saison IATA	Part moyenne de créneaux horaires détenue par SAS	Les trois parts de créneaux horaires les plus élevées détenues par SAS	Taux de congestion moyen de l'aéroport	Les trois taux de congestion les plus élevés de l'aéroport
Été 2019	16 %	30 % (plage horaire: 6 heures-6 h 59 TUC) 29 % (plage horaire: 5 heures-5 h 59 TUC) 29 % (plage horaire: 12 heures-12 h 59 TUC)	36 %	59 % (plage horaire: 13 heures-13 h 59 TUC) 58 % (plage horaire: 6 heures-6 h 59 TUC) 58 % (plage horaire: 15 heures-15 h 59 TUC)
Hiver 2019/2020	14 %	32 % (plage horaire: 16 heures-16 h 59 TUC) 28 % (plage horaire: 6 heures-6 h 59 TUC) 27 % (plage horaire: 7 heures-7 h 59 TUC)	31 %	62 % (plage horaire: 7 heures-7 h 59 TUC) 56 % (plage horaire: 16 heures-16 h 59 TUC) 52 % (plage horaire: 19 heures-19 h 59 TUC)

(487) En outre, la Commission fait observer que SAS avait basé 17 aéronefs à l'aéroport pendant la saison IATA été 2019 et 16 pendant la saison IATA hiver 2019/2020. Selon les estimations fournies par le Danemark et la Suède, un certain nombre d'autres compagnies aériennes exploitaient une base à l'aéroport de Stockholm-Arlanda, dont Norwegian Air Shuttle (11 aéronefs basés pendant la saison IATA été 2019 et 5 pendant la saison IATA hiver 2019/2020), le groupe Lufthansa (Lufthansa et Austrian: 3 aéronefs basés pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020) et Air France-KLM (2 aéronefs basés pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020).

(488) Par conséquent, bien que les parts des fréquences hebdomadaires et des sièges déployés de SAS à l'aéroport de Stockholm-Arlanda pendant les deux saisons IATA soient relativement élevées (sans toutefois dépasser 48 %), la Commission conclut, sur la base i) de la part limitée de créneaux horaires détenue par SAS à l'aéroport de Stockholm-Arlanda pendant les deux saisons IATA (moins de 20 % en moyenne), ii) de l'importante capacité de créneaux horaires disponible à l'aéroport de Stockholm-Arlanda pendant les deux saisons IATA, y compris aux heures de pointe, et iii) de la présence de concurrents relativement solides, qu'aux fins de la présente décision, SAS n'a pas de pouvoir de marché significatif sur le marché de la fourniture de services de transport aérien de passagers à destination et au départ de l'aéroport de Stockholm-Arlanda.

6.3.5.1.4.3. Appréciation du pouvoir de marché de SAS à l'aéroport de Trondheim

(489) À l'aéroport de Trondheim, les parts de marché de SAS étaient supérieures à 40 % sur la base des fréquences hebdomadaires et des sièges déployés, mais n'ont atteint 50 % que pendant une saison et uniquement sur la base des sièges déployés (saison IATA été 2019: 43 % sur la base des fréquences hebdomadaires et 50 % sur la base des sièges déployés; saison IATA hiver 2019/2020: 41 % sur la base des fréquences hebdomadaires et 48 % sur la base des sièges déployés).

(490) Toutefois, le niveau de congestion de l'aéroport avant la pandémie de COVID-19 était modéré, de sorte que les transporteurs aériens désireux d'y entrer ou de s'y étendre ne se heurtaient à aucune barrière importante ([251]). Par ailleurs, selon les estimations, la part moyenne de créneaux horaires détenue par SAS était limitée, et en tout état de cause inférieure à 20 % en 2019 (saison IATA été 2019: 19 %; saison IATA hiver 2019/2020: 17 %). Par conséquent, SAS subissait des contraintes non seulement du fait des concurrents déjà actifs à l'aéroport de Trondheim (qui représentaient une part de marché cumulée d'au moins 49 % durant les deux saisons IATA), mais aussi du fait de la menace d'expansion de ces concurrents et d'entrée de nouveaux concurrents ([252]).

(491) En outre, la Commission fait observer que, selon les estimations fournies par le Danemark et la Suède, l'aéroport de Trondheim était utilisé comme base non seulement par SAS (dix aéronefs basés pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020), mais aussi par Norwegian Air Shuttle (deux aéronefs basés pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020) et par KLM (un aéronef basé pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020).

(492) Compte tenu de ce qui précède, la Commission conclut qu'aux fins de la présente décision, SAS n'a pas de pouvoir de marché significatif sur le marché de la fourniture de services de transport aérien de passagers à destination et au départ de l'aéroport de Trondheim.

([251]) La coordination à l'aéroport de Trondheim est due à des limitations au niveau des terminaux plutôt que des pistes, de sorte que la capacité de l'aéroport de Trondheim est notamment exprimée en nombre maximal de passagers au départ ou à l'arrivée ou en nombre maximal de départs internationaux, plutôt qu'en nombre de mouvements. Il est donc difficile de traduire la capacité de l'aéroport en nombre de créneaux horaires. Néanmoins, compte tenu du plafond de capacité exprimé en nombre de départs internationaux par heure (sept) et si l'on considère, de manière prudente, que tous les créneaux horaires de départ attribués aux compagnies aériennes (qui, d'après les estimations, représentent la moitié du total des créneaux attribués, l'autre moitié étant constituée des créneaux d'arrivée) sont consacrés à des vols internationaux, le taux de congestion de Trondheim serait inférieur à 50 % en 2019 (saison IATA été 2019: 45 %; saison IATA hiver 2019/2020: 43 %).

([252]) Compte tenu du plafond de capacité à l'aéroport de Trondheim exprimé en nombre de départs internationaux par heure (sept) et si l'on considère, de manière prudente, que tous les créneaux horaires de départ attribués à SAS (qui, d'après les estimations, représentent la moitié du total des créneaux qui lui étaient attribués, l'autre moitié étant constituée des créneaux d'arrivée) sont consacrés à des vols internationaux, la part moyenne de créneaux horaires détenue par SAS serait inférieure à 20 % en 2019 (saison IATA été 2019: 19 %; saison IATA hiver 2019/2020: 17 %). Cela illustre les fortes contraintes auxquelles SAS était soumise avant la flambée de COVID-19 à l'aéroport.

6.3.5.1.4.4. Appréciation du pouvoir de marché de SAS à l'aéroport de Stavanger

(493) À l'aéroport de Stavanger, les parts de marché de SAS étaient supérieures à 40 % sur la base des fréquences hebdomadaires et des sièges déployés, mais n'ont atteint 50 % que pendant une saison et uniquement sur la base des sièges déployés (saison IATA été 2019: 48 % sur la base des fréquences hebdomadaires et 50 % sur la base des sièges déployés; saison IATA hiver 2019/2020: 47 % sur la base des fréquences hebdomadaires et 48 % sur la base des sièges déployés).

(494) Toutefois, le niveau moyen de congestion à l'aéroport avant la flambée de COVID-19 était faible (saison IATA été 2019: 21 %; saison IATA hiver 2019/2020: 22 %), de sorte que les transporteurs aériens désireux d'y entrer ou de s'y étendre ne se heurtaient à aucune barrière importante. Par conséquent, SAS subissait des contraintes non seulement du fait des concurrents déjà actifs à l'aéroport de Stavanger (qui représentaient une part de marché cumulée d'au moins 50 % durant les deux saisons IATA), mais aussi du fait de la menace d'expansion de ces concurrents et d'entrée de nouveaux concurrents. Les fortes contraintes auxquelles SAS était soumise sont illustrées par la part moyenne très limitée de créneaux horaires détenue par SAS, qui atteignait 10 % en moyenne pendant la saison IATA été 2019 et 8 % en moyenne pendant la saison IATA hiver 2019/2020.

(495) En outre, la Commission fait observer que, selon les estimations fournies par le Danemark et la Suède, l'aéroport de Stavanger était utilisé comme base non seulement par SAS (huit aéronefs basés pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020), mais aussi par Norwegian Air Shuttle (deux aéronefs basés pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020), par Wideroe (un aéronef basé pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020) et par KLM (un aéronef basé pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020).

(496) Compte tenu de ce qui précède, la Commission conclut qu'aux fins de la présente décision, SAS n'a pas de pouvoir de marché significatif sur le marché de la fourniture de services de transport aérien de passagers à destination et au départ de l'aéroport de Stavanger.

6.3.5.1.4.5. Appréciation du pouvoir de marché de SAS à l'aéroport de Tromsø

(497) À l'aéroport de Tromsø, les parts de marché de SAS n'ont atteint 40 % que sur la base des sièges déployés (saison IATA été 2019: 49 %; saison IATA hiver 2019/2020: 46 %). Elles étaient inférieures à 40 % sur la base des fréquences hebdomadaires (saison IATA été 2019: 30 %; saison IATA hiver 2019/2020: 28 %).

(498) En tout état de cause, le niveau moyen de congestion à l'aéroport avant la pandémie de COVID-19 était faible (saison IATA été 2019: 18 %; saison IATA hiver 2019/2020: 20 %), de sorte que les transporteurs aériens désireux d'y entrer ou de s'y étendre ne se heurtaient à aucune barrière importante. Par conséquent, SAS subissait des contraintes non seulement du fait des concurrents déjà actifs à l'aéroport de Tromsø (qui représentaient une part de marché cumulée d'au moins 51 % durant les deux saisons IATA), mais aussi du fait de la menace d'expansion de ces concurrents et d'entrée de nouveaux concurrents. Les fortes contraintes auxquelles SAS était soumise sont illustrées par la part moyenne très limitée de créneaux horaires détenue par SAS, qui atteignait 5 % en moyenne pendant la saison IATA été 2019 et 4 % en moyenne pendant la saison IATA hiver 2019/2020.

(499) En outre, la Commission fait observer que, selon les estimations fournies par le Danemark et la Suède, SAS n'était pas la compagnie aérienne ayant la plus grande flotte basée à l'aéroport de Tromsø. Wideroe avait basé quatre aéronefs à l'aéroport pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020, contre deux pour SAS. Norwegian Air Shuttle exploitait également une base à l'aéroport (un aéronef basé pendant les saisons IATA été 2019 et hiver 2019/2020).

(500) Compte tenu de ce qui précède, la Commission conclut qu'aux fins de la présente décision, SAS n'a pas de pouvoir de marché significatif sur le marché de la fourniture de services de transport aérien de passagers à destination et au départ de l'aéroport de Tromsø.

6.3.5.1.4.6. Conclusion sur le pouvoir de marché

(501) Étant donné que SAS ne dispose d'un pouvoir de marché significatif dans aucun des aéroports dans lesquels elle exerce ses activités, la Commission considère que les conditions dans lesquelles le Danemark et la Suède seraient tenus de proposer des mesures supplémentaires en vertu du point 72 de l'encadrement temporaire ne sont pas remplies.

6.3.5.2. Compatibilité avec les autres conditions énoncées dans la section 3.11.6 de l'encadrement temporaire

6.3.5.2.1. Point 71 de l'encadrement temporaire

(502) Conformément au point 71 de l'encadrement temporaire, le bénéficiaire d'une recapitalisation dans le contexte de la COVID-19 ne doit pas s'adonner à une expansion commerciale agressive et à une prise de risques excessive.

(503) À cet égard, la Commission fait observer que le Danemark et la Suède ont subordonné la mesure au respect de toutes les conditions énoncées dans la section 3.11.6 de l'encadrement temporaire. Cela inclut le respect du point 71. SAS ne pourra donc pas s'adonner à une expansion commerciale agressive et à une prise de risques excessive (considérant 111).

(504) En outre, la Commission a évalué le plan d'entreprise élaboré par SAS le 24 avril 2020. Comme indiqué au considérant 41, ce plan d'entreprise prévoyait un retour prudent et progressif aux niveaux de trafic d'avant la COVID-19 au plus tôt à la mi-2023, avec une longue période de reprise s'étendant de novembre 2020 à février 2022. Ces prévisions reposaient sur l'hypothèse selon laquelle les pouvoirs publics n'appliqueraient plus de restrictions de voyage après octobre 2020. La Commission relève qu'au moment où SAS a établi son plan d'entreprise, les prévisions du secteur étaient plus optimistes que celles utilisées par SAS. Par exemple, le 27 avril 2020, la branche européenne du Conseil international des aéroports prévoyait dans son scénario modéré que le trafic de passagers retrouverait ses niveaux d'avant la COVID-19 au plus tôt en 2022, et atteindrait 90 % de ces niveaux en décembre 2021.

(505) En juillet 2020, certaines prévisions du secteur ont été revues, compte tenu d'une reprise plus lente que prévu enregistrée en mai et juin 2020, de la persistance de restrictions de voyage et de l'absence de certitude quant aux perspectives de la pandémie de COVID-19. La branche européenne du Conseil international des aéroports a alors prévu que la reprise totale n'interviendrait pas avant 2024, à l'instar de l'IATA dans son rapport du 28 juillet 2020, même si ces projections concernaient le trafic mondial ([253]).

(506) À cet égard, le Danemark et la Suède ont expliqué dans leur notification qu'à la fin du mois de juillet 2020, SAS avait décidé de ne pas revoir ses projections d'activités étant donné que le trafic effectivement enregistré entre avril et juin 2020, ainsi que ses recettes d'exploitation, étaient meilleurs que ce qu'elle avait anticipé. Ses indicateurs de trafic montrent également que les niveaux de réservation augmentaient de manière constante pour juillet et août 2020 (considérant 51). Par ailleurs, SAS a expliqué que son activité principale consistait principalement en des vols court-courriers intérieurs et internationaux (notamment en Scandinavie), qui connaissaient une reprise plus rapide que les vols long-courriers. En tout état de cause, les projections de SAS concernant le trafic restaient plus ou moins conformes aux prévisions actualisées du secteur, avec une reprise complète attendue entre 2023 et 2024.

(507) La Commission signale également qu'ainsi qu'il ressort de la section 2.1.3.1, pour les années 2020 et 2021, le plan d'entreprise de SAS était manifestement axé sur le redimensionnement (réduction permanente du personnel, réduction d'activités telles que l'assistance au sol, etc.) et sur ses activités, plutôt que sur l'expansion ou la prise de risques excessifs.

(508) Enfin, la Commission indique que SAS est tenue de respecter toutes les conditions de la section 3.11.6 de l'encadrement temporaire, et notamment l'interdiction de procéder à des acquisitions énoncée en son point 74.

(509) Il s'ensuit que la mesure est conforme au point 71 de l'encadrement temporaire.

6.3.5.2.2. Point 73 de l'encadrement temporaire

(510) Selon le point 73 de l'encadrement temporaire, «[i]l est interdit pour les bénéficiaires d'une mesure de recapitalisation COVID-19 d'en faire la publicité à des fins commerciales».

([253]) La reprise du trafic intérieur et des vols internationaux court-courriers était prévue pour 2023. Ces projections ont à nouveau été revues à la fin du mois d'octobre 2020, à la suite de l'apparition d'une deuxième vague de la pandémie de COVID-19.

(511) La mesure prévoit qu'il sera interdit à SAS, ainsi qu'aux entreprises qu'elle contrôle, d'utiliser la mesure à des fins de publicité commerciale (considérant 112).

(512) La mesure est donc conforme au point 73 de l'encadrement temporaire.

6.3.5.2.3. Points 74 et 75 de l'encadrement temporaire

(513) Aux termes du point 74 de l'encadrement temporaire, tant qu'au moins 75 % des mesures de recapitalisation COVID-19 n'ont pas été remboursées, les bénéficiaires autres que les PME ne peuvent pas acquérir une participation supérieure à 10 % dans des concurrents ou d'autres acteurs de la même ligne d'activité, ce qui inclut les activités en amont et en aval.

(514) La mesure prévoit que SAS, et toutes les entreprises qu'elle contrôle, seront tenues de respecter cette condition, en tenant compte de la possible exception mentionnée au point 75 de l'encadrement temporaire (considérant 112).

(515) La mesure est donc conforme aux points 74 et 75 de l'encadrement temporaire.

6.3.5.2.4. Point 76 de l'encadrement temporaire

(516) La Commission fait observer que la mesure exigera de SAS qu'elle respecte le point 76 de l'encadrement temporaire relatif à l'utilisation des aides d'État dans des entreprises qui étaient déjà en difficulté au 31 décembre 2019 (considérant 121).

(517) La mesure est donc conforme au point 76 de l'encadrement temporaire.

6.3.5.2.5. Point 77 de l'encadrement temporaire

(518) Le point 77 de l'encadrement temporaire dispose que, tant que les mesures de recapitalisation COVID-19 n'ont pas été remboursées intégralement, les bénéficiaires ne peuvent pas distribuer de dividendes, ni verser de coupons non obligatoires, ni racheter d'actions si ces opérations sont sans rapport avec l'État.

(519) Le Danemark et la Suède ont subordonné la mesure au respect du point 77 de l'encadrement temporaire, tout en prévoyant une exception à l'interdiction faite au bénéficiaire de verser des coupons non obligatoires pour les nouveaux titres hybrides commerciaux résultant de la conversion d'obligations existantes (considérant 115). Le Danemark et la Suède ont expliqué, en substance, que la levée de cette interdiction spécifique était nécessaire pour obtenir la participation de créanciers privés à l'opération (considérant 115).

(520) En d'autres termes, le Danemark et la Suède ont invoqué une dérogation (partielle) au point 77 de l'encadrement temporaire concernant le versement de coupons non obligatoires pour les nouveaux titres hybrides commerciaux. Or, pareille dérogation (partielle) n'est pas prévue par le point 77 de l'encadrement temporaire.

(521) À cet égard, à titre liminaire, la Commission renvoie à la jurisprudence décrite aux considérants 396 et 397.

(522) Bien que le libellé du point 77 de l'encadrement temporaire exige l'application d'une interdiction de verser des coupons non obligatoires dans le cadre d'une mesure de recapitalisation, il convient néanmoins de vérifier s'il existait, en l'espèce, des circonstances exceptionnelles justifiant l'application directe de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE aux faits de l'espèce et, dès lors, une dérogation au point 77 de l'encadrement temporaire en ce qui concerne les paiements de coupons non obligatoires pour les nouveaux titres hybrides commerciaux.

(523) En l'espèce, la Commission considère que la mesure i) s'inscrivait dans un cadre réglementaire marqué par les circonstances exceptionnelles causées par la pandémie de COVID-19 et ii) présentait des caractéristiques spécifiques qui lui étaient propres, ce qui justifiait la levée de l'interdiction de verser des coupons non obligatoires pour les nouveaux titres hybrides commerciaux.

Le cadre réglementaire a été marqué par les circonstances exceptionnelles causées par la pandémie de COVID-19

(524) Premièrement, les répercussions économiques de ces circonstances exceptionnelles exigeaient une action immédiate tant au niveau des États membres qu'au niveau de l'Union. À cette fin, la Commission a adopté l'encadrement temporaire le 19 mars 2020, soit quelques jours après que les premières mesures de confinement avaient été adoptées par les États membres, afin de permettre à ceux-ci d'agir avec l'urgence que requerrait la situation. Dans cette perspective, la Commission a indiqué, dans l'encadrement temporaire, les conditions que les mesures d'aide d'État temporaires devaient remplir pour qu'elles soient considérées comme étant compatibles avec le marché intérieur sur le fondement de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE et soient autorisées très rapidement après leur notification par l'État membre concerné. Cet encadrement, au regard des circonstances d'extrême urgence qui existaient lors de son adoption, ne pouvait envisager toutes les mesures que les États membres étaient susceptibles d'adopter en faveur des opérateurs économiques touchés par la crise causée par la pandémie de COVID-19.

(525) L'observation de Ryanair au sujet du point 77 de l'encadrement temporaire (considérant 203) ne change rien à cette conclusion. Le fait que l'encadrement temporaire tienne déjà compte de la pandémie de COVID-19 ne signifie pas qu'il pouvait prévoir, au moment de son adoption, toutes les mesures que les États membres étaient susceptibles d'adopter en faveur des opérateurs économiques touchés par la crise provoquée par la pandémie de COVID-19. Comme indiqué au considérant 525, la Commission a adopté l'encadrement temporaire dans un délai très court après les premières mesures de confinement dans le contexte de la pandémie de COVID-19. Cet instrument était un instrument limité et en constante évolution, comme le montrent les nombreuses modifications que la Commission y a apportées entre la date de son adoption et celle de l'octroi de la mesure. C'est ce contexte exceptionnel que la Commission prend en considération lorsqu'elle apprécie, en l'espèce, la possibilité de s'écarter de l'encadrement temporaire.

La mesure présentait des caractéristiques spécifiques qui lui étaient propres

(526) En ce qui concerne les caractéristiques spécifiques de la mesure, il convient de rappeler que le point 77 de l'encadrement temporaire énonce une exigence de compatibilité visant à empêcher les investisseurs et créanciers privés existants de bénéficier des aides d'État du fait de mesures discrétionnaires prises par le bénéficiaire (tels qu'une déclaration de dividende, le rachat d'actions ou le paiement de coupons non obligatoires). En ce sens, le point 77 de l'encadrement temporaire contribue à réduire au minimum le montant de l'aide nécessaire, en réduisant les sorties de trésorerie du bénéficiaire et, donc, en limitant le montant des aides à ce qui est strictement nécessaire pour rétablir la structure de capital du bénéficiaire et garantir sa viabilité.

(527) La Commission considère, en l'espèce, que la mesure présentait des caractéristiques qui lui étaient propres, pour les six raisons suivantes.

(528) Premièrement, la Commission rappelle que la recapitalisation de SAS supposait une participation importante d'investisseurs privés, permettant à SAS de collecter jusqu'à 3,75 milliards de SEK de capitaux privés. La conversion des obligations se chiffrait, à elle seule, à 2,25 milliards de SEK, soit plus de 15 % du montant total de la recapitalisation de SAS. Cette conversion représentait donc une part importante du financement de la recapitalisation de SAS.

(529) Deuxièmement, la Commission fait observer que la possibilité pour SAS de verser des coupons non obligatoires sur les nouveaux titres hybrides commerciaux résultant de la conversion des obligations était un point crucial des négociations avec certains porteurs d'obligations et, plus généralement, une considération essentielle pour que tous les porteurs d'obligations acceptent la conversion des obligations (considérant 115). Contrairement à ce que Ryanair a laissé entendre (considérant 205), cette déclaration n'est pas contradictoire en soi: SAS a négocié directement avec certains porteurs d'obligations représentant les intérêts de tous les porteurs d'obligations concernés, et non avec chaque porteur d'obligations individuellement. Une fois l'accord conclu, tous les porteurs d'obligations ont eu la possibilité de voter lors d'une assemblée générale pour marquer leur accord ou non avec la recapitalisation proposée, ainsi qu'il ressort du communiqué de presse publié par SAS le 7 août 2020 ([254]). Par conséquent, si la levée de l'interdiction relative aux coupons non obligatoires était cruciale pour les porteurs d'obligations négociant avec SAS, le Danemark et la Suède pouvaient raisonnablement s'attendre à ce qu'il s'agisse également d'une considération essentielle pour tous les porteurs d'obligations.

([254]) Voir communiqué de presse de SAS du 7 août 2020 (consulté pour la dernière fois en novembre 2023).

(530) Troisièmement, il est à noter que les porteurs d'obligations avaient déjà refusé une première proposition de plan de recapitalisation, au motif qu'ils n'approuvaient pas les conditions générales de la conversion des obligations (considérant 83). Il était essentiel pour SAS, ainsi que pour le Danemark et la Suède, de veiller à ce que les négociations n'achoppent pas à nouveau sur des questions qui étaient déterminantes pour ces porteurs d'obligations. À cet égard, l'argument de Ryanair (considérant 206) selon lequel l'important soutien du Danemark et de la Suède était déjà suffisant pour inciter les porteurs d'obligations à investir est manifestement dénué de fondement, puisque ces porteurs d'obligations avaient déjà refusé de participer à l'opération une première fois.

(531) Quatrièmement, la Commission fait observer que la conversion des obligations en nouveaux titres hybrides commerciaux n'a pas eu pour effet d'enrichir les porteurs d'obligations qui ont participé à la recapitalisation de SAS. Au contraire, comme indiqué au considérant 119, leur investissement initial en obligations a perdu de sa valeur du fait de la conversion en nouveaux titres hybrides commerciaux. En d'autres termes, les porteurs d'obligations auraient eu droit à un rendement des investissements plus élevé s'ils avaient conservé les obligations plutôt qu'accepté leur conversion en nouveaux titres hybrides commerciaux. Dès lors, la conversion s'est faite au détriment de ces porteurs d'obligations, qui ont donc partagé avec le Danemark et la Suède la charge de la recapitalisation de SAS.

(532) Cinquièmement, la Commission fait remarquer que le Danemark et la Suède s'attendaient à ce que la conversion des obligations existantes en nouveaux instruments hybrides détenus par le secteur privé produise trois effets positifs pour SAS et pour eux-mêmes, à savoir i) qu'elle améliore la structure de capital, la situation de trésorerie et les principaux ratios financiers de SAS (considérant 116); ii) qu'elle réduise le montant d'aide d'État nécessaire (considérant 117); et iii) qu'elle facilite et garantisse mieux la rémunération du Danemark et de la Suède (considérant 118).

(533) Ryanair affirme à cet égard que l'interdiction de verser des coupons non obligatoires prévue au point 77 de l'encadrement temporaire vise à empêcher le bénéficiaire d'une aide à la recapitalisation de négocier avec ses créanciers privés et donc à réduire le montant d'aide nécessaire (considérant 206). Or, tel n'est pas le cas. S'il est vrai, comme indiqué au considérant 527, que le but de l'interdiction de verser des coupons non obligatoires est d'éviter les sorties de trésorerie du bénéficiaire, et donc de réduire le montant des aides, le point 77 de l'encadrement temporaire n'empêche pas le bénéficiaire d'une aide à la recapitalisation de négocier avec des créanciers privés (tels que les porteurs d'obligations) les conditions dans lesquelles ces créanciers prendront le risque d'injecter de nouveaux capitaux privés, en plus des fonds d'un État membre, pour rétablir la structure de capital du bénéficiaire et garantir sa viabilité. En tout état de cause, l'affirmation de Ryanair ne change rien à la conclusion selon laquelle, sans la levée de l'interdiction de verser des coupons non obligatoires sur les nouveaux titres hybrides commerciaux, il existait un risque élevé que les investisseurs privés n'acceptent pas de participer à la recapitalisation de SAS.

(534) Dans le même ordre d'idées, l'observation de Ryanair selon laquelle la Commission a supposé à tort qu'en l'absence de répartition des charges, SAS aurait reçu plus d'aides (considérant 207) est dénuée de pertinence. Ainsi que cela a été démontré dans la section 6.3.3, la mesure est conforme au point 54 de l'encadrement temporaire. La Commission est parvenue à cette conclusion en partant de l'hypothèse que le Danemark et la Suède pouvaient contribuer à hauteur de 14,25 milliards de SEK à la recapitalisation de SAS i) en l'absence de capitaux privés et ii) en dépit du fait que les aides finalement accordées s'élevaient à 9,54 milliards de SEK (considérant 342). Dès lors, le Danemark et la Suède auraient effectivement pu combler le vide laissé par les porteurs d'obligations à l'aide de 2,25 milliards de SEK si ceux-ci avaient décidé de ne pas participer à l'opération. La Commission ne peut exclure que le Danemark et la Suède auraient accordé davantage d'aides en l'absence de répartition des charges. Cela aurait conduit à un résultat contraire à l'objectif de l'encadrement temporaire et de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, qui exigent que les aides soient limitées à ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs poursuivis par ceux-ci.

(535) Enfin, sixièmement, la Commission fait observer que l'encadrement temporaire n'impose aucune obligation de répartition des charges pour la compatibilité des aides d'État sous forme de recapitalisation. La répartition des charges prévue par la mesure est, en l'espèce, le résultat des efforts déployés par SAS, à la demande du Danemark et de la Suède, pour trouver d'autres financements sur le marché à des conditions abordables afin de réduire au minimum le montant des aides d'État octroyées (considérant 84).

(536) La Commission rejette l'argument de Ryanair selon lequel le point 77 de l'encadrement temporaire suppose déjà une répartition des charges (considérant 208). Le point 77 de l'encadrement temporaire n'exige pas des créanciers privés, ni d'aucune autre partie prenante privée, qu'ils participent à la recapitalisation du bénéficiaire, et encore moins qu'ils le fassent à leur détriment.

(537) Il résulte des considérations qui précèdent que la levée de l'interdiction de verser des coupons non obligatoires pour les nouveaux titres hybrides commerciaux représentait, en l'espèce, un élément déterminant pour la participation des porteurs d'obligations privés à la recapitalisation de SAS, lesquels ont contribué dans une large mesure à cette recapitalisation. Les négociations entre SAS et ces porteurs d'obligations étaient incertaines, ces derniers ayant déjà rejeté un premier plan de recapitalisation de SAS. Ces porteurs d'obligations avaient volontairement accepté (c'est-à-dire sans y être tenus par l'encadrement temporaire ou par toute autre règle) de subir des pertes sur leur investissement du fait de la conversion des obligations en nouveaux titres hybrides commerciaux, cette conversion ayant eu des effets positifs sur la situation financière de SAS et ayant permis au Danemark et à la Suède de limiter le montant des aides d'État nécessaires pour répondre aux besoins de liquidités et de fonds propres de l'entreprise.

(538) Par conséquent, la Commission est d'avis qu'imposer une interdiction de verser des coupons non obligatoires (dus pour les nouveaux titres hybrides commerciaux) aurait eu pour effet probable de dissuader les porteurs d'obligations de participer aux plans de recapitalisation de SAS, ce qui aurait entraîné une augmentation des aides d'État à injecter dans la structure de capital de l'entreprise. Dans ces conditions, le maintien de ladite interdiction irait à l'encontre des objectifs du traité, de l'encadrement temporaire et de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, qui, comme indiqué, exigent que les aides soient limitées à ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs qu'ils poursuivent.

(539) Dès lors, la mesure en cause étant conçue de manière à réduire le plus possible le montant des aides, il était nécessaire, pour que la contribution des investisseurs privés soit significative, que ces derniers se voient assurés de percevoir des paiements sur les nouveaux titres hybrides commerciaux, d'autant plus que les circonstances exceptionnelles liées à la pandémie de COVID-19 ont eu pour conséquence inéluctable la détérioration du climat des investissements dans le secteur aérien. Le Danemark et la Suède ne pouvaient donc raisonnablement pas espérer une participation significative des investisseurs privés sans mettre des incitations en place.

(540) La Commission considère donc que la levée de l'interdiction de verser des coupons non obligatoires pour les nouveaux titres hybrides commerciaux — et donc la dérogation à l'exigence énoncée au point 77 de l'encadrement temporaire — est justifiée en l'espèce au regard des circonstances exceptionnelles de l'espèce et des caractéristiques spécifiques de la mesure.

6.3.5.2.6. Point 78 de l'encadrement temporaire

(541) Le point 78 de l'encadrement temporaire dispose que, «[t]ant qu'au moins 75 % des mesures de recapitalisation COVID-19 n'ont pas été remboursées, la rémunération de chaque membre de la direction des bénéficiaires ne peut excéder la part fixe de sa rémunération au 31 décembre 2019. Pour les personnes qui deviennent membres de la direction au moment de la recapitalisation ou après celle-ci, la limite applicable est la rémunération fixe perçue par les membres de la direction assumant le même niveau de responsabilité au 31 décembre 2019. En aucun cas, des bonus ou d'autres éléments de rémunération variables ou comparables ne seront versés».

(542) La Commission fait observer que la mesure contient l'interdiction énoncée au point 78 de l'encadrement temporaire (considérant 113).

(543) La mesure est donc conforme au point 78 de l'encadrement temporaire.

6.3.5.3. Conclusion sur le respect des conditions relatives à la gouvernance et à la prévention des distorsions indues de la concurrence

(544) À la lumière des considérations qui précèdent, la Commission conclut que la mesure respecte toutes les conditions énoncées dans la section 3.11.6 de l'encadrement temporaire concernant les conditions de gouvernance et la prévention des distorsions indues de la concurrence. Bien que la mesure déroge au point 77 de l'encadrement temporaire, elle considère qu'une telle dérogation est justifiée, en l'espèce, pour les raisons exposées dans la section 6.3.5.2.5.

6.3.6. *Stratégie de sortie de l'État de la participation résultant de la recapitalisation et obligations en matière d'information*

(545) Conformément au point 79 de l'encadrement temporaire, «[l]es bénéficiaires autres que les PME ayant obtenu une recapitalisation COVID-19 équivalant à plus de 25 % des fonds propres détenus au moment de l'intervention doivent apporter la preuve de l'existence d'une stratégie de sortie crédible en ce qui concerne la participation de l'État membre, à moins que l'intervention de celui-ci soit ramenée à moins de 25 % des fonds propres au cours des 12 mois suivant la date d'octroi de l'aide» ([255]). D'après le point 80 de l'encadrement temporaire, la stratégie de sortie doit préciser les intentions du bénéficiaire quant à la poursuite de ses activités et à l'utilisation des fonds investis par l'État, notamment un calendrier de remboursement, et les mesures que prendront le bénéficiaire et l'État pour se conformer à ce calendrier de remboursement.

(546) SAS est une grande entreprise qui allait recevoir une recapitalisation de plus de 25 % au moment de l'intervention. En conséquence, le Danemark et la Suède ont présenté un plan d'entreprise élaboré par SAS pour rembourser, d'ici à l'exercice 2025, les instruments mis à disposition par le Danemark et la Suède (considérant 125). Le Danemark et la Suède ont expliqué que SAS avait l'intention d'utiliser à la fois les flux de trésorerie disponibles positifs et le produit des émissions sur le marché des capitaux (y compris la dette et les fonds propres) pour rembourser les instruments d'aide d'État ([256]). En outre, le Danemark et la Suède ont aussi expliqué qu'ils envisageraient, dès que possible et après la stabilisation financière de SAS, une vente à des tiers privés comme stratégie de sortie possible, en particulier pour les actions liées à la COVID-19 souscrites dans le cadre de la recapitalisation. En tout état de cause, le Danemark et la Suède se sont engagés à recevoir et à approuver une stratégie de sortie crédible dans les 12 mois suivant l'octroi des aides, à moins que l'intervention de l'État ne soit ramenée à moins de 25 % des fonds propres dans ce délai (considérant 126).

(547) La Commission conclut donc que les conditions énoncées aux points 79 et 80 de l'encadrement temporaire sont remplies.

(548) En outre, le Danemark et la Suède ont confirmé que SAS les informerait de l'état d'avancement de la mise en œuvre du calendrier de remboursement conformément au point 82 de l'encadrement temporaire (considérant 130). SAS, le Danemark et la Suède ont confirmé qu'ils se conformeraient respectivement aux obligations en matière de publication et d'information énoncées aux points 83 et 84 de l'encadrement temporaire (voir considérant 130).

(549) Enfin, conformément au point 85 de l'encadrement temporaire, le Danemark et la Suède se sont engagés à notifier un plan de restructuration au cas où leur intervention en fonds propres ne serait pas ramenée à moins de 15 % des fonds propres du bénéficiaire ([257]) dans les six ans suivant l'octroi de la mesure (voir considérant 130). La mesure est donc conforme au point 85 de l'encadrement temporaire.

(550) La Commission constate que Ryanair conteste la durée de six ans prévue au point 85 de l'encadrement temporaire (considérant 209). Elle allègue qu'une exigence aussi «laxiste» n'encourage pas la sortie de l'État et est contraire au principe de proportionnalité et au point 45 de l'encadrement temporaire, mais elle n'indique pas quelle devrait être la durée appropriée.

(551) La Commission observe que l'obligation de présenter un plan de restructuration n'est pas censée inciter un État membre à sortir de la participation au capital acquise dans le cadre d'une recapitalisation dans le contexte de la COVID-19. L'encadrement temporaire prévoit déjà des incitations à cet effet dans sa section 3.11.5, et ce n'est qu'après cette période de six ans qu'il apparaîtra clairement que les différents mécanismes d'incitation n'ont pas produit le résultat escompté et qu'un plan de restructuration devra donc être notifié. Une telle durée est également tout à fait cohérente avec les différents mécanismes mis en place par l'encadrement temporaire afin d'encourager et d'accélérer la sortie de l'État du capital du bénéficiaire concerné, dont certains s'étalent sur une période analogue.

([255]) Conformément à la note de bas de page 66 de l'encadrement temporaire, il convient de considérer les instruments hybrides comme des fonds propres.

([256]) Le financement par l'emprunt peut inclure des instruments tant assortis d'une sûreté que non assortis d'une sûreté: i) obligations non assorties d'une sûreté, dont obligations hybrides, billets à ordre, papier commercial et prêts consortiaux, ii) instruments assortis d'une sûreté tels que contrats de location simple japonais, financements d'aéronefs et, éventuellement, instruments de vente et de cession-bail. La décision relative à l'instrument de financement est prise par SAS sur la base, entre autres, des éléments suivants: attractivité des conditions/du coût de financement de l'instrument concerné; taille du marché et volumes disponibles pour SAS; notation de crédit réelle de SAS et perspectives/migration attendues de la notation.

([257]) Conformément à la note de bas de page 66 de l'encadrement temporaire, il convient de considérer les instruments hybrides comme des fonds propres.

(552) Il n'est donc aucunement contraire au principe de proportionnalité de prévoir au point 85 de l'encadrement temporaire qu'un tel plan de restructuration n'est à notifier que si, après six ans, l'intervention du Danemark et de la Suède n'a pas été ramenée à moins de 15 % des fonds propres de SAS.

(553) En outre, l'analogie avec la communication concernant le secteur bancaire est inappropriée, car, comme indiqué dans celle-ci, cette crise avait été causée, du moins en partie, par les risques excessifs pris par certains établissements financiers, à la différence de la pandémie de COVID-19, qui est une crise sanitaire. Il ne saurait donc être exigé que les mesures mises en place par la Commission afin de remédier aux conséquences de la crise de la COVID-19 soient de la même nature que celles répondant à cette crise financière.

(554) Par ailleurs, il convient de rejeter l'observation de Ryanair fondée sur le point 45 de l'encadrement temporaire. Bien que ce point exige que les mesures de recapitalisation soient accompagnées de conditions strictes afin de limiter les distorsions de concurrence, il est expliqué que ces conditions se rattachent à l'entrée de l'État dans le capital des entreprises concernées, à la rémunération de l'État et à la sortie de l'État du capital de ces entreprises, ainsi qu'aux clauses de gouvernance et aux mesures appropriées à prendre pour limiter les distorsions de concurrence. Il s'agit manifestement d'un renvoi aux conditions prévues dans les sections 3.11.2 à 3.11.7 de l'encadrement temporaire.

(555) Par conséquent, la Commission conclut que la mesure satisfait à toutes les exigences énoncées dans la section 3.11.7 de l'encadrement temporaire.

6.3.7. **Section 4 de l'encadrement temporaire**

(556) Le Danemark et la Suède ont confirmé qu'ils se conformeraient aux obligations en matière d'information et de suivi énoncées dans la section 4 de l'encadrement temporaire (considérants 129 et 130).

6.3.8. **Compatibilité de la mesure avec d'autres dispositions du droit de l'Union**

(557) Ryanair a fait valoir dans ses observations que la mesure viole plusieurs dispositions du TFUE, et notamment ses articles 18, 49 et 56, ainsi que l'article 15 du règlement (CE) n° 1008/2008 (considérant 166). Elle mentionne également une violation du principe général de non-discrimination consacré par le droit de l'Union (considérant 167).

(558) À cet égard, Ryanair rappelle à juste titre qu'une aide d'État qui, en tant que telle ou par certaines de ses modalités, viole des dispositions ou principes généraux du droit de l'Union ne peut être déclarée compatible avec le marché intérieur ([258]).

(559) En ce qui concerne toutefois son allégation selon laquelle la mesure viole l'article 18 du TFUE, la Commission fait observer que cette disposition dispose, en son premier alinéa, que, [d]ans le domaine d'application des traités, et sans préjudice des dispositions particulières qu'ils prévoient, est interdite toute discrimination exercée en raison de la nationalité». En effet, l'article 18 du TFUE n'a vocation à s'appliquer de manière autonome que dans des situations régies par le droit de l'Union pour lesquelles le TFUE ne prévoit pas de règles spécifiques de non-discrimination. L'article 107, paragraphes 2 et 3, du TFUE prévoit des dérogations au principe, énoncé à l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, de l'incompatibilité des aides d'État avec le marché intérieur, et admet ainsi des différences de traitement entre les entreprises, sous réserve de remplir les exigences prévues par ces dérogations. Selon la Cour, ces dernières doivent être considérées comme des «dispositions particulières» prévues par les traités, au sens de l'article 18, premier alinéa, du TFUE ([259]).

([258]) Arrêts du 31 janvier 2023, Commission/Braesch e.a., C-284/21 P, ECLI:EU:C:2023:58, point 96; et du 28 septembre 2023, Ryanair/Commission, C-320/21 P, ECLI:EU:C:2023:712, point 109.
([259]) Arrêt du 28 septembre 2023, Ryanair/Commission, C-320/21 P, ECLI:EU:C:2023:712, point 111.

(560) Il s'ensuit qu'en l'espèce, il convient uniquement d'examiner si la différence de traitement induite par la mesure est permise au titre de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE. La Commission a donc examiné si la mesure était conforme à l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, tel qu'interprété par l'encadrement temporaire, et a conclu qu'elle était conforme aux exigences de cette disposition, c'est-à-dire qu'elle a été octroyée aux fins d'un objectif qui y est reconnu et dans les limites de ce qui est nécessaire et proportionné à la réalisation de cet objectif ([260]). Il n'y a donc pas lieu d'apprécier plus avant s'il existe une violation de l'article 18 du TFUE. En tout état de cause, Ryanair ne précise pas les raisons pour lesquelles l'article 18 du TFUE serait, en l'espèce, violé.

(561) Quant aux articles 49 et 56 du TFUE et à l'article 15 du règlement (CE) n° 1008/2008, ces dispositions protègent respectivement la libre prestation des services dans le marché intérieur et la libre prestation des services de transport aérien dans le marché intérieur. La Commission fait observer que, conformément à l'article 58 du TFUE, l'article 56 du TFUE n'est pas applicable au secteur des transports; par conséquent, la mesure ne saurait enfreindre cette disposition. Pour ce qui est de l'article 15 du règlement (CE) n° 1008/2008, Ryanair affirme qu'en réservant la mesure à SAS uniquement, au détriment de toutes les compagnies aériennes également touchées par la pandémie de COVID-19, le Danemark et la Suède ont découragé la libre prestation des services, ainsi que la liberté d'établissement de ces compagnies aériennes, y compris elle-même (considérant 170). Elle soutient, en substance, que le choix du bénéficiaire restreint sa liberté de prestation de services et sa liberté d'établissement.

(562) La Commission fait observer à cet égard que, selon la jurisprudence, les effets restrictifs qu'une mesure d'aide déploierait sur la libre prestation de services ou sur la liberté d'établissement ne constituent pas une restriction interdite par le traité, dans la mesure où il peut s'agir d'un effet inhérent à la nature même d'une aide d'État, tel que son caractère sélectif ([261]).

(563) Selon cette même jurisprudence, lorsque les modalités d'une aide sont à ce point indissolublement liées à l'objet de l'aide qu'il ne serait pas possible de les apprécier isolément, leur effet sur la compatibilité ou l'incompatibilité de l'aide dans son ensemble avec le marché intérieur doit nécessairement être apprécié par le biais de la procédure prévue à l'article 108 du TFUE ([262]).

(564) À cet égard, la Cour a jugé que, dans ces conditions, l'effet résultant du choix d'une entreprise en tant que bénéficiaire d'une mesure sur le marché intérieur ne peut pas faire l'objet d'un examen séparé de celui de la compatibilité de cette mesure d'aide dans son ensemble avec le marché intérieur par le biais de la procédure prévue à l'article 108 du TFUE. Il ressort des observations de Ryanair que cette dernière partage ce point de vue, puisqu'elle affirme que la Commission devrait interdire la mesure dans le cadre de la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 3, du TFUE, mais au motif qu'elle violerait l'article 15 du règlement (CE) n° 1008/2008 et l'article 49 du TFUE.

(565) Or, comme l'indique la jurisprudence citée au considérant 563, les effets restrictifs qu'une aide d'État déploierait sur la libre prestation de services ou sur la liberté d'établissement ne constituent pas une restriction interdite par le traité, dans la mesure où il peut s'agir d'un effet inhérent à la nature même d'une aide d'État, tel que son caractère sélectif. En l'espèce, la Commission ne recense aucun élément montrant que la mesure, et plus particulièrement le choix de SAS en tant que seul bénéficiaire de cette dernière, a produit des effets restrictifs allant au-delà de ceux inhérents aux aides d'État octroyées conformément aux exigences énoncées à l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE. Les parties intéressées n'ont pas non plus fourni de tels éléments de preuve.

([260]) En ce qui concerne une violation possible du principe général de non-discrimination, la Commission considère que, même à supposer que SAS et d'autres compagnies aériennes se trouvent dans une situation comparable au regard de l'objectif de la mesure, une telle différence de traitement serait en tout état de cause justifiée, étant donné que la mesure est nécessaire pour atteindre son objectif indiqué au considérant 17, comme démontré dans la section 6.3.1 (notamment du fait de l'existence d'un intérêt commun à intervenir en faveur de SAS spécifiquement, pour les raisons exposées dans la section 6.3.1.2), et proportionnée à cet objectif, comme démontré dans la section 6.3.3 (proportionnalité des aides), la section 6.3.4 (rémunération et sortie de l'État), la section 6.3.5 (conditions de gouvernance et prévention des distorsions de concurrence) et la section 6.3.6 (stratégie de sortie de l'État), en ce qu'elle n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre l'objectif de la mesure.

([261]) Arrêt du 28 septembre 2023, Ryanair/Commission, C-320/21 P, ECLI:EU:C:2023:712, point 132.

([262]) Arrêt du 28 septembre 2023, Ryanair/Commission, C-320/21 P, ECLI:EU:C:2023:712, point 133. Voir aussi, en ce sens, arrêts du 22 mars 1977, Iannelli & Volpi, 74/76, ECLI:EU:C:1977:51, point 14; et du 31 janvier 2023, Commission/Braesch e.a., C-284/21 P, ECLI:EU:C:2023:58, point 97.

(566) Par conséquent, la mesure n'enfreint pas l'article 49 du TFUE ni l'article 15 du règlement (CE) nº 1008/2008.

(567) Il s'ensuit qu'à la lumière des considérations qui précèdent, la mesure n'est contraire à aucune des dispositions du droit de l'Union invoquées par Ryanair dans ses observations.

7. **CONCLUSION**

(568) La Commission estime que la Suède et le Danemark ont illégalement mis à exécution la mesure en violation de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE. Elle considère toutefois que la mesure est compatible avec l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, à condition que le Danemark et la Suède mettent en œuvre le mécanisme décrit au considérant 148 conformément aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire, dans un délai de deux mois à compter de la notification de la présente décision à ces États membres,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Les aides en faveur de Scandinavian Airlines System AB, d'un montant de 9,54 milliards de SEK, que le Royaume de Danemark et le Royaume de Suède ont octroyées et mises à exécution sont compatibles avec le marché intérieur, sous réserve des conditions énoncées à l'article 2.

Article 2

La compatibilité des aides visées à l'article 1er est subordonnée à la condition que le Royaume de Danemark et le Royaume de Suède exigent de Scandinavian Airlines System AB, pour satisfaire aux conditions énoncées aux points 61 et 62 de l'encadrement temporaire, qu'elle émette des titres de capital supplémentaires à leur intention afin d'augmenter leur rémunération sur les actions liées à la COVID-19 qu'ils ont respectivement acquises dans le cadre des aides visées à l'article 1er par la souscription de nouvelles actions ordinaires de Scandinavian Airlines System AB.

Les instruments mentionnés au premier alinéa seront émis après quatre ans (si le Royaume de Danemark et/ou le Royaume de Suède n'ont pas vendu au moins 40 % des actions liées à la COVID-19 qu'ils ont souscrites) et six ans (si le Royaume de Danemark et/ou le Royaume de Suède n'ont pas vendu l'intégralité de leurs actions liées à la COVID-19) après la date d'octroi des aides visées à l'article 1er.

Pour émettre les instruments visés au premier alinéa, Scandinavian Airlines System AB soit i) modifiera les conditions applicables aux titres hybrides de l'État qu'elle a émis à l'intention du Royaume de Danemark et du Royaume de Suède afin d'augmenter le montant dû au titre de ceux-ci; soit ii) émettra un nouvel instrument à l'intention du Royaume de Danemark et du Royaume de Suède aux mêmes conditions générales que les titres hybrides de l'État qu'elle a émis à leur intention.

La hausse de la rémunération apportée par les instruments visés au premier alinéa correspondra à une augmentation de 10 % du montant résultant de la multiplication du nombre d'actions de Scandinavian Airlines System AB détenues respectivement par le Royaume de Danemark et le Royaume de Suède, qui ne sont pas encore vendues aux dates indiquées au deuxième alinéa et qui dépassent le nombre d'actions que ces États membres détenaient respectivement dans cette entreprise avant l'octroi des aides visées au premier alinéa, par, selon le plus élevé, soit i) 1,16 SEK soit ii) le cours moyen pondéré en fonction du volume payé pour les actions de Scandinavian Airlines System AB sur le Nasdaq Stockholm au cours d'une période de 20 jours de négociation précédant immédiatement le cinquième jour de négociation précédant l'activation de la hausse de la rémunération au moment indiqué au deuxième alinéa. Le montant principal supplémentaire résultant de ce calcul sera ajusté afin de tenir compte des flux de trésorerie futurs attendus associés à ce montant nominal supplémentaire de titres de capital, actualisés à un taux de marché approprié reflétant les conditions générales qui leur sont applicables et le niveau de risque de l'émetteur au moment indiqué au deuxième alinéa.

Article 3

Le Royaume de Danemark et le Royaume de Suède informent la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la notification de la présente décision, des mesures prises pour se conformer aux conditions énoncées à l'article 2.

Article 4

Le Royaume de Danemark et le Royaume de Suède sont destinataires de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 29 novembre 2023.

Par la Commission
Didier REYNDERS
Membre de la Commission