Publicatieblad
van de Europese Unie

NL
L-serie

2024/2549

1.10.2024

BESLUIT (EU) 2024/2549 VAN DE COMMISSIE

van 29 november 2023

betreffende de door het Koninkrijk Denemarken en het Koninkrijk Zweden ten uitvoer gelegde steunmaatregelen SA.57543 en SA.58342 (2020/NN) (ex 2020/N) ten gunste van Scandinavian Airlines System AB

(Kennisgeving geschied onder nummer C(2023) 8356)

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 108, lid 2, eerste alinea,

Gezien de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte, en met name artikel 62, lid 1, punt a),

Na de belanghebbenden overeenkomstig de bovengenoemde artikelen ([1]) te hebben aangemaand hun opmerkingen kenbaar te maken, en gezien deze opmerkingen,

Overwegende hetgeen volgt:

1. PROCEDURE

(1) Na contacten voorafgaand aan de aanmelding ([2]) hebben het Koninkrijk Denemarken ("Denemarken") en het Koninkrijk Zweden ("Zweden") via elektronische aanmelding op 11 augustus 2020 hun plannen om deel te nemen aan de herkapitalisatie (de "maatregel") van Scandinavian Airlines Syst em AB ("SAS") bij de Commissie aangemeld.

(2) Denemarken en Zweden hebben de maatregel aangemeld op grond van artikel 107, lid 3, punt b), van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie ("VWEU"), zoals uitgelegd in punt 3.11 van de tijdelijke kaderregeling inzake staatssteun ter ondersteuning van de economie vanwege de COVID-19-pandemie (de "tijdelijke kaderregeling") ([3]).

(3) De maatregel omvatte twee herkapitalisatie-instrumenten:

— de inschrijving van Denemarken en Zweden op hybride staatseffecten (het "hybride kapitaalinstrument"); en

— de inschrijving van deze twee lidstaten op nieuwe gewone aandelen (het "eigenvermogensinstrument").

(4) Het totale maximumbedrag van de maatregel, zoals aangemeld door Denemarken en Zweden op 11 augustus 2020, bedroeg ongeveer 11 miljard SEK (1,069 miljard EUR) ([4]), waarvan ongeveer 6 miljard SEK door Denemarken en 5 miljard SEK door Zweden zou worden verstrekt.

([1]) PB C 250 van 14.07.2023, blz. 11.

([2]) Denemarken en Zweden hebben op 12 juni 2020 een ontwerp van het aanmeldingsformulier ingediend. Na informele contacten met de Commissie hebben Denemarken en Zweden op 16 juni 2020 aanvullende informatie verstrekt. De Commissie heeft Denemarken en Zweden op 16, 19, 23 en 30 juni 2020 om inlichtingen verzocht, waarop Denemarken en Zweden op 18, 22, 23 juni 2020 en op 2 juli 2020 hebben geantwoord. De Commissie heeft op 2, 6 en 10 juli 2020 aanvullende verzoeken om inlichtingen gestuurd, waarop Denemarken en Zweden op 3, 8, 13 en 23 juli 2020 hebben geantwoord. Denemarken en Zweden hebben op 24, 27, 30 en 31 juli 2020 en op 1 en 2 augustus 2020 aanvullende informatie verstrekt.

([3]) Mededeling van de Commissie — Tijdelijke kaderregeling inzake staatssteun ter ondersteuning van de economie vanwege de huidige COVID-19-uitbraak (PB C 91 I van 20.3.2020, blz. 1), zoals gewijzigd bij de mededelingen van de Commissie C(2020) 2215 (PB C 112 I van 4.4.2020, blz. 1), C(2020) 3156 (PB C 164 van 13.5.2020, blz. 35) en C(2020) 4509 (PB C 218 van 2.7.2020, blz. 3). Na de vaststelling van het aanvankelijke besluit werd de tijdelijke kaderregeling gewijzigd bij de mededelingen van de Commissie C(2020) 7127 (PB C 340I van 13.10.2020, blz. 1), C(2021) 564 (PB C 34 van 1.2.2021, blz. 6), C(2021) 8442 (PB C 473 van 24.11.2021, blz. 1) en C(2022) 7902 (PB C 423 van 7.11.2022, blz. 9).

([4]) Wanneer wordt verwezen naar de maatregel zoals aangemeld op 11 augustus 2020, wordt de wisselkoers van 14 augustus 2020 gebruikt om het steunbedrag in SEK om te rekenen in EUR.

(5) Bovendien voorzag het herkapitalisatieplan ook in de deelneming van particuliere investeerders voor een bedrag van 3,75 miljard SEK. Daartoe heeft SAS onder meer overeenkomsten gesloten met de houders van bepaalde bestaande hybride staatseffecten en de houders van bepaalde obligaties om die hybride staatseffecten om te zetten in nieuwe gewone aandelen en de obligaties in nieuwe commerciële hybride staatseffecten of nieuwe gewone aandelen.

(6) Op 17 augustus 2020 heeft de Commissie een besluit vastgesteld om geen bezwaar te maken tegen de maatregel omdat deze verenigbaar werd geacht met de interne markt op grond van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU (het "aanvankelijke besluit") ([5]).

(7) Denemarken en Zweden hebben op 26 oktober 2020 de steun aan SAS verleend. Denemarken en Zweden hebben uiteindelijk een steunbedrag van ongeveer 9,54 miljard SEK (907 miljoen EUR) betaald, wat dus lager was dan de 11 miljard SEK die in de aanmelding was voorzien en door de Commissie in het aanvankelijke besluit was goedgekeurd (zie overweging 4).

(8) Op 4 mei 2021 heeft Ryanair DAC ("Ryanair") beroep tot nietigverklaring van het aanvankelijke besluit ingesteld. In zijn arrest van 10 mei 2023 in zaak T-238/21 (het "arrest SAS II") heeft het Gerecht het aanvankelijke besluit nietig verklaard wegens schending van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling ([6]). Het Gerecht was van oordeel dat de Commissie, in strijd met die bepalingen van de tijdelijke kaderregeling, niet had voorzien in de opneming van een verhogings- of alternatief mechanisme met betrekking tot het eigenvermogensinstrument.

(9) Na de nietigverklaring van het aanvankelijke besluit heeft de Commissie Denemarken en Zweden op 8, 13 en 15 juni 2023 om aanvullende inlichtingen verzocht. Denemarken en Zweden hebben op respectievelijk 12, 15 en 16 juni 2023 geantwoord.

(10) Bij schrijven van 4 juli 2023 heeft de Commissie Denemarken en Zweden geïnformeerd over haar besluit om met betrekking tot de steunmaatregel de procedure in te leiden van artikel 108, lid 2, VWEU (het "inleidingsbesluit").

(11) Het inleidingsbesluit is bekendgemaakt in het *Publicatieblad van de Europese Unie* ([7]). De Commissie heeft belanghebbenden verzocht hun opmerkingen te maken.

(12) Denemarken en Zweden hebben op 19 juli 2023 gezamenlijk hun opmerkingen over het inleidingsbesluit ingediend.

(13) De Commissie heeft ook opmerkingen ontvangen van twee belanghebbenden, namelijk SAS en Ryanair, op respectievelijk 10 augustus 2023 en 14 augustus 2023. Op 23 augustus 2023 heeft de Commissie deze opmerkingen aan Denemarken en Zweden doorgezonden. Bij brieven van 25 september 2023 hebben Denemarken en Zweden de Commissie een gezamenlijk antwoord op de opmerkingen van Ryanair toegezonden.

(14) Op 2 oktober 2023 heeft de Commissie Denemarken en Zweden een verzoek om inlichtingen toegezonden. De twee lidstaten hebben in verschillende fasen op 6, 11, 12, 13, 16, 19 en 23 oktober 2023 op dit verzoek geantwoord. De Commissie heeft ook verzoeken om inlichtingen gestuurd op 16 oktober 2023, waarop Denemarken en Zweden op 26, 26 en 31 oktober 2023 hebben geantwoord, op 9 november 2023, waarop Denemarken en Zweden op 14 november 2023 hebben geantwoord, en op 14 november 2023, waarop Denemarken en Zweden op 20 en 21 november 2023 hebben geantwoord.

(15) Bij brieven van respectievelijk 24 en 17 oktober 2023 hebben Denemarken en Zweden er bij wijze van uitzondering mee ingestemd af te zien van hun rechten uit hoofde van artikel 342 VWEU juncto artikel 3 van Verordening nr. 1/1958 ([8]), en hebben zij zich akkoord verklaard met de vaststelling en kennisgeving van dit besluit in het Engels.

([5]) Besluit C(2020) 5750 final van de Commissie van 17 augustus 2020 betreffende steunmaatregel SA.57543 (2020/N) — Denemarken en SA.58342 (2020/N) — Zweden — COVID-19-herkapitalisatie van SAS AB (PB C 50 van 12.2.2021, blz. 1). Op 23 augustus 2020 heeft de Commissie een rectificatiebesluit tot wijziging van het aanvankelijke besluit vastgesteld.

([6]) Arrest van 10 mei 2023, Ryanair/Commissie (SAS II; COVID-19), T-238/21, ECLI:EU:T:2023:247.

([7]) Zie voetnoot 1.

([8]) Verordening nr. 1 tot regeling van het taalgebruik in de Europese Economische Gemeenschap (PB 17 van 6.10.1958, blz. 385/58, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/1958/1(1)/oj).

2. GEDETAILLEERDE BESCHRIJVING VAN DE MAATREGEL

(16) In de volgende punten wordt een beschrijving gegeven van de maatregel en de achtergrond ervan ten tijde van de toekenning van de maatregel, namelijk op 26 oktober 2020. De beoordeling van de maatregel na de nietigverklaring van het aanvankelijke besluit door het Gerecht (zie overweging 8) moet worden gebaseerd op de feiten en elementen die bestonden ten tijde van de toekenning van de steun.

2.1. Doel van de maatregel

(17) De maatregel was gericht op het herstel van het eigen vermogen en de liquiditeit van SAS in de uitzonderlijke situatie als gevolg van de COVID-19-pandemie.

(18) De maatregel maakte deel uit van een totaalpakket maatregelen van Denemarken en Zweden dat tot doel had ervoor te zorgen dat voldoende liquiditeit beschikbaar zou blijven op de markt en om het liquiditeitstekort van ondernemingen als gevolg van de uitbraak van de pandemie tegen te gaan. Dat pakket maatregelen was er ook op gericht ervoor te zorgen dat de door de pandemie veroorzaakte verstoringen de levensvatbaarheid van ondernemingen niet zouden ondermijnen en de continuïteit van de economische activiteit tijdens en na de pandemie in stand zouden houden.

2.1.1. *De inperkingsmaatregelen die Denemarken en Zweden naar aanleiding van de COVID-19-pandemie hebben genomen*

(19) Op 11 maart 2020 merkte de Wereldgezondheidsorganisatie de ziekte COVID-19 als een pandemie aan. Het risico voor de volksgezondheid vanwege het ontbreken van geneesmiddelen of vaccins voor het nieuwe COVID-19-virus heeft de uitzonderlijke aard van die omstandigheden bepaald. De snelle verspreiding had enorme gevolgen, zowel qua aantal sterfgevallen in risicogroepen als qua economische en maatschappelijke ontwrichting.

(20) Om de verspreiding van COVID-19 te beperken, namen de lidstaten, waaronder Denemarken en Zweden, grootschalige inperkingsmaatregelen, zoals voorschriften om op afstand vanuit huis te werken en openbare bijeenkomsten te vermijden, de sluiting van niet-essentiële bedrijven en het invoeren van de avondklok. Daarnaast hebben Denemarken en Zweden, evenals de andere lidstaten, verplaatsingen en reizen op hun grondgebied en naar en van derde landen drastisch beperkt, door reisbeperkingen en algemene sanitaire maatregelen vast te stellen (zoals vliegverboden, voorschriften inzake quarantaine of negatieve COVID-19-testuitslagen).

(21) Wat Denemarken betreft, raadde het Deense ministerie van Buitenlandse Zaken op 13 maart 2020 zijn burgers en ingezetenen alle niet-essentiële reizen naar alle landen af. Op dezelfde dag sloten de Deense autoriteiten hun grenzen en stelden zij een tijdelijk inreisverbod voor Denemarken op. Deze beperkingen golden voor de meeste landen tot 26 juni 2020 ([9]), de datum waarop Denemarken de beperkingen van reizen naar de lidstaten en Schengenlanden ophief, enkele uitzonderingen daargelaten ([10]). Ondanks de opheffing van die beperkingen bleef Denemarken de wekelijkse ontwikkeling van het epidemiologische risico in alle derde landen, met inbegrip van andere lidstaten, volgen en zijn aanbevelingen inzake reizen buiten Denemarken dienovereenkomstig actualiseren. Bovendien ging de gedeeltelijke opheffing van de beperkingen met ingang van 26 juni 2020 niettemin gepaard met een regel van zes dagen op grond waarvan buitenlanders die voor recreatieve doeleinden reisden, alleen Denemarken mochten binnenkomen als zij een vakantieverblijf van ten minste zes nachten hadden geboekt. Deze regel had zijn weerslag op het buitenlandse toerisme in Denemarken, aangezien in de zomer van 2019 70 % van de buitenlandse toeristen die het land binnenkwamen, er minder dan zes dagen verbleven.

([9]) Op 29 mei 2020 was Denemarken begonnen reisbeperkingen voor reizen naar Duitsland, IJsland en Noorwegen op te heffen, met ingang van 15 juni 2020.

([10]) De uitzonderingen waren het Verenigd Koninkrijk, Zweden, Portugal, Roemenië, Malta en Ierland. Zie: https://via.ritzau.dk/pressemeddelelse/ny-model-for-rejsevejledningerne-for-europa-traeder-i-kraft?publisherId=2012662&releaseId=13596062 (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

(22) Denemarken nam later vanaf september 2020 een toename van het epidemiologische risico in de hele Unie waar. Het land legde op 31 augustus 2020 beperkingen op voor reizen naar Frankrijk en Kroatië vanwege de piek van COVID-19-besmettingen in die landen ([11]). Op 11 september 2020 legde Denemarken soortgelijke beperkingen op voor reizen naar Tsjechië ([12]) en een week later deed het dit voor reizen naar Oostenrijk, Hongarije, Nederland, Portugal en Zwitserland ([13]). Denemarken bleef lidstaten toevoegen aan zijn lijst van landen met een hoog risico op basis van zijn wekelijkse monitoring van de epidemiologische situatie wereldwijd, waarbij het op 25 september 2020 beperkingen oplegde voor reizen naar IJsland, Ierland, het Verenigd Koninkrijk en Slovenië ([14]), op 3 oktober 2020 voor reizen naar Slowakije en San Marino ([15]), op 9 oktober 2020 voor reizen naar verscheidene regio's van Zweden ([16]), op 16 oktober 2020 voor reizen naar Bulgarije, Italië, Litouwen en Polen ([17]), en op 23 oktober 2020 voor reizen naar Cyprus, Letland en Duitsland ([18]). Als gevolg daarvan had Denemarken tegen 26 oktober 2020 reisbeperkingen ingesteld voor 24 lidstaten evenals voor alle derde landen, gezien de opflakkering van een tweede golf van de COVID-19-pandemie ([19]).

(23) Zweden legde op zijn beurt soortgelijke reisbeperkingen op. Op 14 maart 2020 raadden de Zweedse autoriteiten hun burgers en ingezetenen niet-essentiële reizen naar alle landen af. Dit advies gold tot en met 17 juni 2020, vóór de geleidelijke opheffing ervan voor reizen van en naar andere lidstaten ([20]). Voorts legde Zweden tussen 19 maart 2020 en 31 augustus 2020 alle buitenlanders een tijdelijk inreisverbod voor de Unie via Zweden op. Na 17 juni 2020 bleef Zweden, net als Denemarken, regelmatig de ontwikkeling van de epidemiologische situatie in alle derde landen volgen en nieuwe aanbevelingen doen tegen reizen naar alle landen met een hoog risico op besmetting met COVID-19. Na een geleidelijke opheffing van de reisbeperkingen voor bepaalde lidstaten tussen juli en september 2020 voerde Zweden met ingang van 22 oktober 2020 eveneens de reisbeperkingen opnieuw in, gezien de opflakkering van een tweede golf van de COVID-19-pandemie ([21]).

(24) Over het algemeen vormde de COVID-19-pandemie een ernstige schok voor de wereldeconomie en de economieën van de Unie, waaronder die van Denemarken en Zweden, met ernstige economische en sociale gevolgen. De economische activiteit in de Unie liep in de eerste helft van het jaar dramatisch terug en herstelde in de zomer van 2020 slechts gedeeltelijk toen de inperkingsmaatregelen geleidelijk werden opgeheven. De heropleving van de pandemie in september 2020 leidde echter tot verdere verstoringen doordat de nationale autoriteiten nieuwe volksgezondheidsmaatregelen moesten nemen om het virus in te dammen. De Commissie raamde in haar economische najaarsprognoses 2020 dat de economie van de eurozone in 2020 met 7,8 % zou krimpen. Voor de jaren 2021 en 2022 waarschuwde de Commissie dat, hoewel zij een economische groei van respectievelijk 4,2 % en 3 % verwachtte, die ramingen onderhevig waren aan een uiterst hoge mate van onzekerheid en risico's in de context van de COVID-19-pandemie ([22]).

(25) Als gevolg daarvan waren Denemarken en Zweden van mening dat de COVID-19-pandemie en de daarmee samenhangende inperkingsmaatregelen die zij en vele andere landen hadden genomen, de reële economie, en met name ondernemingen zoals SAS, ernstig hebben getroffen.

([11]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-urges-its-citizens-to-avoid-travel-to-france-and-croatia-due-to-covid-19/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).
([12]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-urges-its-citizens-to-avoid-travel-to-france-and-croatia-due-to-covid-19/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).
([13]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-to-quarantine-arrivals-from-another-five-european-countries/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).
([14]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-to-quarantine-nationals-of-another-four-countries-from-sept-26/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).
([15]) https://www.schengenvisainfo.com/news/arrivals-from-slovakia-san-marino-to-be-quarantined-in-denmark-from-october-3/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).
([16]) https://www.schengenvisainfo.com/news/covid-19-denmark-advises-citizens-to-avoid-travel-to-eight-swedish-regions/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).
([17]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-discourages-its-citizens-from-travelling-to-bulgaria-italy-lithuania-poland/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).
([18]) https://www.schengenvisainfo.com/news/danes-advised-to-avoid-non-essential-trips-to-cyprus-latvia-germany/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).
([19]) https://www.schengenvisainfo.com/news/danes-advised-to-avoid-non-essential-trips-to-cyprus-latvia-germany/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).
([20]) Met ingang van 17 juni 2020 trok Zweden het negatieve reisadvies voor België, Frankrijk, Griekenland, Hongarije, IJsland, Italië, Kroatië, Luxemburg, Monaco, Portugal, San Marino, Spanje, Zwitserland en Vaticaanstad in, met ingang van 15 juli 2020 voor Andorra, Duitsland en Polen, en et ingang van 29 juli 2020 voor Denemarken, Noorwegen en Tsjechië.
([21]) https://www.schengenvisainfo.com/news/sweden-extends-its-temporary-entry-ban-until-december-22/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).
([22]) https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/nl/ip_20_2021 (laatst geraadpleegd op 28 november 2023). Deze prognoses zijn gebaseerd op informatie die tot en met 22 oktober 2020 is verzameld.

2.1.2. *De gevolgen van de COVID-19-pandemie en de daarmee samenhangende inperkingsmaatregelen voor de activiteiten van SAS*

(26) De COVID-19-pandemie en de daarmee samenhangende inperkingsmaatregelen die wereldwijd werden vastgesteld, onder meer door Denemarken en Zweden, hebben geleid tot de stopzetting van de meeste luchtvaartvervoersactiviteiten voor luchtvaartmaatschappijen zoals SAS.

(27) In 2019 vervoerde SAS in totaal bijna 30 miljoen passagiers ([23]), met een gemiddelde passagiersbeladingsfactor van 75,2 % ([24]). Dit was slechts iets minder dan in 2018 (–1,1 %). Evenzo tekende SAS in 2019 ook een vergelijkbare kleine daling op ten opzichte van 2018 voor bepaalde kernprestatie-indicatoren, zoals de Available Seat Kilometre (beschikbare zitplaatskilometers) of "ASK" ([25]) (–0,8 %) en de Revenue per Passenger Kilometre (inkomsten per passagierkilometer) of "RPK" ([26]) (–1,4 %).

(28) Tussen december 2019 en februari 2020, dat wil zeggen kort voordat de Wereldgezondheidsorganisatie de COVID-19-uitbraak tot een pandemie uitriep, was SAS die kernprestatie-indicatoren aan het verbeteren ([27]). De maatschappij tekende een aanzienlijke toename van het aantal vervoerde passagiers ten opzichte van de periode van december 2018 tot en met februari 2019 ([28]), alsook van haar ASK ([29]) en van haar RPK ([30]) op.

(29) Na de vaststelling van de eerste inperkingsmaatregelen (zie de overwegingen 21 en 23) verloor SAS in maart 2020 echter ongeveer 60 % van zijn passagiers ten opzichte van maart 2019 en daalde zijn RPK met 62 % ([31]). SAS annuleerde tot juni 2020 bijna al zijn internationale vluchten en beperkte zijn activiteiten tot enkele binnenlandse routes in Zweden en Noorwegen, met een daling van het aantal passagiers van meer dan 95 % (april 2020) en 93 % (mei 2020) ten opzichte van dezelfde perioden in 2019. SAS moest het grootste deel van zijn vloot, bestaande uit meer dan 150 vliegtuigen, aan de grond houden, waarbij slechts 15 vliegtuigen in bedrijf werden gehouden ([32]).

([23]) Zie het jaar- en duurzaamheidsverslag voor het boekjaar 2019 van SAS (blz. 44), beschikbaar op https://www.sasgroup.net/files/documents/Corporate_governace/annual-reports/sas-sas-annual-and-sustainability-report-fiscal-year-2019-200130.pdf (laatst geraadpleegd op 28 november 2023). In dat verslag komt 2019 overeen met het boekjaar van SAS, dat wil zeggen november 2018 tot en met oktober 2019.

([24]) De passagiersbeladingsfactor is een maatstaf voor de luchtvaartsector die meet hoeveel van de passagiersvervoerscapaciteit van een luchtvaartmaatschappij wordt gebruikt. Het is een belangrijke indicator om een schatting te maken van het vermogen van een luchtvaartmaatschappij om de capaciteit van de door haar gebruikte vliegtuigen te vullen, hoewel die maatstaf mogelijk geen rekening houdt met de prijs en de winstgevendheid waaraan die capaciteit wordt verkocht.

([25]) De Available Seat Kilometre (ASK) is een indicator voor de meting van de beschikbare vervoerscapaciteit van een vliegtuig om inkomsten te genereren. Hiermee wordt verwezen naar het aantal zitplaatskilometers dat bij een luchtvaartmaatschappij kan worden gekocht. Zitplaatskilometers worden berekend door het aantal kilometers dat een bepaald vliegtuig op een route zal afleggen, te vermenigvuldigen met het aantal beschikbare zitplaatsen op dat vliegtuig. De ASK kan worden gebruikt om te beoordelen hoe efficiënt een luchtvaartmaatschappij inkomsten genereert uit de beschikbaarheid van zitplaatsen voor klanten. De luchtvaartmaatschappij opereert dus onder haar capaciteit als niet alle zitplaatsen op het vliegtuig worden verkocht.

([26]) De Revenue Passenger Kilometre (RPK) wordt berekend door het aantal betalende passagiers te vermenigvuldigen met de afgelegde afstand. Zo genereert een vliegtuig met 100 passagiers dat 250 km aflegt 25 000 RPK's.

([27]) COVID-19 begon zich vanaf februari 2020 wereldwijd aanzienlijk te verspreiden. SAS stelde in die maand al een zekere inkrimping van de vraag vast op bepaalde routes die het exploiteerde, met name op de intercontinentale routes (buiten de Unie) en op routes van en naar Italië. Ondanks deze eerste duidelijke tekenen van de pandemie tekende SAS in februari 2020 een groter aantal passagiers op dan in dezelfde maand in 2019.

([28]) Meer in het bijzonder tekende SAS in december 2019 een totale toename van 2,1 % van vervoerde passagiers ten opzichte van dezelfde maand in 2018 op (zie https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/nearly-2-million-passengers-traveled-with-sas-in-december/), van 3,2 % in januari 2020 ten opzichte van dezelfde maand in 2019 (zie https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/1-9-million-passengers-traveled-with-sas-in-january/), en van bijna 4 % in februari 2020 ten opzichte van dezelfde maand in 2019 (https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-traffic-figures---february-2020/) (alle laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([29]) SAS verhoogde zijn aanbod in termen van ASK met 0,9 % in december 2019, met 1,9 % in januari 2020 en met 1,5 % in februari 2020 ten opzichte van respectievelijk december 2018, januari 2019 en februari 2019.

([30]) SAS verhoogde zijn RPK met 2,6 % in december 2019, met 2,8 % in januari 2020 en met 0,5 % in februari 2020, vergeleken met dezelfde periode van het jaar ervoor.

([31]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-traffic-figures---march-2020/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([32]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-traffic-figures---may-2020/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

(30) Ondanks de relatieve en geleidelijke opheffing van de reisbeperkingen binnen de Unie in de zomer van 2020, verbeterden de vervoerscijfers van SAS tussen juni en september 2020 nauwelijks. In vergelijking met het voorgaande jaar ondervond SAS een capaciteitsvermindering van 73 % (september 2020) tot 91 % (juni 2020) en een afname van het totale aantal vervoerde passagiers van 74 % (augustus 2020) tot 86 % (juni 2020) ([33]). In oktober 2020, na de opflakkering van een tweede golf van de COVID-19-pandemie, bleef SAS operationeel in een klimaat met een sterk beperkte vraag, waarbij ongeveer 20 % van het aantal passagiers in oktober 2019 werd vervoerd ([34]).

(31) Ten tijde van de toekenning van de maatregel raamde Eurocontrol in zijn gunstigste scenario op basis van de tussen januari 2020 en oktober 2020 verzamelde gegevens dat de luchtvaartsector zijn niveau van 2019 niet vóór 2024 zou herstellen ([35]). De Airport Council International Europe verstrekte op 6 oktober 2020 een soortgelijke prognose, waarin werd gesteld dat het herstel van het Europese luchtverkeer in 2019 onwaarschijnlijk was vóór 2024 of 2025, met buitengewone onzekerheid over de ontwikkeling van dat verkeer in 2021 ([36]).

(32) Het aanzienlijke verlies aan vraag dat SAS heeft geleden vanwege de gevolgen van de COVID-19-pandemie, de inperkingsmaatregelen en de aanzienlijke onzekerheid over de vooruitzichten van de luchtvaartsector op de korte en middellange termijn, hebben zijn financiële positie ernstig benadeeld.

2.1.3. *Vermogens- en liquiditeitsbehoeften van SAS om de COVID-19-pandemie het hoofd te bieden*

(33) Volgens Denemarken en Zweden leed SAS aanzienlijke verliezen sinds de uitbraak van de COVID-19-pandemie en de vaststelling van de in punt 2.1.1 beschreven inperkingsmaatregelen. SAS verwachtte ten tijde van de toekenning van de maatregel verdere verliezen te lijden. Als gevolg daarvan had de maatschappij eigenvermogens- en liquiditeitssteun nodig in de vorm van een herkapitalisatie om haar financiële moeilijkheden aan te pakken.

(34) Volgens Denemarken en Zweden had SAS die steun nodig, ondanks verschillende kostenbesparende initiatieven die het had genomen om zijn verliezen te beperken, en de staatssteun die het eerder in het kader van de COVID-19-pandemie had ontvangen.

2.1.3.1. Kostenbesparende initiatieven waartoe SAS besloot om de gevolgen van de COVID-19-pandemie te beperken

(35) Sinds 3 maart 2020, kort na het uitbreken van de COVID-19-pandemie in Europa, kondigde SAS aan dat het onmiddellijk verschillende kostenbesparende initiatieven zou starten om het hoofd te bieden aan de gevolgen van de pandemie en de verminderde vraag naar luchtvaartdiensten ([37]). Met ingang van 5 maart 2020 schortte SAS vluchten naar Hongkong op en kondigde voorts aan zijn korteafstandsvluchten in de maanden nadien te verminderen om het verlies aan inkomsten zo veel mogelijk te compenseren door een verlaging van vluchtgerelateerde kosten (brandstof, personeel, belastingen en heffingen voor vliegtuigen enz.).

(36) Op 12 maart 2020 stelde SAS tijdens de vergadering van zijn raad van bestuur de leden ervan in kennis dat het nodig was aan twee factoren te werken om de gevolgen van de COVID-19-pandemie en de verslechtering van de financiële positie van SAS het hoofd te bieden.

(37) Ten eerste gaf SAS aan dat de kasstroom moest worden veiliggesteld door dringend de kosten te verlagen. In dit verband stemden de leden van het management van SAS in met een vrijwillige verlaging met 20 % van hun salaris met onmiddellijke ingang voor een periode van drie maanden. Tegelijkertijd deelde SAS de raad van bestuur mee dat het een dialoog met de vakbonden was aangegaan om overeenstemming te bereiken over een tijdelijke arbeidstijdverkorting van maximaal 20 % (en bijbehorende loonsvermindering) voor een periode van drie maanden voor alle werknemers van SAS. Bovendien blijkt uit de notulen van de vergadering van de raad van bestuur van 12 maart 2020 dat SAS reeds gesprekken had gevoerd met leasegevers om tijdelijk af te zien van leases van vliegtuigen en andere activa of deze uit te stellen. Gezien het lage boekingsniveau zou SAS in maart en april 2020 tevens zijn

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

luchtdiensten met 15 tot 20 % verminderen, waarbij vluchten naar China en Italië tot en met 3 april 2020 zouden worden opgeschort en de frequenties op de meeste bestemmingen van SAS zouden worden verminderd. Ten tweede deelde SAS de raad van bestuur mee dat het werkte aan een nieuw bedrijfsplan om rekening te houden met de effecten van de COVID-19-pandemie en de gevolgen ervan voor zijn commerciële strategie op korte en lange termijn.

(38) Op 15 maart 2020 kondigde SAS aan dat het grootste deel van zijn verkeer vanaf 16 maart 2020 tijdelijk stop te zullen zetten vanwege de ontwikkeling van de COVID-19-pandemie en de door Denemarken en Zweden genomen inperkingsmaatregelen (zie de overwegingen 21 en 23). Voorts kondigde SAS aan dat het tijdelijke arbeidstijdverkortingen zou invoeren voor maximaal 10 000 werknemers, wat overeenkomt met 90 % van zijn totale personeelsbestand, onmiddellijk na de goedkeuring van wetgeving voor tijdelijke ontslagen door Denemarken (op 15 maart 2020) en Zweden (op 16 maart 2020) ([38]).

(39) Tijdens de vergadering van de raad van bestuur van 1 april 2020 gaf SAS aan op dat moment slechts 10 % van zijn luchtdiensten te exploiteren ten opzichte van dezelfde periode in het voorgaande jaar. SAS gaf ook aan dat het voor de rest van het jaar 2020 verschillende kostenbesparende initiatieven had vastgesteld met een potentiële besparing van 4,1 miljard SEK. Voorts hechtte de raad van bestuur zijn goedkeuring aan de sluiting van een saleand-leasebackovereenkomst met betrekking tot vijf reservemotoren voor vliegtuigen, hetgeen SAS 45 miljoen USD in contanten zou opleveren.

(40) Tijdens de vergadering van de raad van bestuur van 15 april 2020 presenteerde SAS zijn bedrijfsplan met zijn nieuwe commerciële strategie om de COVID-19-pandemie en de gevolgen ervan op korte en lange termijn aan te pakken.

(41) In het bedrijfsplan van SAS werd er in wezen van uitgegaan dat er tussen april en juni 2020 bijna geen vraag naar luchtdiensten zou zijn als gevolg van reisbeperkingen ([39]). Passagiers zouden slechts opnieuw gaan reizen tussen juli en oktober 2020, en in beperkte mate ([40]). In februari 2022 zou het passagiersverkeer vanaf november 2020 gestaag herstellen tot 85 % van het passagiersverkeer van 2019. Daarna zou de groei van het passagiersverkeer vertragen vanwege veranderingen in het reisgedrag op lange termijn als gevolg van de COVID-19-pandemie (thuiswerken, minder zakencongressen, nieuwe vormen van vrijetijdsbesteding enz.). Daardoor verwachtte SAS niet vóór ten minste medio 2023 weer op het niveau van vóór de COVID-19-pandemie uit te komen. Die vraagvoorspelling was gebaseerd op de veronderstelling dat zich na oktober 2020 geen terugkerende golven van de pandemie en reisbeperkingen zouden voordoen.

(42) In dat scenario verwachtte SAS een verlies van 22 miljard SEK voor de boekjaren 2020 en 2021 ([41]). Om dat verlies te beperken, beoogde de maatschappij in haar bedrijfsplan te werken aan drie belangrijke hefbomen: haar aanbod aan de vraag aanpassen, de kosten sterk terugdringen en personeelsinkrimping beheren.

(43) Wat de eerste hefboom betreft (het aanbod aanpassen aan de vraag), was SAS van plan de ontwikkeling van de vraag naar luchtdiensten wekelijks nauwlettend te volgen in de context van de COVID-19-pandemie. SAS zou het grootste deel van zijn vloot tot juni 2020 aan de grond houden en vanaf juli 2020 het aantal in gebruik zijnde vliegtuigen geleidelijk verhogen, afhankelijk van de resultaten van drie belangrijke indicatoren. Die indicatoren zouden respectievelijk de "mogelijkheid om te reizen" (door middel van een analyse van de reisbeperkingen van overheidswege en verbodsbepalingen van bedrijven wereldwijd), de "intentie om te reizen" (bijvoorbeeld door een meting van de zoekgegevens of boekingen op de websites van SAS) en de "werkelijk gemaakte reizen" (bijvoorbeeld door het aantal door SAS geregistreerde percentages opgedaagde passagiers, vervoerde passagiers en boekingsklassen) meten. Op langere termijn (namelijk na oktober 2020), toen de vraag naar verwachting gestaag zou herstellen, zou SAS zijn diensten concentreren op de meest winstgevende routes (met name korteafstandsvluchten binnen Scandinavië en Europa) en voor de meest winstgevende klanten (zakelijke categorie), terwijl de capaciteit en frequentie werden beperkt om het gebruik van vliegtuigen te maximaliseren. De maatschappij was ook van plan de meeste van haar huidige analyses, systemen en instrumenten te vervangen door meer geavanceerde producten om de verkeers- en boekingsindicatoren nauwkeuriger te maken en haar diensten aan boord te herzien om "afvalkosten" weg te nemen (vermindering van dubbele service aan boord enz.).

([38]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-temporarily-halt-most-of-the-traffic/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023). Zie ook de notulen van de vergadering van de raad van bestuur van SAS van 16 maart 2020 (bijlage 40.1 bij de aanmelding).

([39]) Minder dan 8 % van de passagiers die in 2019 door SAS werden vervoerd.

([40]) SAS verwachtte in oktober 2020 slechts 30 % van het aantal passagiers ten opzichte van 2019 te vervoeren.

([41]) Zie voetnoot 23. Het boekjaar van SAS loopt van 1 november tot en met 31 oktober.

(44) Wat de tweede hefboom (de kosten sterk terugdringen) betreft, stelde SAS voor vaste kosten aan te pakken, met als doel tegen eind oktober 2020 een besparing van 2,4 miljard SEK te realiseren en tegen eind maart 2021 een extra besparing van 1 miljard SEK ([42]). SAS verwachtte ook na oktober 2020 de kosten te verminderen door zijn vloot in te krimpen, door geleidelijk over te schakelen op één type vliegtuig om de efficiëntie te verhogen qua onderhoudskosten en door de levering van vliegtuigen uit te stellen om kasmiddelen te behouden, met een extra besparing van 1,1 miljard SEK tot 2024.

(45) Wat de derde hefboom (personeelsinkrimping beheren) betreft, was SAS van plan gebruik te blijven maken van de omvangrijke regelingen voor tijdelijke ontslagen in Zweden, Noorwegen en Denemarken voor een totale besparing van 2 miljard SEK tegen eind oktober 2020, gevolgd door verdere maatregelen om de productiviteit in de herstelperiode te verhogen (namelijk 25 % verbetering van de productiviteit van grondpersoneel en 17 % in het geval van cabinepersoneel) voor een extra vermindering van 2 miljard SEK. Tegelijkertijd zou SAS een afvloeiingsregeling starten om zijn totale personeelsbestand tegen eind oktober 2020 permanent met 30 % te verminderen en overheadkosten tegen maart 2021 met 1,6 miljard SEK te verlagen (met een vermindering van een derde van het personeel voor algemene activiteiten en van 50 % van het personeel voor vrachtactiviteiten, met een vermindering van vaste IT-kosten met 20 %, meer uitbesteding van vracht- en grondafhandelingsactiviteiten en beperking van marketing-, IT- en productinvesteringen tot wat strikt noodzakelijk is voor SAS).

(46) Met dat programma voor kostenverlaging streefde SAS naar een totale vermindering van 5,4 miljard SEK in de boekjaren 2020 en 2021 (en nog eens 4,5 miljard SEK na 2021).

(47) Tijdens zijn vergadering van 15 april 2020 vroeg de raad van bestuur het management van SAS echter om meer bronnen van kostenverlaging in het bedrijfsplan aan te duiden.

(48) Tijdens de vergadering van de raad van bestuur van 22 april 2020 kwam SAS daarom met een ambitieuzer programma voor kostenverlaging. SAS stelde in wezen voor de externe uitgaven verder te verlagen, het aantal ontslagen te verhogen (van 30 % naar 40 % van het totale personeelsbestand van SAS) en meer leveringen van vliegtuigen uit te stellen. Uit de notulen van die vergadering blijkt ook dat SAS de mogelijkheid onderzocht voor het afstoten van bepaalde belangrijke activa, met name zijn klantengetrouwheidsprogramma Eurobonus, en van vracht- en grondafhandelingsactiviteiten. Wat het Eurobonus-programma betreft, concludeerde SAS, na het tegen elkaar afwegen van de voor- en nadelen van een dergelijke afstoting, dat andere opties passender waren dan afstoting ([43]). Wat de afstoting van de vrachtactiviteiten betreft, gaf SAS aan dat geen enkele koper belangstelling toonde om de vrachtactiviteiten geheel of gedeeltelijk over te nemen ([44]), terwijl voor de grondafhandelingsdiensten […] (*).

(49) Met dat herziene bedrijfsplan beoogde SAS in 2020 en 2021 een totale kostenverlaging van 7,3 miljard SEK te bereiken, waardoor de verwachte gecumuleerde verliezen tegen eind 2021 zouden dalen van 22 miljard SEK tot 15 miljard SEK.

(50) SAS stelde dit bedrijfsplan op 24 april 2020 vast na goedkeuring door de raad van bestuur en voerde zijn kostenbesparende initiatieven uit volgens de drie belangrijkste hefbomen die waren vastgesteld.

([42]) Deze kostenverlagingen waren gericht op personeelskosten (door een vacaturestop, minder opleidingen) voor een totaalbedrag van meer dan 800 miljoen SEK, onderhoud van vliegtuigen (door nieuwe onderhandelingen over wet lease-overeenkomsten, uitgestelde levering van vliegtuigen, minder onderhoud enz.) voor een totaalbedrag van 1,3 miljard SEK, en andere kosten (door stopzetting van projecten, minder uitgaven voor niet-essentiële activiteiten zoals marketing, consultants, lagere kosten voor IT en bedrijfsruimten) voor een totaalbedrag van 1,3 miljard SEK.

([43]) Het Eurobonus-programma van SAS was onder meer een belangrijke bron van inkomsten voor de maatschappij en vormde een strategische troef voor haar commerciële strategie met het oog op specifieke en vaste klanten. SAS was van mening dat er andere manieren waren om kasmiddelen uit dat programma te genereren dan via een afstoting, bijvoorbeeld door dat programma aan een afzonderlijke juridische entiteit over te dragen om SAS in staat te stellen het in de nabije toekomst als zekerheid voor schuldfinanciering te gebruiken, of door punten met korting aan trouwe klanten te verkopen om meer kasmiddelen te genereren. Een dergelijke overdracht zou echter enkele maanden vergen, waardoor SAS van mening was dat deze geen oplossing op korte termijn voor zijn financiële moeilijkheden kon zijn, maar alleen iets dat voor de middellange termijn kon worden onderzocht.

([44]) SAS bezit geen vrachtvliegtuigen, maar gebruikt het ruim van zijn passagiersvliegtuigen om goederen te vervoeren. Potentiële expediteurs zouden het daarom moeilijk hebben om goederenstromen te optimaliseren, omdat zij afhankelijk zouden zijn van het vluchtprogramma van SAS. Het enige belang dat betrokken overnemers kenbaar maakten, betrof dan ook de overname van marketing- en verkoopactiviteiten ten aanzien van de ruimcapaciteit van SAS, maar met een aanzienlijke commissie. Ook eerdere pogingen van SAS om die tak te verkopen, waren mislukt. SAS achtte het daarom beter om de tak binnen de groep te houden, maar met een aanzienlijke personeelsinkrimping (–50 %).

(*) Vertrouwelijke informatie.

(51) Ten eerste exploiteerde SAS, wat activiteiten betreft (zie overweging 43), tussen april en juni 2020 slechts enkele binnenlandse routes in Zweden, alsook tussen Noorwegen, Denemarken en Zweden, en enkele repatriëringsvluchten ([45]) en vrachtvluchten ([46]). Hiermee opereerde het in april en mei met minder dan 10 % van zijn capaciteit ten opzichte van dezelfde periode in 2019 (zie overweging 29) ([47]). Op 8 juni 2020 was SAS, op grond van de bemoedigende resultaten van de meest recente maatregelen inzake de vraag (zie overweging 43) ([48]), bereid het aantal vliegtuigen dat in gebruik was geleidelijk te verhogen van 16 op 2 juni 2020 tot 45 medio juli 2020, om de vastgestelde oplopende trend van het verkeer te volgen ([49]). Het vluchtprogramma zou vooral gericht zijn op binnenlands verkeer in Denemarken, Noorwegen en Zweden, en op enkele verbindingen met belangrijke Europese zakelijke bestemmingen (België, Duitsland, Nederland), alsook op het versterken van de verbindingen binnen Scandinavië. SAS zou bijvoorbeeld voor de eerste week van juli 2020 van plan zijn om 34 % van zijn aanbod (uitgedrukt in zitplaatscapaciteit) op de markt voor vervoer naar, vanuit en binnen Scandinavië aan te bieden, vergeleken met dezelfde week in 2019, en achtte dit in overeenstemming met de gemiddelde capaciteit van concurrenten (28 %) ([50]). De toename van het aantal vluchten in juni en juli 2020 zorgde voor extra inkomsten voor SAS, waardoor zijn verliezen werden beperkt, en waardoor het een tweede toename van het aantal vliegtuigen dat in augustus 2020 in dienst werd genomen voor vrijetijdsbestemmingen in Europa kon overwegen, mede gezien de goede resultaten van de meest recente metingen van de ontwikkeling van de vraag. In dit verband oordeelde SAS dat een dergelijke toename (die zou neerkomen op 45 % van zijn marktaanbod in dezelfde periode in 2019) in overeenstemming was met het aanbod van concurrenten voor augustus 2020 ([51]). Naar aanleiding van de toename van het aantal COVID-19-gevallen in heel Europa in september en oktober 2020 moest SAS zijn capaciteit echter tegen eind oktober 2020 ruim onder de 40 % terugbrengen.

(52) Ten tweede verminderde SAS, wat de verlaging van de vaste kosten betreft (zie overweging 44), zijn geplande investeringen door de levering van vliegtuigen uit te stellen. SAS ging spoedig in dialoog met Airbus, zijn leverancier van vliegtuigen, over de mogelijkheid om betalingen vóór levering en de levering van vliegtuigen uit te stellen. Daardoor slaagde SAS erin om in de periode […] betalingen vóór levering ten belope van [0-300] miljoen USD ([200-500] miljoen SEK) uit te stellen en de levering van vier […] naar […], van […] naar […], vier […] van […] naar […] en twee […] van […] naar […] uit te stellen. Zweden en Denemarken verklaarden echter dat SAS geen annuleringen van bestellingen van […] kon verkrijgen zonder het risico van […] te nemen. Daarnaast stelde SAS alle […] leveringen van geleasete vliegtuigen met […] maanden uit en versnelde het het proces van eerdere verkoop of beëindiging van de leasecontracten voor […] ([52]) om eerder kasmiddelen te genereren. Ook onderhandelde SAS opnieuw over contracten met meer dan 200 leveranciers voor alle delen van zijn activiteiten, met als doel variabele kosten op korte termijn weg te nemen, opnieuw te onderhandelen over vaste kosten op korte en lange termijn en de betalingsvoorwaarden te verbeteren. Dankzij deze nieuwe onderhandelingen kon SAS voor het resterende deel van het jaar 2020 meer dan 1,5 miljard SEK besparen met kostenverlagingen.

(53) Ten derde kondigde SAS, met betrekking tot de personeelsinkrimping (zie overweging 45), op 28 april 2020 aan dat het het proces van permanente inkrimping van zijn toekomstige personeelsbestand met 5 000 voltijdse banen zou starten, waarvan de meeste met een opzegtermijn van zes maanden ([53]). Andere arbeidsgerelateerde maatregelen omvatten de vermindering van opgebouwde overuren en de toekenning van onbetaald verlof aan bepaalde werknemers.

([45]) SAS voerde repatriëringsvluchten uit Brazilië, Pakistan, Colombia, Guinee, Peru en Turkije uit.

([46]) Met name verscheidene vluchten tussen Stockholm en Hongkong, met lege passagiersvliegtuigen, om medische uitrusting en geneesmiddelen van Azië naar Europa te vervoeren.

([47]) Op 15 april 2020 exploiteerde SAS 7,4 % van zijn luchtdiensten ten opzichte van 2019. Volgens SAS was dit, op basis van gegevens van Eurocontrol, min of meer in overeenstemming met het gemiddelde aanbod van vergelijkbare maatschappijen (5,7 %) bestaande uit een steekproef van 25 luchtvaartmaatschappijen (Widerøe, Alitalia, Aer Lingus, KLM, Turkish Airlines, Iberia, Wizz Air, Lufthansa, Air France, LOT, Ryanair, Austrian airlines, easyJet enz.) (*Bron:* vergadering van de raad van bestuur van SAS AB van 15 april 2020, bijlage 40.1 bij de aanmelding).

([48]) De indicatoren wezen op een gedeeltelijke aanstaande opheffing van de reisbeperkingen in Europa en binnen Scandinavië aan het begin van de zomer van 2020, een stijging van de verkoop met maar liefst 29 % ten opzichte van de week ervoor en een stijging van de winstgevendheid/beladingsfactor sinds begin juni.

([49]) SAS tekende in juli 2020 werkelijke verkeerscijfers op die hoger lagen dan wat het in zijn bedrijfsplan van 24 april 2024 had voorzien.

([50]) SAS analyseerde de gepubliceerde wekelijkse capaciteit van onder meer Norwegian, Lufthansa, Ryanair, Air France/KLM, Wizz Air, Widerøe, de IAG-groep, Finnair, easyJet, Braathens Regional Airlines en Turkish Airlines.

([51]) Volgens SAS voorzag Wizz Air in augustus 2020 weer in zijn volledige aanbod ten opzichte van augustus 2019, was dit ongeveer 65 % voor Ryanair en Air France/KLM, minder dan 40 % voor Lufthansa en minder dan 30 % voor Finnair.

([52]) 15 […], vijf […] en één […].

([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/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

(54) In totaal slaagde SAS erin de variabele kosten met bijna 40 % te verminderen ten opzichte van het voorgaande jaar, de levering van tien vliegtuigen uit te stellen en de geleidelijke buitenbedrijfstelling van 21 vliegtuigen te versnellen. Ook onderhandelde het opnieuw over meer dan 200 contracten met leveranciers om de betalingsvoorwaarden te verbeteren en de variabele kosten te verlagen, en voltooide het zijn 5 000 ontslagen op 26 oktober 2020.

(55) Denemarken en Zweden gaven aan dat SAS, naast deze kostenbesparende maatregelen, in het kader van de COVID-19-pandemie staatssteun heeft aangevraagd en ontvangen om zijn verliezen te beperken.

2.1.3.2. In het kader van de COVID-19-pandemie aan SAS toegekende staatssteun

(56) Ten tijde van de toekenning van de maatregel had SAS verschillende staatssteunmaatregelen genoten en werden andere staatssteunmaatregelen overwogen.

(57) Ten eerste verleende de Commissie op 15 april 2020 ([54]) en 24 april 2020 ([55]) goedkeuring voor staatssteun van Denemarken en Zweden aan SAS in de vorm van staatsgaranties tot 90 % van een renouvellerende kredietfaciliteit van 3,3 miljard SEK (324 miljoen EUR). Die maatregelen waren bedoeld om de luchtvaartmaatschappij gedeeltelijk te vergoeden voor de rechtstreeks als gevolg van de COVID-19-pandemie geleden schade en werden door Denemarken en Zweden op grond van artikel 107, lid 2, punt b), VWEU aangemeld.

(58) Ten tweede ontving SAS van Denemarken ook een vergoeding voor zijn vaste kosten in het kader van de door de Commissie op 8 april 2020 goedgekeurde regeling ([56]). In dit verband ontving SAS 59 375 580 SEK voor zijn dochteronderneming Scandinavian Airlines System Denmark-Norway-Sweden ([57]), 21 126 457 SEK voor grondactiviteiten en 11 135 382 SEK voor vrachtactiviteiten (d.w.z. in totaal 91 637 419 SEK of 8,9 miljoen EUR).

(59) Ten derde deelde de Deense autoriteiten in augustus 2020 een voorlopige raming mee van de potentiële steun die SAS zou kunnen ontvangen in het kader van twee steunregelingen voor luchtvaartmaatschappijen die Denemarken op dat moment vooraf had aangemeld bij de Commissie ([58]). Volgens die raming zou SAS een maximumbedrag van 800 000 EUR (ongeveer 6 miljoen DKK) ontvangen op grond van de eerste regeling en ongeveer 4,7 miljoen EUR (35 miljoen DKK) in het kader van de tweede regeling ([59]).

(60) Tot slot ontving SAS van Noorwegen vergoeding voor schade als gevolg van de COVID-19-pandemie in het kader van de regeling die de Toezichthoudende Autoriteit van de EVA op 17 april 2020 in zaak 85047 goedkeurde ([60]). Deze vergoeding bedroeg ongeveer 10 miljoen NOK (932 723 EUR) ([61]). Zoals aangegeven door Denemarken en Zweden sloot SAS ook een openbaredienstcontract met de Noorse staat. SAS had de betalingen in het kader van dat contract geraamd op ongeveer 500 miljoen SEK (49 miljoen EUR).

([54]) Besluit C(2020) 2416 final van de Commissie van 15 april 2020 betreffende steunmaatregel SA.56795 (2020/N) — Denemarken — Vergoeding van schade die SAS heeft geleden ten gevolge van de COVID-19-pandemie (PB C 220 van 3.7.2020, blz. 1).

([55]) Besluit C(2020) 2784 final van de Commissie van 24 april 2020 betreffende steunmaatregel SA.57061 (2020/N) — Zweden — Vergoeding van schade die SAS heeft geleden ten gevolge van de COVID-19-pandemie (PB C 220 van 3.7.2020, blz. 1).

([56]) Besluit C(2020) 2294 final van de Commissie van 8 april 2020 betreffende steunmaatregel SA.56774 (2020/N) — Denemarken — Compensatieregeling voor ondernemingen die worden blootgesteld aan een sterke daling van de omzet in verband met de COVID-19-pandemie, PB C 144 van 30.4.2020, blz. 1. De regeling werd goedgekeurd op grond van artikel 107, lid 2, punt b), VWEU.

([57]) Scandinavian Airlines System Denmark-Norway-Sweden is een consortium dat eigendom is van drie dochterondernemingen van SAS (zie ook punt 2.7).

([58]) Zaak SA.58157 — COVID-19: steun voor Deense luchthavens en luchtvaartmaatschappijen die in Denemarken landen en vanuit Denemarken vertrekken en zaak SA.58088 — COVID-19: compensatie aan luchtvaartmaatschappijen op Deense binnenlandse routes voor schade als gevolg van de COVID-19-pandemie (op basis van respectievelijk artikel 107, lid 3, punt b), VWEU, zoals uitgelegd in punt 3.1 van de tijdelijke kaderregeling en artikel 107, lid 2, punt b), VWEU). De Commissie keurde de eerste maatregel goed in haar besluit van 3 september 2020 in zaak SA.58157 (PB C 7 van 7.1.2021, blz. 4). Wat de tweede maatregel betreft, zag Denemarken uiteindelijk af van zijn plan om steun te verlenen in het kader van de regeling in zaak SA.58088 en zijn aanmelding werd op 14 oktober 2020 ingetrokken.

([59]) Uiteindelijk ontving SAS alleen steun in het kader van de regeling in zaak SA.58157 voor een bedrag van 800 000 EUR. Aangezien Denemarken had afgezien van zijn plan om steun te verlenen in het kader van steunmaatregel SA.58088, profiteerde SAS niet van de geschatte 4,7 miljoen EUR. Bij de evenredigheidsbeoordeling wordt echter rekening gehouden met zowel de steun die in het kader van de regeling in zaak SA.58157 is ontvangen als de in het kader van zaak SA.58088 geraamde steun (punt 6.3.3).

([60]) https://www.eftasurv.int/state-aid/state-aid-register/covid-19-grant-scheme-undertakings-suffering-substantial-loss-turnover (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([61]) De wisselkoers van InforEuro van augustus 2020 werd toegepast.

2.1.3.3. Financiële vermogens- en liquiditeitsbehoeften van SAS

(61) In hun aanmelding van 11 augustus 2020 verklaarden de Deense en de Zweedse autoriteiten dat de genomen maatregelen en de door SAS ontvangen staatssteun ontoereikend waren om zijn precaire financiële positie als gevolg van de COVID-19-pandemie en de daarmee samenhangende inperkingsmaatregelen te herstellen.

(62) Uit het bedrijfsplan van SAS bleek dat de maatschappij, ondanks de genomen maatregelen en de ontvangen overheidssteun, in 2020 en 2021 verwachtte een verlies van ongeveer 15 miljard SEK op te lopen. SAS verwachtte tegen eind oktober 2020 zonder liquiditeit te komen zitten en zijn boekjaar 2020 af te sluiten met een negatief eigen vermogen van bijna 11 miljard SEK.

(63) Denemarken en Zweden verklaarden ook dat, volgens het tussentijds verslag Q2 2020 van SAS, de verhouding schuld/eigen vermogen ([62]) van de maatschappij eind april 2020 negatief was (–459,4). Bovendien nam de financiële slagkracht van SAS af van 32 % tot 26 %, waarmee de minimumdrempel van 25 %, zoals vereist op grond van Verordening (EG) nr. 1008/2008 van het Europees Parlement en de Raad, bijna werd bereikt ([63]). Het eigen vermogen van de aandeelhouders werd negatief, van 5,4 miljard SEK in april 2019 tot –65 miljoen SEK in april 2020. Tussen mei en juli 2020 bleven de inkomsten van SAS met meer dan 80 % dalen ten opzichte van dezelfde periode in 2019. De daling van de exploitatiekosten (–67 % ten opzichte van dezelfde periode in 2019) als gevolg van de lagere vraag en de door SAS genomen maatregelen heeft die daling van de inkomsten niet gecompenseerd ([64]).

(64) Over het geheel genomen bleef SAS in heel juli 2020 verliezen lijden, die sinds het begin van de COVID-19-pandemie bijna 6 miljard SEK bedroegen. Het eigen vermogen van SAS bleef ook dalen, met een geboekte negatieve eigenvermogenspositie van meer dan 1 miljard SEK op 31 juli 2020 ([65]). De verslechtering van de financiële situatie van SAS zette zich tussen augustus en oktober 2020 voort, met een daling van de inkomsten met 77 % ten opzichte van het jaar ervoor ([66]).

(65) Denemarken en Zweden bevestigden in hun aanmelding van 11 augustus 2020 met geactualiseerde gegevens (juli 2020) dat SAS in december 2020 een negatief eigen vermogen van 9,4 miljard SEK verwachtte te bereiken en zijn beschikbare liquiditeit (die op 31 januari 2020 6,598 miljard SEK bedroeg) tegen december 2020, zo niet eerder, zou hebben opgebruikt ([67]). Deze vaststelling werd gestaafd door een analyse van de financiële positie van SAS door het ratingbureau Moody's van 10 juni 2020, waarin Moody's raamde dat SAS slechts tot het einde van het jaar over liquiditeit zou beschikken ([68]).

(66) Volgens Denemarken en Zweden zou een aanzienlijke verstoring van het luchtvervoer, zoals die welke zou zijn veroorzaakt door een mogelijk faillissement of mogelijke wanbetalingssituatie van SAS, de situatie van de Zweedse en Deense economieën aanzienlijk hebben verergerd, met name vanwege het belang van SAS voor de economie van die lidstaten.

([62]) De verhouding schuld/eigen vermogen is een financiële indicator die aangeeft hoeveel van een onderneming in handen is van crediteuren in vergelijking met hoeveel eigen vermogen de onderneming bezit. Hiermee wordt het gewicht van de totale schuld en financiële verplichtingen ten opzichte van het totale eigen vermogen berekend. Hoe groter de verhouding, hoe groter de schuld van een onderneming. Ondernemingen met een hoge schuldenlast brengen een groter risico op wanbetaling mee wanneer de inkomsten dalen. Zij zijn ook minder in staat om nieuwe schulden aan te gaan. Een negatieve verhouding geeft aan dat de passiva van de onderneming hoger zijn dan haar activa. In de meeste gevallen zou dit worden beschouwd als een teken van een hoog risico en een stimulans om faillissementsbescherming aan te vragen.

([63]) Het vereiste van financiële slagkracht van SAS bestaat erin te allen tijde over kasmiddelen te beschikken voor ten minste 25 % van de jaarlijkse vaste kosten. Denemarken en Zweden merkten op dat dat liquiditeitsvereiste voortvloeit uit Verordening (EG) nr. 1008/2008 van het Europees Parlement en de Raad van 24 september 2008 inzake gemeenschappelijke regels voor de exploitatie van luchtdiensten in de Gemeenschap (PB L 293 van 31.10.2008, blz. 3, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2008/1008/oj), op grond waarvan een luchtvaartmaatschappij financiële slagkracht moet handhaven om haar exploitatievergunning te behouden.

([64]) https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/interim-reports/continued-negative-impact-of-covid-19/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([65]) Zie het tussentijds verslag van SAS voor Q3 2020, beschikbaar op: https://www.sasgroup.net/files/documents/financial-reports/Q3-2020/Q320-Presentation-2020-08-25.pdf (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([66]) https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/interim-reports/full-year-financials-significantly-impacted-by-the-ongoing-pandemic/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([67]) Bijlage 33 bij de aanmelding van de Deense en de Zweedse autoriteiten.

([68]) Bijlage 34.1 bij de aanmelding van de Deense en de Zweedse autoriteiten.

2.1.4. *Rol van SAS voor de Deense en de Zweedse economie*

(67) Denemarken en Zweden verwezen eerst naar de door SAS verrichte essentiële diensten voor personenvervoer naar, van en binnen deze twee lidstaten.

(68) Wat Denemarken betreft, verklaarden de Deense autoriteiten dat SAS in 2019 goed was voor 32 % van het totale binnenlandse en internationale luchtpassagiersverkeer van Denemarken en meer dan 100 routes van, naar en binnen Denemarken aanbood ([69]). In 2019 alleen al stelde SAS twaalf nieuwe routes vanaf Deense luchthavens open ([70]).

(69) Volgens de Deense autoriteiten droeg SAS in 2019 op nationaal niveau bij aan 41 % van het binnenlandse luchtverkeer van Denemarken ([71]), waarbij het opereerde vanaf de luchthavens van Aalborg, Aarhus, Billund, Bornholm en de Faeröer. In 2019 bediende SAS vanuit Kopenhagen het hele jaar door en met een regelmatige frequentie Billund, Aarhus en Aalborg met gemiddeld 250 binnenlandse vluchten per maand en in zekere mate de Faeröer (met meer dan 500 vluchten per jaar). Tijdens de COVID-19-pandemie onderhield SAS binnenlandse verbindingen tussen Kopenhagen en Aalborg, Aarhus en de Faeröer, waardoor tussen april en juni 2020 essentiële reizen in Denemarken konden plaatsvinden. Na juni 2020 verzorgde SAS 100 tot 200 maandelijkse vluchten tussen deze bestemmingen ([72]).

(70) Wat internationale bestemmingen betreft, bood SAS met een regelmatige frequentie en doorgaans het hele jaar door verbindingen aan naar Scandinavische landen ([73]) en naar zakencentra in de Unie ([74]) en wereldwijd (New York, Chicago, Washington, Hongkong, Londen, Genève enz.) ([75]). SAS vervoerde in 2019 ongeveer 10 miljoen passagiers van en naar Denemarken, wat neerkomt op bijna 30 % van het totale aantal internationale passagiers van en naar Denemarken ([76]). Tussen januari en september 2020 was SAS nog steeds de grootste luchtvaartmaatschappij qua passagiersvervoer, met nog altijd 30 % van het totale aantal internationale passagiers dat van en naar Denemarken werd vervoerd ([77]).

(71) Wat Zweden betreft, merkten de Zweedse autoriteiten op dat — aangezien Zweden is gelegen op een groot en dunbevolkt schiereiland in de periferie van de Unie — de luchtvaart de meest gebruikelijke vervoerswijze is voor internationaal reizen van en naar het land en goed is voor ongeveer 70 % van al het internationale luchtverkeer. Volgens het Zweedse vervoersagentschap was SAS in 2019 goed voor 49 % van het binnenlandse luchtverkeer in Zweden wat betreft passagiersvervoer en voor een kwart van het internationale luchtverkeer, met meer dan 150 routes van, naar en binnen Zweden ([78]).

([69]) Volgens de gegevens die de Deense autoriteiten bij Trafikstyrelsen (Deense burgerluchtvaart- en spoorwegautoriteit) in antwoord op het verzoek om inlichtingen van de Commissie van 2 oktober 2023 hebben verzameld, waren in 2019 de drie grootste luchtvaartmaatschappijen die vanuit, naar en binnen Denemarken opereerden (naast SAS) Norwegian Air Shuttle (met 85 routes), Ryanair (48 routes) en easyJet (16 routes). Norwegian Air Shuttle exploiteerde één binnenlandse route, terwijl Ryanair en easyJet er geen exploiteerden.

([70]) Zie het jaar- en duurzaamheidsverslag van SAS over het boekjaar 2019, blz. 8, dat te vinden is op: https://www.sasgroup.net/files/documents/Corporate_governace/annual-reports/sas-sas-annual-and-sustainability-report-fiscal-year-2019-200130.pdf (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([71]) Volgens de gegevens van de Deense burgerluchtvaart- en spoorwegautoriteit was SAS in 2019 met 41 % van het totale aantal binnenlandse passagiers de grootste luchtvaartmaatschappij op nationaal niveau, gevolgd door Norwegian Air Shuttle (29 %), Danish Air Transport (22 %), Air Alsie (4,5 %) en Dancopter (0,8 %).

([72]) Volgens de Deense burgerluchtvaart- en spoorwegautoriteit was SAS tussen januari en september 2020 nog steeds de grootste luchtvaartmaatschappij op nationaal niveau met 39 % van het totale aantal binnenlandse passagiers dat in Denemarken werd vervoerd, gevolgd door Danish Air Transport (28,5 %), Norwegian Air Shuttle (24 %) en Air Alsie (3,1 %).

([73]) In 2019 bood SAS bijvoorbeeld 600 tot 700 maandelijkse vluchten aan naar Oslo en Stockholm. meer dan 300 maandelijkse vluchten naar Göteborg en Stavanger en vluchten die Denemarken met Helsinki, Aalesund, Trondheim en Bergen verbinden.

([74]) In 2019 bood SAS bijvoorbeeld meer dan 100 maandelijkse vluchten aan naar Brussel, Amsterdam, Parijs, Gdansk, Hamburg, Frankfurt, Düsseldorf, München, Vilnius, Warschau en Milaan.

([75]) Volgens de gegevens van de Deense burgerluchtvaart- en spoorwegautoriteit en SAS exploiteerde SAS ongeveer twee derde van zijn routes het hele jaar door (64 van de 102 routes), waaronder New York, Chicago, Washington, Hongkong, Londen en Genève, terwijl Norwegian Air Shuttle 29 routes (van de 85 routes) het hele jaar door exploiteerde, Ryanair 23 (van de 48 routes) en easyJet 11 (van de 16 routes).

([76]) Volgens de gegevens van de Deense burgerluchtvaart- en spoorwegautoriteit was SAS in 2019 de grootste luchtvaartmaatschappij op het gebied van internationale passagiers die van en naar Denemarken werden vervoerd, gevolgd door Norwegian Air Shuttle (15 %), Ryanair (9 %), easyJet (5 %) en KLM (4 %).

([77]) Volgens de Deense burgerluchtvaart- en spoorwegautoriteit vervoerde SAS tussen januari en september 2020 meer dan 2 miljoen passagiers, gevolgd door Norwegian Air Shuttle (11 % van het totale aantal internationale passagiers), Ryanair (10 %), KLM (5 %) en easyJet (4,5 %).

([78]) Volgens de gegevens van het Zweedse vervoersagentschap was SAS met meer dan 3 miljoen passagiers de grootste luchtvaartmaatschappij voor binnenlandse passagiersvervoersdiensten, gevolgd door Braathens Regional Airlines (30 %), Norwegian Air Shuttle (18 %), LOT Polish Airlines (0,8 %) en Amapola Flyg (0,7 %).

(72) Qua binnenlands luchtverkeer opereerde SAS het hele jaar door en met een regelmatige frequentie vanaf de luchthavens van Stockholm en Göteborg met aansluitingen op de luchthavens van Umeå, Luleå, Malmö, Visby, Östersund, Helsingborg, Skelleftea, Sundsvall, Kalmar, Örnsköldsvik, Ronneby en Kiruna, met meer dan 150 maandelijkse vluchten (voor elke bestemming). SAS onderhield tijdens de COVID-19-pandemie tussen maart en juni 2020 de meeste van die binnenlandse verbindingen, waardoor essentiële reizen binnen Zweden konden plaatsvinden. Na juni 2020 stelde SAS al zijn binnenlandse routes weer open, met gemiddeld 50 maandelijkse vluchten per bestemming ([79]). Wat internationale bestemmingen betreft ([80]), bood SAS met een regelmatig frequentie het hele jaar door verbindingen aan naar Scandinavische landen ([81]), naar andere lidstaten ([82]) en internationale zakencentra (Los Angeles, Sint-Petersburg, Londen, Zürich enz.).

(73) Zowel Denemarken als Zweden wezen ook op de specifieke bijdrage die SAS tijdens de COVID-19-pandemie met zijn vrachtdiensten en speciale vluchten leverde. Zij benadrukten dat SAS ongeveer vijftig vluchten met meer dan 800 ton medische en farmaceutische producten uit China uitvoerde, met bestemming Zweden en Denemarken, waaronder 600 ton persoonlijke beschermingsmiddelen en meer dan 40 miljoen mond-neusmaskers voor Zweedse en Deense gezondheidswerkers. Bovendien voerde SAS chartervluchten uit voor belangrijke Zweedse en Deense industriële ondernemingen voor het vervoer van vracht, waaronder voor productie bedoelde onderdelen en reserveonderdelen, met het oog op de continuïteit van de productieketen die als gevolg van de COVID-19-pandemie was onderbroken. Zoals vermeld in overweging 51, verzorgde SAS in overleg met de Zweedse en Deense autoriteiten ook verschillende repatriëringsvluchten vanuit landen als Brazilië en Pakistan voor gestrande Zweedse en Deense ingezetenen.

(74) Denemarken en Zweden merkten ook op dat SAS voor die lidstaten een belangrijke werkgever is geweest. Zij wezen erop dat SAS weliswaar reeds ongeveer 5 000 ontslagen had uitgevoerd om zijn verliezen te beperken, maar dat het ten tijde van de toekenning van de maatregel nog ongeveer 6 000 werknemers in dienst had. Hun ontslag zou de ernstige verstoring als gevolg van de COVID-19-pandemie verder hebben verergerd en ernstige sociale problemen voor de economie van die lidstaten hebben veroorzaakt.

(75) Tot slot gaven Denemarken en Zweden ook aan dat de mogelijke insolventie of wanbetalingssituatie van SAS domino-effecten zou hebben voor een groot aantal leveranciers (vliegtuig- en motorfabrikanten, verleners van luchthaven- en luchtvaartnavigatiediensten, brandstofleveranciers, cateringleveranciers, IT-leveranciers, leveranciers van technisch onderhoud, regionale productiepartners, financiële dienstverleners), waarvoor SAS een belangrijke klant was. In dit verband gaven Denemarken en Zweden aan dat aankopen van SAS bij leveranciers in Zweden en Denemarken in 2019 respectievelijk 4,2 miljard SEK en 3,9 miljard SEK bedroegen. Meer in het algemeen droeg SAS in 2019 rechtstreeks 5,9 miljard SEK bij aan het Zweedse bruto binnenlands product ("bbp"), terwijl zijn indirecte bijdrage 4,7 miljard SEK bedroeg, plus 6 miljard SEK aan indirecte effecten. Dit vertegenwoordigde 30 % van de totale bijdrage van de luchtvaartsector aan de Zweedse economie ([83]). SAS droeg in 2019 ook 3 miljard DKK bij aan het Deense bbp ([84]). De Deense autoriteiten wezen er in dit verband op dat in 2020 58 % van de passagiers die SAS van en naar Denemarken vervoerde, voor zakelijke doeleinden reisden.

([79]) Volgens de gegevens van het Zweedse vervoersagentschap bleef SAS tussen januari en september 2020 de grootste luchtvaartmaatschappij qua binnenlands passagiersvervoer, waarbij SAS goed was voor 60 % van het totale verkeer, Braathens Regional Airlines voor 20 %, Norwegian Air Shuttle voor 14 %, Air Leap voor 1,8 % en Amapola Flyg voor 1,8 %.

([80]) Volgens de gegevens van het Zweedse vervoersautoriteit was SAS in 2019 met meer dan 7 miljoen passagiers de grootste luchtvaartmaatschappij voor internationale luchtvervoersdiensten van en naar Zweden, gevolgd door Norwegian Air Shuttle (18 %), Ryanair (8 %), Wizz Air (5,6 %) en Lufthansa (5 %). Tussen januari en september 2020 daalde het aandeel van SAS in het internationale passagiersvervoer licht van 25 % tot 23 %. Norwegian Air Shuttle behield met 13 % het op een na grootste aandeel (vergeleken met 18 % in 2019). Het aandeel van Ryanair bleef stabiel, terwijl dat van Wizz Air en Lufthansa toenam van respectievelijk 5,6 % tot 7,2 % en van 5,1 % tot 6,6 %.

([81]) In 2019 voorzag SAS bijvoorbeeld in meer dan 600 maandelijkse vluchten naar Oslo en Kopenhagen en meer dan 300 vluchten naar Helsinki, meer dan 100 vluchten naar Billund, Tampere, Turku en Vaasa, alsook vluchten die Zweden met Aarhus, Stavanger, Tromsø, Trondheim en Oulu verbinden.

([82]) In 2019 bood SAS bijvoorbeeld meer dan 100 maandelijkse vluchten aan naar Brussel, Amsterdam, Parijs, Berlijn, Frankfurt, Vilnius en Tallinn.

([83]) Zie het verslag van Copenhagen Economics van april 2019, dat is te vinden op: https://www.copenhageneconomics.com/dyn/resources/Filelibrary/file/6/216/1562329592/sas-swedenreport.pdf (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([84]) Zie de vorige voetnoot. In het verslag wordt ook gesteld dat de door SAS tot stand gebrachte connectiviteit voor 18,4 miljard DKK bijdraagt aan het Deense bbp.

(76) Denemarken en Zweden waren van mening dat er, om de ernstige gevolgen van insolventie of wanbetaling van SAS voor hun economieën te voorkomen, geen andere alternatieven waren voor de door de twee lidstaten aangemelde maatregel.

2.1.5. *Ontbreken van alternatieven voor de herkapitalisatiemaatregel*

(77) Denemarken en Zweden verklaarden in hun aanmelding dat SAS geen alternatieve financiering vond voor het dekken van zijn kapitaal- en liquiditeitsbehoeften waarop de maatregel betrekking heeft, noch op de markt, noch in het kader van andere steunmaatregelen.

(78) SAS probeerde onmiddellijk na de COVID-19-uitbraak in maart 2020 een renouvellerende kredietfaciliteit met een groep banken ([85]) aan te gaan die niet mogelijk was zonder staatssteun, aangezien de banken niet bereid waren ongedekte risico's te nemen. Tegelijkertijd besloten de Zweedse autoriteiten de luchtvaartsector te ondersteunen door middel van een regeling waarbij aan luchtvaartmaatschappijen staatsgaranties worden verstrekt ter dekking van 90 % van de leningen die met kredietinstellingen zijn aangegaan. De Commissie keurde deze regeling goed bij een besluit van 11 april 2020 in zaak SA 56812 ([86]). SAS probeerde een lening te verkrijgen bij kredietinstellingen die door de Zweedse staatsgarantie werden gedekt, maar die waren weinig genegen om een gedeeltelijk ongedekte lening te verstrekken. Gezien de moeilijkheden van SAS besloten de Zweedse autoriteiten, samen met de Deense autoriteiten, om SAS een staatsgarantie te verlenen; deze kon tot 100 % van de door SAS gevraagde renouvellerende kredietfaciliteit dekken ingeval kredietinstellingen nog steeds weigerden een risico van 10 % op de lening te nemen of de zekerheden van SAS ontoereikend achtten om hun eigen risico te dekken. De Commissie keurde deze steun goed (zie overweging 57). Denemarken en Zweden gaven aan dat SAS met die gezamenlijke staatsgarantie uiteindelijk erin slaagde een renouvellerende kredietfaciliteit aan te gaan, die voor 90 % door de staatsgarantie werd gedekt. De banken die deze faciliteit verleenden hadden echter aanzienlijke zekerheden nodig voor de resterende 10 % van het ongedekte deel van de faciliteit in de vorm van onbezwaarde activa die eigendom waren van SAS. Volgens de voorwaarden van de met die banken gesloten overeenkomst voor de renouvellerende kredietfaciliteit verstrekte SAS als zekerheid een aantal activa in de vorm van vliegtuigen. Deze hadden een totale waarde die tweemaal zo hoog was als het ongedekte bedrag van de renouvellerende kredietfaciliteit dat onder het risico van de banken viel (10 % van het nominale bedrag van de lening). Ook bood zij een negatief onderpand op intragroepsleningen en -rekeningen van SAS ([87]).

(79) Bovendien werd de kredietrating van SAS op 10 juni 2020 door twee ratingbureaus verlaagd. Standard & Poor's verlaagde de kredietrating van SAS van B+ naar CCC ([88]) en plaatste het op negatieve credit watch met een hoge kans op schuldherstructurering in de daaropvolgende weken. De liquiditeitspositie van SAS was in de voorgaande weken immers verder verslechterd en de kapitaalstructuur van de luchtvaartmaatschappij leek onhoudbaar ([89]). Moody's verlaagde het kredietprofiel van SAS van B2 naar Caa1 ([90]), als gevolg van de aanzienlijke kasmiddelen die SAS gebruikte om operationeel te blijven waardoor volgens het ratingburau de noodzaak van een herkapitalisatie van zijn aandeelhouders onvermijdelijk zou zijn ([91]). Moody's was van mening dat de bruto hefboomfinanciering van SAS, gemeten als schuld/ebitda, in het boekjaar 2020 4,6x bedroeg, waardoor er weinig buffer overbleef om de ernstige achteruitgang van de markt als gevolg van de COVID-19-uitbraak op te vangen ([92]).

([85]) Namelijk […], […], […] en […].

([86]) Besluit van de Commissie van 11 april 2020 betreffende steunmaatregel SA.56812 (2020/N) — Zweden — COVID-19: leninggarantieregeling voor luchtvaartmaatschappijen (PB C 269 van 14.8.2020, blz. 2).

([87]) Een negatief onderpand is een overeenkomst of een clausule in een leningsovereenkomst die de kredietnemer belet om alle of aangewezen activa aan een andere kredietverstrekker te verpanden. Het zorgt ervoor dat de oorspronkelijke kredietverstrekker voorrang krijgt indien de kredietnemer in gebreke blijft en zijn activa in beslag worden genomen.

([88]) Volgens de ratingschalen van Standard & Poor's betekent een CCC-rating dat het kredietprofiel van de onderneming op dat moment kwetsbaar is en afhankelijk is van gunstige bedrijfsmatige, financiële of economische omstandigheden om aan financiële verplichtingen te voldoen. Zie https://www.spglobal.com/ratings/en/about/intro-to-credit-ratings (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([89]) Zie https://www.airfinancejournal.com/articles/3579433/s-and-p-downgrades-sas-on-debt-default-risk; 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/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([90]) Volgens de ratingschalen van Moody's betekent een Caa-rating dat de verplichtingen worden geacht er slecht voor te staan en aan een zeer hoog kredietrisico onderhevig zijn. Zie https://www.moodys.com/sites/products/productattachments/ap075378_1_1408_ki.pdf (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([91]) Bijlage 34.1 bij de aanmelding van de Zweedse en Deense autoriteiten.

([92]) De verhouding schuld/ebitda is een hefboomratio voor de meting van het vermogen van een onderneming om haar aangegane schuld af te lossen. Deze vaak door kredietinstellingen gebruikte verhouding bepaalt de kans op wanbetaling van uitgegeven schuld. Deze verhouding is nuttig om te bepalen hoeveel jaar ebitda nodig zou zijn om de volledige schuld terug te betalen. Doorgaans kan het zorgwekkend zijn als de verhouding meer dan 3 bedraagt, maar deze kan variëren afhankelijk van de sector. Zie bijvoorbeeld https://www.investopedia.com/terms/l/leverageratio.asp (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

(80) Voorts verklaarden Denemarken en Zweden dat de reeds door SAS ontvangen staatssteunmaatregelen ontoereikend dan wel ongeschikt waren om in zijn vermogensbehoeften te voorzien. Zij waren namelijk uitsluitend gericht op het aanpakken van het onmiddellijke liquiditeitstekort van SAS in plaats van op de verslechtering van zijn kapitaalstructuur op korte en lange termijn.

(81) Volgens Zweden en Denemarken resulteerde de door de staatsgarantiemaatregel gedekte renouvellerende kredietfaciliteit (zie overweging 57) er alleen in dat de "operating cash burn rate" ([93]) van SAS tot het einde van het boekjaar 2020 werd beperkt tot 500 à 700 miljoen SEK per maand. Daarom was zij niet geschikt om SAS in staat te stellen zijn kapitaalstructuur van vóór de COVID-pandemie weer op te bouwen (en was zij ontoereikend om kasmiddelen te behouden). Bovendien moest SAS op grond van de voorwaarden van de renouvellerende kredietovereenkomst de kredietfaciliteit opzeggen (en alle uitstaande bedragen terugbetalen) zodra het door Denemarken en Zweden onderzochte herkapitalisatieplan met succes ten uitvoer zou zijn gelegd ([94]). Alle andere steun die SAS ontving, was uitsluitend bedoeld om gedurende korte tijd bepaalde exploitatiekosten te dekken in de vorm van subsidies of compensatie voor openbaredienstverplichtingen (zie de overwegingen 58 tot en met 60) en droeg niet bij tot het aanpakken van de aanzienlijke financiële moeilijkheden van SAS en het garanderen van zijn levensvatbaarheid.

(82) Denemarken en Zweden gaven ook aan in het kader van de COVID-19-pandemie om de in **tabel 1** en **tabel 2** genoemde redenen geen andere bestaande horizontale steunregelingen te hebben vastgesteld waarmee de financiële moeilijkheden van SAS aangepakt hadden kunnen worden.

Tabel 1

Lijst van relevante door Zweden in het kader van de COVID-19-pandemie tussen 1 maart 2020 en 26 oktober 2020 vastgestelde steunregelingen ([95])

Steunregeling	Beschrijving van de maatregel	Uitleg van Zweden over de ongeschiktheid/ ontoereikendheid van de maatregel
SA.56860 Leninggarantieregeling voor ondernemingen die getroffen zijn door de COVID-19-pandemie	De regeling voorzag in steun in de vorm van garanties voor leningen van ten hoogste 75 miljoen SEK (ongeveer 6,8 miljoen EUR) per onderneming. In uitzonderlijke gevallen kunnen hogere leningbedragen worden toegestaan, maar slechts tot een maximum van 250 miljoen SEK (ongeveer 22,7 miljoen EUR).	Het maximale steunbedrag dat in het kader van die regeling kon worden toegekend, was ontoereikend om de levensvatbaarheid van SAS te garanderen. SAS had ook kapitaal nodig om zijn eigen vermogen te versterken en kon daarom niet uitsluitend op leningen vertrouwen.
SA.56812 Leninggarantieregeling voor luchtvaartmaatschappijen die getroffen zijn door de COVID-19-pandemie	De maatregel voorzag in steun in de vorm van staatsgaranties voor nieuwe leningen aan bepaalde luchtvaartmaatschappijen met een Zweedse vergunning om ervoor te zorgen dat zij over voldoende liquiditeit beschikten.	SAS kon op grond van die steunregeling geen lening op de markt verkrijgen (zie overweging 78).
SA.56972 Huurkorting voor huurders die getroffen zijn door de COVID-19-pandemie	De regeling voorzag in steun (maximaal 800 000 EUR) ter dekking van huurkortingen die waren overeengekomen door verhuurders en ondernemingen die actief zijn op het gebied van duurzame consumptiegoederen (met uitzondering van internethandel), hotels, restaurants en bepaalde andere activiteiten met bijzondere aandacht voor klantenbetrekkingen in het kader van de COVID-19-pandemie.	De steunregeling was niet geschikt om de liquiditeits- en kapitaalbehoeften van SAS te dekken en het verstrekte bedrag was duidelijk ontoereikend.

([93]) Het tempo waarmee een onderneming haar kasreserves of kassaldo in een verlieslatend scenario als gevolg van haar bedrijfsactiviteiten verbruikt.

([94]) SAS betaalde na de toekenning van de maatregel op 26 oktober 2020 de renouvellerende kredietfaciliteit op 29 oktober 2020 volledig terug. De Zweedse en Deense staatsgaranties vervielen tegelijkertijd.

([95]) Deze lijst bevat alleen de steunregelingen waarvoor SAS zou kunnen voldoen aan de voorwaarden om voor steun in aanmerking te komen.

Steunregeling	Beschrijving van de maatregel	Uitleg van Zweden over de ongeschiktheid/ ontoereikendheid van de maatregel
SA.58822 Compensatieregeling voor ondernemingen die het hoofd moeten bieden aan omzetverliezen als gevolg van de COVID-19-pandemie	De maatregel voorzag in steun (tot 800 000 EUR) voor de verliezen die ondernemingen hadden geleden als gevolg van de COVID-19-pandemie en de daarmee gepaard gaande beperkende maatregelen in juni en juli 2020.	De steunregeling had slechts betrekking op een omzetverlies gedurende een beperkte periode. Bovendien was het verstrekte steunbedrag duidelijk ontoereikend om in de financiële behoeften van SAS te voorzien.

Tabel 2

Lijst van relevante door Denemarken in het kader van de COVID-19-pandemie tussen 1 maart 2020 en 26 oktober 2020 vastgestelde steunregelingen ([96])

Steunregeling	Beschrijving van de maatregel	Uitleg van Denemarken over de ongeschiktheid/ ontoereikendheid van de maatregel
SA.57027 Kredietfaciliteiten en belastinguitstel in verband met btw en loonbelasting	De maatregel voorzag in steun in de vorm van zowel belastinguitstel als kredietfaciliteiten om de liquiditeitsbeperkingen voor de meest kwetsbare ondernemingen te verlichten, met bijzondere aandacht voor kmo's voor een totale begroting van 130 miljoen EUR.	De maatregel was niet geschikt om de financiële situatie van SAS aan te pakken, aangezien de steun alleen betrekking had op belastinguitstel en kredietfaciliteiten. Bovendien werd de steun hoofdzakelijk aan kmo's toegekend en was het bedrag ervan beperkt.
SA.57932 Compensatieregeling voor ondernemingen die getroffen zijn door de sluiting van grenzen en reisbeperkingen	De maatregel voorzag in steun aan ondernemingen in de reis- en de toeristische sector die aan bepaalde voorwaarden voldeden om in aanmerking te komen.	Het maximale steunbedrag dat in het kader van de regeling kon worden toegekend (8 miljoen EUR per onderneming) was ontoereikend om de levensvatbaarheid van SAS te garanderen.

(83) Daarnaast merkten Denemarken en Zweden op dat financiering in de vorm van een verhoogde schuldenlast in elk geval niet zou voorzien in de kapitaalbehoeften van SAS. De onderneming moest noodzakelijkerwijs kapitaal aantrekken om in haar vermogensbehoeften te voorzien. In dat verband verklaarden Denemarken en Zweden dat de maatregel bedoeld was om zo veel mogelijk van de kapitaalbehoeften van SAS vanuit de markt te voorzien door particuliere investeerders aan te trekken en bestaande particuliere aandeelhouders van SAS te verzoeken de last van de herkapitalisatie met Denemarken en Zweden te delen, zoals nader toegelicht in punt 2.2.

(84) Uit de notulen van de vergaderingen van de raad van bestuur van SAS in mei en juni 2020 blijkt dat Denemarken en Zweden uitdrukkelijk van SAS verlangden particuliere investeerders te verzoeken om het delen van de financiële last van de herkapitalisatie ("lastenverdeling"); dit gold als voorwaarde voor de deelneming van deze twee lidstaten aan de herkapitalisatie van SAS. SAS moest dus onderhandelen met particuliere aandeelhouders, obligatiehouders en houders van staatseffecten over de verplichtingen van SAS, alsook met banken die aan het herkapitalisatieproces deelnamen. SAS kondigde op 30 juni 2020 een eerste herkapitalisatieplan aan, dat bestond uit een omzetting van bestaande obligaties en bestaande hybride staatseffecten onder bepaalde voorwaarden. Hierbij werd obligatiehouders en houders van staatseffecten verzocht om het voorgestelde plan tijdens een op 17 juli 2020 geplande vergadering goed te keuren ([97]). Op 10 juli 2020 kondigde SAS echter aan dat die vergadering werd geannuleerd wegens de verwachte weigering van houders van staatseffecten en obligatiehouders om de in het eerste herkapitalisatieplan opgenomen omzettingsvoorwaarden te aanvaarden ([98]).

([96]) Deze lijst bevat alleen de steunregelingen waarvoor SAS zou kunnen voldoen aan de voorwaarden om voor steun in aanmerking te komen.

([97]) Zie het persbericht van SAS van 30 juni 2020 met details over het eerste herkapitalisatieplan op: 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/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([98]) Zie het persbericht van SAS van 10 juli 2020 op: https://www.sasgroup.net/investor-relations/recapitalization-2020/recapitalization-plan/sas-cancels-noteholders-meetings-scheduled-for-17-july-2020-as-required-conversions-under-the-recapitalisation-plan-are-not-expected-to-be-approved--process-continues-with-initiation-of-noteholder-discussions/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

(85) De afwijzing van het door SAS met steun van Denemarken en Zweden voorgestelde herkapitalisatieplan bracht de twee lidstaten ertoe in te stemmen met een herziening van de voorwaarden waaronder de betrokken obligatiehouders en houders van staatseffecten de lastenverdeling zouden aanvaarden. De in dit besluit beoordeelde maatregel maakte deel uit van dat herziene herkapitalisatieplan en wordt in de volgende punten beschreven.

2.2. **Overzicht van de verschillende onderdelen van de maatregel**

(86) Het herkapitalisatieplan bestond uit drie hoofdelementen, namelijk het eigenvermogensinstrument (6 miljard SEK), het hybride kapitaalinstrument (6 miljard SEK) — die beide de maatregel vormen — en de omzetting van particuliere schuld in eigenvermogens- of hybride instrumenten (3,75 miljard SEK). Het herkapitalisatieplan voorzag dus in een kapitaalinjectie van in totaal 15,75 miljard SEK in SAS, waarvan 11 miljard SEK in het kader van de maatregel door Denemarken en Zweden zou worden verstrekt.

(87) Meer in het bijzonder bestond het herkapitalisatieplan uit:

— het hybride kapitaalinstrument, dat zelf bestond uit:

  — gerichte hybride staatseffecten voor een bedrag van 5 miljard SEK, die bij Denemarken en Zweden waren ondergebracht en gelijk over de twee lidstaten waren verdeeld; en

  — gerichte hybride staatseffecten voor een bedrag van 1 miljard SEK, die uitsluitend bij Denemarken waren ondergebracht;

— het eigenvermogensinstrument, dat zelf bestond uit:

  — een claimemissie ten belope van ongeveer 4 miljard SEK, in het kader waarvan Denemarken en Zweden overgingen tot overneming van en inschrijving op nieuwe gewone aandelen voor een bedrag van ongeveer 3 miljard SEK (die gelijk over de twee lidstaten waren verdeeld), en die open stonden voor alle aandeelhouders en andere investeerders van SAS; en

  — een gerichte uitgifte van gewone aandelen voor een bedrag van ongeveer 2 miljard SEK, die bij Denemarken en Zweden waren ondergebracht (en ongeveer gelijk over de twee lidstaten waren verdeeld).

— de omzetting van particuliere schuld in eigen vermogen of hybride kapitaal, dat zelf bestond uit:

  — de omzetting van achtergestelde perpetuele kapitaaleffecten met variabele rente (de "bestaande hybride staatseffecten"), ten bedrage van 1,5 miljard SEK, in gewone aandelen ([99]) en

  — de omzetting van niet-achtergestelde ongedekte obligaties met vaste rentevoet die in november 2022 vervielen (de "obligaties"), ten bedrage van 2,25 miljard SEK, in nieuwe commerciële hybride staatseffecten (de "nieuwe commerciële hybride staatseffecten") of gewone aandelen, naar keuze van de obligatiehouders ([100]).

2.3. **Vorm van de maatregel**

(88) De maatregel nam de vorm aan van een herkapitalisatie voor een totaalbedrag van 11 miljard SEK door middel van een eigenvermogensinstrument (6 miljard SEK) en een hybride kapitaalinstrument (5 miljard SEK).

2.4. **Rechtsgrondslag**

(89) De deelneming van Denemarken en Zweden aan de herkapitalisatie van SAS was gebaseerd op i) wetsvoorstel nr. 2019/2020:187 van de Zweedse regering van 15 juni 2020 betreffende compensatie voor risicogroepen, kapitaalinterventies bij staatsbedrijven en andere maatregelen in verband met de COVID-19-pandemie, waarbij de begroting voor het jaar 2020 werd gewijzigd, en ii) een mandaat van de financiële commissie van het Deense parlement van 25 juni 2020 om onder bepaalde voorwaarden aan de herkapitalisatie van SAS bij te dragen.

([99]) Op 2 september 2020 hechtten de houders van staatseffecten hun goedkeuring aan de omzetting van de bestaande hybride staatseffecten tegen 90 % van de nominale waarde voor gewone aandelen in SAS tegen een inschrijvingsprijs van 1,16 SEK per aandeel, onder voorbehoud van goedkeuring door de buitengewone aandeelhoudersvergadering.

([100]) Op 2 september 2020 hechtten de houders van staatseffecten hun goedkeuring aan de omzetting van de in te ruilen obligaties tegen 100 % van de nominale waarde voor in SEK luidende perpetuele niet-achtergestelde, niet-gedekte, niet-gegarandeerde, opvraagbare kapitaaleffecten met variabele rente in SAS.

2.5. **Steunverlenende autoriteit en beheer van de maatregel**

(90) Het Deense ministerie van Financiën en de Zweedse regering waren de steunverlenende autoriteiten. De maatregel werd beheerd door het Deense ministerie van Financiën en het Zweedse ministerie van Ondernemingen en Innovatie. De maatregel werd gefinancierd uit de Zweedse en de Deense overheidsbegroting.

2.6. **Begroting en looptijd van de maatregel**

(91) De begroting van de maatregel bedroeg 11 miljard SEK. Zoals toegelicht in overweging 7, hebben Denemarken en Zweden uiteindelijk 9,54 miljard SEK steun betaald.

(92) Denemarken en Zweden hebben de maatregel op 26 oktober 2020 toegekend.

2.7. **Begunstigde**

(93) De begunstigde van de maatregel is SAS, een Scandinavische luchtvaartmaatschappij met een volledig routenetwerk die zowel het binnenlandse luchtverkeer in Denemarken, Zweden en Noorwegen als het luchtverkeer tussen de Scandinavische landen bestrijkt, en directe verbindingen aanbiedt met de belangrijkste EU- en internationale zakencentra. SAS is ook lid van de wereldwijde luchtvaartalliantie Star Alliance ([101]).

(94) SAS is een Zweedse vennootschap met beperkte aansprakelijkheid die onder de Zweedse vennootschapswet 2005:551 (de "Zweedse vennootschapswet") ([102]) valt. SAS is de moedermaatschappij van SAS Danmark A/S, SAS Norge AS en SAS Sverige AB ([103]), alsook van SAS Cargo Group, SAS Ground Handling Denmark A/S, SAS Ground Handling Norway AS, SAS Ground Handling Sweden AB en SAS Technical Services (al die ondernemingen vormen samen de "SAS-groep").

(95) Volgens de Deense en de Zweedse autoriteiten vervoerde SAS in 2019 ongeveer 30 miljoen passagiers. SAS voerde vluchten naar 233 bestemmingen uit met een vloot van meer dan 150 vliegtuigen. De hoofdhub van SAS is de luchthaven van Kopenhagen, terwijl de luchthaven van Oslo en de luchthaven Stockholm Arlanda respectievelijk de op een na en de op twee na grootste hubs zijn.

(96) Ten tijde van de toekenning van de maatregel was SAS gedeeltelijk in handen van de regeringen van Zweden en Denemarken, met een deelneming van respectievelijk 14,82 % en 14,24 %. De overige 70,92 % was in handen van particuliere aandeelhouders, waaronder de stichting Knut en Alice Wallenberg (hierna "KAW" genoemd), die 6,5 % in handen had.

(97) SAS diende op 8 mei 2020 een formeel schriftelijk verzoek om een kapitaalinjectie bij de Deense en de Zweedse autoriteiten in.

(98) Denemarken en Zweden bevestigden in hun aanmelding dat SAS niet in moeilijkheden verkeerde in de zin van Verordening (EU) nr. 651/2014 van de Commissie (de algemene groepsvrijstellingsverordening ("AGVV")) ([104]) en verstrekten bewijsmateriaal ter ondersteuning van die conclusie, waaronder de geconsolideerde jaarrekening van SAS die zijn financiële positie op 31 december 2019 weergaf ([105]). Zij gaven aan dat i) uit de geconsolideerde jaarrekening van SAS, als vennootschap met beperkte aansprakelijkheid en moedermaatschappij van de SAS-groep, bleek dat het niet meer dan de helft van zijn geplaatste aandelenkapitaal door de opgebouwde verliezen had verloren (zie artikel 2, punt 18, a), AGVV), aangezien het geplaatste aandelenkapitaal van SAS op 31 december 2019 7,7 miljard SEK bedroeg, terwijl zijn eigen vermogen 5,7 miljard SEK bedroeg; ii) tegen SAS geen collectieve insolventieprocedure liep en SAS evenmin volgens het nationale recht aan de criteria voldeed om, op verzoek van zijn schuldeisers, aan een dergelijke procedure te worden onderworpen (zie artikel 2, punt 18, c), AGVV); en iii) de verhouding schuld/eigen vermogen van SAS op 31 december 2019 4,96 bedroeg, dus ver onder de drempel van 7,5 van artikel 2, punt 18, e), AGVV.

([101]) Star Alliance werd in 1997 door vijf luchtvaartmaatschappijen opgericht als de eerste wereldwijde luchtvaartalliantie. Star Alliance telt 26 luchtvaartmaatschappijen, die verbindingen aanbieden in een wereldwijd netwerk. Een in Frankfurt (Duitsland) gevestigde projectmaatschappij coördineert de activiteiten van Star Alliance, met inbegrip van colocaties op luchthavens, infrastructuur, communicatie-initiatieven en andere diensten.

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

([103]) Deze drie dochterondernemingen zijn eigenaar van een consortium genaamd Scandinavian Airlines System Denmark-Norway-Sweden.

([104]) Zoals gedefinieerd in artikel 2, punt 18, van Verordening (EU) nr. 651/2014 van de Commissie van 17 juni 2014 waarbij bepaalde categorieën steun op grond van de artikelen 107 en 108 van het Verdrag met de interne markt verenigbaar worden verklaard (PB L 187 van 26.6.2014, blz. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/651/oj).

([105]) Voor alle duidelijkheid: de cijfers in het jaarverslag 2019 van SAS hebben betrekking op het boekjaar dat van 1 november 2018 tot en met 31 oktober 2019 loopt. Daarom heeft de Commissie met het oog op deze beoordeling verzocht de desbetreffende cijfers aan te passen om de financiële situatie van SAS op 31 december 2019 te weerspiegelen.

2.8. **Uitvoering van de maatregel**

(99) De maatregel bestond uit i) het eigenvermogensinstrument (5 miljard SEK) en ii) het hybride kapitaalinstrument (6 miljard SEK).

(100) Overeenkomstig het herkapitalisatieplan bereikte SAS met de houders van bepaalde bestaande hybride staatseffecten en de houders van bepaalde obligaties ook overeenstemming over: i) de omzetting van de bestaande hybride staatseffecten in gewone aandelen (1,5 miljard SEK) en ii) de staatseffecten van de obligaties in nieuwe commerciële hybride staatseffecten of gewone aandelen, naar keuze van de obligatiehouders (2,25 miljard SEK).

2.8.1. *Het eigenvermogensinstrument*

(101) Het eigenvermogensinstrument van de maatregel omvatte een i) gerichte uitgifte en ii) een claimemissie.

2.8.1.1. Gerichte uitgifte

(102) De maatregel voorzag in een gerichte uitgifte van gewone aandelen voor een bedrag van ongeveer 2 miljard SEK — wat overeenkomt met ongeveer 1,729 miljard nieuwe aandelen tegen een inschrijvingsprijs van 1,16 SEK — aan Denemarken en Zweden.

(103) Op 26 oktober 2020 schreven Denemarken en Zweden in op nieuwe aandelen tegen een inschrijvingsprijs van 1,16 SEK voor een totaalbedrag van 2 miljard SEK (dat in ongeveer 1 016 miljoen SEK voor Denemarken en ongeveer 990 miljoen SEK voor Zweden was verdeeld).

2.8.1.2. Claimemissie

(104) De maatregel voorzag in een claimemissie met de volgende kenmerken:

— de uitgifte van nieuwe gewone aandelen was beschikbaar voor in aanmerking komende aandeelhouders ([106]) voor een bedrag van ongeveer 4 miljard SEK en tegen een inschrijvingsprijs van 1,16 SEK. In aanmerking komende aandeelhouders ontvingen negen voorkeurrechten voor elk op de registratiedatum voor de claimemissie gehouden aandeel. Voor andere investeerders dan de in aanmerking komende aandeelhouders was het mogelijk om deel te nemen aan de uitgifte van rechten door voorkeurrechten op de markt aan te kopen ofwel — voor zover door middel van de uitoefening van voorkeurrechten niet volledig op de claimemissie zou zijn ingeschreven — door een aanvraag in te dienen voor inschrijving op aandelen zonder voorkeurrecht;

— de claimemissie werd gedekt door inschrijvingsverbintenissen en *underwriting commitments* ten belope van 81,5 % van het totale bedrag van de claimemissie, waarbij ongeveer 3 miljard SEK door pro-rata-inschrijvingsverbintenissen en *underwriting commitments* van Denemarken en Zweden (die gelijk over de twee lidstaten waren verdeeld) werd gedekt en ongeveer 259 miljoen SEK onder bepaalde voorwaarden door een pro-rata-*underwriting commitment* van KAW werd gedekt;

— het uiteindelijke bedrag van de claimemissie dat door Denemarken en Zweden moest worden gedekt, was afhankelijk van de definitieve inschrijving op aandelen door andere aandeelhouders en kon variëren van een minimum van ongeveer 1,16 miljard SEK door Denemarken en Zweden (als op alle door Denemarken en Zweden overgenomen aandelen door particulier kapitaal werd ingeschreven) tot een maximum van ongeveer 3 miljard SEK (als op geen van de door Denemarken en Zweden overgenomen aandelen door particulier kapitaal werd ingeschreven).

(105) In oktober 2020 bleek de particuliere belangstelling voor de claimemissie van 4 miljard SEK hoger te zijn dan verwacht. Daarom schreven Denemarken en Zweden voor een totaalbedrag van slechts 1 540 765 422 SEK in op gewone aandelen in de claimemissie, in plaats van voor het geplande maximumbedrag van ongeveer 3 miljard SEK.

([106]) Alle aandeelhouders van SAS waren op de registratiedatum in het aandeelhoudersregister van SAS geregistreerd, zoals bepaald in het prospectus van de claimemissie.

2.8.2. *Het hybride kapitaalinstrument*

(106) Het hybride kapitaalinstrument nam de vorm aan van in SEK luidende perpetuele kapitaaleffecten (de "nieuwe hybride staatseffecten"), die waren uitgegeven aan Denemarken en Zweden, en omvatte:

— een reeks hybride staatseffecten ("NSHN1"), die voor een totaalbedrag van 5 miljard SEK bij Denemarken en Zweden waren ondergebracht en gelijk over de twee lidstaten waren verdeeld, met een variabele rente van 6M STIBOR (Stockholm interbank offered rate — interbancaire depositorente) plus een initiële marge van 340 basispunten per jaar. De geplande marge van de NSHN1 zou vervolgens toenemen met 440 basispunten per jaar gedurende het tweede en derde jaar, 590 basispunten per jaar gedurende het vierde en vijfde jaar, 790 basispunten per jaar gedurende het zesde en zevende jaar en 1 040 basispunten per jaar gedurende het achtste jaar en elk jaar daarna. De NSHN1 bestond uit achtergestelde kapitaaleffecten en was gelijk in rang met de NSHN2;

— een reeks hybride staatseffecten ("NSHN2"), die voor een totaalbedrag van 1 miljard SEK alleen bij Denemarken waren ondergebracht, met een variabele rente van 6M STIBOR (Stockholm interbank offered rate) plus een initiële marge van 440 basispunten per jaar. De geplande marge van de NSHN2 zou vervolgens toenemen met 540 basispunten per jaar gedurende het tweede en derde jaar, 690 basispunten per jaar gedurende het vierde en vijfde jaar, 890 basispunten per jaar gedurende het zesde en zevende jaar en 1 140 basispunten per jaar gedurende het achtste jaar en elk jaar daarna. De NSHN2 bestond uit achtergestelde kapitaaleffecten en was gelijk in rang met de NSHN1.

(107) De nieuwe hybride staatseffecten waren vrij overdraagbaar, maar niet genoteerd, omvatten niet de mogelijkheid om in aandelen te worden omgezet, waren te allen tijde tegen nominale waarde door SAS opvraagbaar en werden overeenkomstig de internationale standaard voor financiële verslaglegging ("IFRS") als eigen vermogen in de boekhouding van SAS geboekt.

(108) Om de boeking als eigen vermogen overeenkomstig de IFRS mogelijk te maken, had de betaling van de coupons van de nieuwe hybride staatseffecten een niet-verplicht karakter en geschiedde deze uitsluitend naar het oordeel van SAS. In het geval van uitstel van couponbetalingen zou er echter samengestelde rente tot de effectieve couponbetaling over worden berekend.

2.8.3. *Omzetting van bestaande hybride staatseffecten en obligaties*

(109) In het kader van het herkapitalisatieplan voerde SAS op verzoek van de Deense en de Zweedse regering onderhandelingen met bepaalde belangrijke houders van de bestaande hybride staatseffecten en met bepaalde belangrijke houders van de obligaties ter waarde van 2,25 miljard SEK. Dit resulteerde in een overeenkomst over:

— de omzettingsvoorwaarden voor de bestaande hybride staatseffecten, die zouden worden omgeruild voor gewone aandelen in SAS tegen 90 % van de nominale waarde en tegen een inschrijvingsprijs van 1,16 SEK per aandeel;

— de omzettingsvoorwaarden voor de obligaties, die zouden worden omgeruild voor perpetuele niet-achtergestelde, niet-gedekte, niet-gegarandeerde, opvraagbare kapitaaleffecten met variabele rente (de "nieuwe commerciële hybride staatseffecten") in SAS tegen 100 % van de nominale waarde. De nieuwe commerciële hybride staatseffecten hadden een variabele rente van 6M STIBOR plus een initiële marge van 340 basispunten per jaar. De geplande marge van de nieuwe commerciële hybride staatseffecten zou vervolgens toenemen met 440 basispunten per jaar gedurende het tweede en derde jaar, 590 basispunten per jaar gedurende het vierde en vijfde jaar, 1 090 basispunten per jaar gedurende het zesde en zevende jaar, 1 440 basispunten per jaar gedurende het achtste tot en met het tiende jaar en 1 590 basispunten per jaar gedurende het elfde jaar en elk jaar daarna.

(110) De nieuwe commerciële hybride staatseffecten werden overeenkomstig de IFRS als eigen vermogen in de boekhouding van SAS behandeld, waren hoger in rang dan de nieuwe hybride staatseffecten, en waren vrij overdraagbaar en te allen tijde tegen nominale waarde door SAS opvraagbaar.

2.8.4. *Governancevoorwaarden en het voorkomen van buitensporige concurrentieverstoringen*

(111) Denemarken en Zweden stelden de maatregel afhankelijk van de naleving van de elementen betreffende governance en concurrentie in punt 3.11.6 van de tijdelijke kaderregeling.

(112) SAS en alle onder zijn zeggenschap staande ondernemingen zouden onderworpen zijn aan een reclameverbod en een overnameverbod. Denemarken en Zweden verbonden zich ertoe de volgende toezeggingen uit te voeren:

— SAS en de onder diens zeggenschap staande ondernemingen mochten de maatregel niet gebruiken voor commerciële reclamedoeleinden;

— SAS en de onder diens zeggenschap staande ondernemingen mochten geen belang van meer dan 10 % verwerven in concurrerende of andere ondernemingen in hetzelfde bedrijfssegment, met inbegrip van upstream- en downstreamactiviteiten, zolang ten minste 75 % van het totale bedrag van de maatregel niet was afgelost. In uitzonderlijke omstandigheden zouden SAS en de onder diens zeggenschap staande ondernemingen, onverminderd de concentratiecontrole en na voorafgaande goedkeuring van de Commissie, een belang van meer dan 10 % in upstream- of downstreamondernemingen in hun activiteitengebied kunnen verwerven als dit noodzakelijk was om de overnemende partij levensvatbaar te houden.

(113) Zolang ten minste 75 % van de maatregel niet was afgelost, zegden Denemarken en Zweden toe dat i) de beloning van het management van SAS niet hoger mocht zijn dan het vaste deel van zijn beloning op 31 december 2019 — voor personen die op of na de herkapitalisatie lid werden van het management, was de toepasselijke limiet de vaste beloning van de leden van het management met hetzelfde niveau van verantwoordelijkheid op 31 december 2019 — en ii) SAS geen bonussen of andere variabele of vergelijkbare beloningselementen mocht uitkeren.

(114) Totdat de maatregel volledig was afgelost, zou SAS onderworpen zijn aan de verplichting om geen dividenduitkeringen of niet-verplichte couponbetalingen te verrichten of aandelen terug te kopen, behalve met betrekking tot Denemarken en Zweden of wanneer een wettelijke verplichting daartoe bestond. Het verbod op dividenden zou niet van toepassing zijn op dividenduitkeringen binnen de groep aan SAS door ondernemingen die (direct of indirect) volledig in handen waren van SAS.

(115) Het verbod op niet-verplichte couponbetalingen zou echter niet gelden voor couponbetalingen op de nieuwe commerciële hybride staatseffecten die ontstonden door de omzetting van bestaande obligaties. De Deense en de Zweedse autoriteiten verklaarden dat de betaling van dergelijke coupons van cruciaal belang was voor bepaalde obligatiehouders tijdens de onderhandelingen over de lastenverdeling; meer in het algemeen zou deze naar verwachting een belangrijke overweging vormen voor alle obligatiehouders om met de omzetting in te stemmen. Volgens Denemarken en Zweden was die omzetting van essentieel belang voor het welslagen van het hele herkapitalisatieplan en werd hiermee beoogd drie positieve effecten te bereiken.

(116) Ten eerste zou hiermee het totale bedrag aan staatssteun dat SAS nodig had, worden verlaagd. Zonder omzetting zou sprake zijn geweest van een vermogensfinancieringskloof van 2,25 miljard SEK op de balans van SAS. Hoogstwaarschijnlijk zouden Denemarken en Zweden worden verzocht deze te dekken, omdat SAS vóór de maatregel beperkte toegang tot de kapitaalmarkten had. Een succesvolle omzetting zou daarentegen leiden tot een vermindering van de benodigde staatssteun en van het bedrag van door SAS verschuldigde couponbetalingen. Als gevolg van de omzetting van de obligaties zou SAS immers zijn uitstroom van kasmiddelen in de eerste jaren na de toekenning van de maatregel aanzienlijk kunnen verminderen. Volgens Denemarken en Zweden boden de obligaties een verplichte coupon van 5,375 % per jaar, terwijl de nieuwe commerciële hybride staatseffecten tot het vijfde jaar lagere niet-verplichte coupons zouden bieden. Door de omzetting van de obligaties zou SAS deze in november 2022 niet hoeven terug te betalen, waardoor een uitstroom van 2,25 miljard SEK die moeilijk te herfinancieren zou zijn geweest op de kapitaalmarkten, kon worden vermeden.

(117) Ten tweede zou hiermee de kapitaalstructuur van SAS worden verbeterd, aangezien de obligaties (beschouwd als schuld) zouden worden omgezet in nieuwe commerciële hybride staatseffecten (beschouwd als eigen vermogen) of gewone aandelen. Bijgevolg zouden relevante financiële ratio's van SAS (verhouding nettoschuld/eigen vermogen ([107]), financiële soliditeit ([108]), hefboomratio enz.) en zijn liquiditeitspositie ([109]) sterk gebaat zijn bij de omzetting.

([107]) Uitgaande van een ebitda van 3,4 miljard SEK in het boekjaar 2021 zou de omzetting leiden tot een daling van de schuld met 2,25 miljard SEK en een daling van de verhouding nettoschuld/ebitda met 66,2 %.

([108]) De soliditeit van een onderneming wordt gedefinieerd als de verhouding tussen het eigen vermogen dat bij haar aandeelhouders wordt aangetrokken en het externe kapitaal dat bij crediteuren wordt aangetrokken. Uitgaande van het totaal der activa van 54 miljard SEK in het boekjaar 2021, zou een verbetering van het eigen vermogen van 2,25 miljard SEK die soliditeit met 4,2 % doen toenemen.

([109]) Als gevolg van de omzetting zou SAS de in november 2022 verschuldigde 2,25 miljard SEK aan bestaande obligaties niet hoeven terug te betalen. Bovendien zou SAS met de omzetting in de eerste vijf jaar tot ongeveer 0,8 miljard SEK aan couponbetalingen op de nieuwe commerciële hybride staatseffecten kunnen besparen in vergelijking met het bedrag van de geplande couponbetalingen voor de bestaande obligaties en hybride staatseffecten.

(118) Ten derde zou daarmee om de in overweging 116 genoemde redenen de vergoeding van het Deense en Zweedse eigenvermogensinstrument en hybride kapitaalinstrument worden vergemakkelijkt en veiliggesteld.

(119) Denemarken en Zweden gaven ook aan dat de omzetting van de bestaande obligaties in nieuwe commerciële hybride staatseffecten ten koste van obligatiehouders plaatsvond. De netto contante waarde ("NCW") van de nieuwe commerciële hybride staatseffecten werd berekend op 80 % van de nominale waarde in een gestabiliseerde normale situatie van SAS (die naar verwachting haalbaar zou zijn na de uitvoering van het herkapitalisatieplan). De obligaties zouden in dezelfde situatie echter worden gewaardeerd op 100 % van de nominale waarde (waarbij de nominale waarde van de obligaties in november 2022 zou zijn afgelost).

(120) Wat de nieuwe hybride staatseffecten betreft, aanvaarden de Deense en de Zweedse autoriteiten dat de in punt 3.11.6 van de tijdelijke kaderregeling vastgestelde governancebeperkingen, met uitzondering van het verbod op niet-verplichte couponbetalingen, van toepassing zouden blijven tot de volledige aflossing (betaling van het volledige nominale bedrag en opgebouwde couponbetalingen) of totdat alle nieuwe hybride staatseffecten tegen of boven de nominale waarde, met inbegrip van opgebouwde couponbetalingen en samengestelde rente, werden verkocht.

(121) Het zou SAS ook worden verboden ondernemingen van de groep die op 31 december 2019 ondernemingen in moeilijkheden waren, zoals gedefinieerd in de AGVV, kruissubsidiëring te verlenen.

2.8.5. *Exitstrategie van Denemarken en Zweden*

(122) Wat de claimemissie betreft, zouden Denemarken en Zweden volgens de Deense en de Zweedse autoriteiten over twee mogelijke exitstrategieën beschikken: i) SAS kon de aandelen van Denemarken en Zweden terugkopen of ii) Denemarken en Zweden konden hun aandelen op de markt verkopen.

(123) De Zweedse autoriteiten verklaarden dat het op grond van de Zweedse vennootschapswet voor een onderneming niet mogelijk is gewone aandelen van slechts één aandeelhouder terug te kopen, maar alleen van alle aandeelhouders onder dezelfde voorwaarden.

(124) Volgens de Deense en de Zweedse autoriteiten zou de tweede exitstrategie (namelijk de verkoop van gewone aandelen aan derden tegen marktprijs) de enige praktisch haalbare optie zijn.

(125) Voorts gaven Denemarken en Zweden aan dat SAS van plan was de maatregel tegen 2025 af te lossen. Denemarken en Zweden verklaarden dat SAS voornemens was zowel positieve vrije kasstromen van het bedrijf als opbrengsten uit kapitaalmarktuitgiften (met inbegrip van schuld en eigen vermogen) te gebruiken om de staatssteuninstrumenten af te lossen ([110]). Daarnaast verklaarden Denemarken en Zweden dat zij, zo spoedig mogelijk na de financiële stabilisatie van SAS, een verkoop aan particuliere derden als een waarschijnlijke exitstrategie zouden beschouwen, met name voor de COVID-19-aandelen waarop bij de herkapitalisatie was ingeschreven.

(126) In elk geval zegden Denemarken en Zweden in het kader van de maatregel toe om binnen twaalf maanden na de toekenning van de maatregel een geloofwaardige exitstrategie te ontvangen en goed te keuren, tenzij de maatregel van de staten binnen die termijn zou zijn verlaagd tot minder dan 25 % van het eigen vermogen

([110]) Schuldfinanciering kan zowel gedekte als ongedekte instrumenten omvatten, namelijk i) ongedekte obligaties, waaronder hybride obligaties, orderbriefjes, commercial paper en consortiumleningen, ii) gedekte instrumenten zoals Japanse operationele leases, vliegtuigfinanciering en potentieel saleand-lease-backinstrumenten. SAS nam het besluit over het financieringsinstrument op basis van onder meer de volgende factoren: aantrekkelijkheid van de financieringsvoorwaarden/-kosten van het betreffende instrument, marktomvang en beschikbare volumes voor SAS, de feitelijke kredietrating van SAS en de verwachte ratingoutlook/-migratie.

2.9. **Cumulering van staatssteun**

(127) De in het kader van de maatregel verleende steun kon worden gecumuleerd met steun uit hoofde van de Verordeningen (EU) nr. 1407/2013 ([111]) en (EU) nr. 360/2012 ([112]) van de Commissie of uit hoofde van de AGVV, mits aan de respectieve voorwaarden van die verordeningen werd voldaan.

(128) De in het kader van de maatregel verleende steun kon ook worden gecumuleerd met steun die werd toegekend in het kader van andere maatregelen die de Commissie op grond van artikel 107, lid 2, punt b), VWEU of de tijdelijke kaderregeling heeft goedgekeurd, mits de respectieve in die rechtsgrondslagen vastgestelde voorwaarden in acht werden genomen.

2.10. **Monitoring en rapportage**

(129) De Deense en de Zweedse autoriteiten bevestigden dat zij de monitoring- en rapportageverplichtingen van punt 4 van de tijdelijke kaderregeling zouden nakomen (met inbegrip van de verplichting om relevante informatie over de aan SAS toegekende herkapitalisatie binnen drie maanden na de toekenning ervan bekend te maken op de uitgebreide staatssteunwebsite of het IT-instrument van de Commissie) ([113]).

(130) De Deense en de Zweedse autoriteiten bevestigden ook ervoor te zorgen dat:

— SAS bij Denemarken en Zweden verslagen indiende op basis van het tijdschema in punt 82 van de tijdelijke kaderregeling over de voortgang bij de uitvoering van het terugbetalingsschema en de naleving van de voorwaarden van punt 3.11.6 van de tijdelijke kaderregeling;

— SAS als begunstigde van de maatregel binnen twaalf maanden na de datum van de herkapitalisatie en vervolgens periodiek om de twaalf maanden informatie over het gebruik van de overeenkomstig punt 83 van de tijdelijke kaderregeling ontvangen steun bekend maakte. Dit moest informatie omvatten over de wijze waarop SAS de ontvangen steun gebruikte ter ondersteuning van zijn activiteiten overeenkomstig de doelstellingen van de Unie en nationale verplichtingen in verband met de digitale transformatie, en over de wijze waarop SAS bijdroeg aan de klimaatneutraliteitsdoelstelling van de Unie in de hele economie tegen 2050, onder meer door middel van deze steun en in zijn activiteiten op het gebied van publieke belangenbehartiging;

— Denemarken en Zweden jaarlijks verslag uitbrachten aan de Commissie over de uitvoering van het terugbetalingsschema en de naleving van de voorwaarden van de punten 3.11.6 en 54 van de tijdelijke kaderregeling;

— Denemarken en Zweden gedetailleerde dossiers over de toekenning van de steun gedurende tien jaar vanaf de datum van toekenning van de maatregel bijhielden en zich ertoe verbonden deze op verzoek aan de Commissie te verstrekken. Deze dossiers moesten alle informatie bevatten die nodig was om vast te stellen dat aan de voorwaarden van de tijdelijke kaderregeling was voldaan; en

— Denemarken en Zweden een herstructureringsplan aanmeldden als de maatregel van Denemarken en Zweden zes jaar na de toekenning niet tot minder dan 15 % van het eigen vermogen van SAS was gedaald.

([111]) Verordening (EU) nr. 1407/2013 van de Commissie van 18 december 2013 betreffende de toepassing van de artikelen 107 en 108 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie op de-minimissteun (PB L 352 van 24.12.2013, blz. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/1407/oj).

([112]) Verordening (EU) nr. 360/2012 van de Commissie van 25 april 2012 inzake de toepassing van de artikelen 107 en 108 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie op de-minimissteun verleend aan diensten van algemeen economisch belang verrichtende ondernemingen (PB L 114 van 26.4.2012, blz. 8, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/360/oj).

([113]) Onder verwijzing naar de informatie die vereist is uit hoofde van bijlage III bij Verordening (EU) nr. 651/2014.

2.11. **Redenen voor het inleiden van de formele onderzoeksprocedure**

(131) Om aan het arrest SAS II te voldoen, stelde de Commissie het inleidingsbesluit vast. Daarin kwam de Commissie, na een eerste onderzoek, tot de vaststelling dat de maatregel staatssteun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU vormde ([114]). Zij stelde ook dat deze maatregel weliswaar overeenkomstig artikel 108, lid 3, VWEU was aangemeld in het kader van de procedure die tot de vaststelling van het aanvankelijke besluit leidde, maar onrechtmatige steun was geworden vanaf het moment van toekenning, na de nietigverklaring van dat besluit door het Gerecht, aangezien de maatregel niet langer bij een besluit van de Commissie was goedgekeurd ([115]).

(132) De Commissie was voorlopig van oordeel dat, aangezien de maatregel onrechtmatig was geworden, de verenigbaarheid ervan moest worden beoordeeld overeenkomstig de wettelijke bepalingen die van kracht waren ten tijde van de toekenning van de steun, namelijk op 26 oktober 2020. Op dat moment bevatte de tijdelijke kaderregeling de relevante bepalingen om de verenigbaarheid van de maatregel te beoordelen op grond van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU ([116]).

(133) In haar inleidingsbesluit was de Commissie voorlopig van oordeel dat de maatregel niet in overeenstemming was met de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling.

(134) Overeenkomstig het arrest SAS II was de Commissie voorlopig van oordeel dat het eigenvermogensinstrument van de maatregel, zoals voorgeschreven in punt 61 van de tijdelijke kaderregeling, niet vergezeld leek te gaan van een verhogingsmechanisme om de vergoeding voor de staat te verhogen en de begunstigde ertoe aan te zetten de kapitaalinjectie van de staat terug te kopen. De Commissie betwijfelde ook of het eigenvermogensinstrument van de maatregel overeenkomstig punt 62 van de tijdelijke kaderregeling vergezeld ging van een passend alternatief voor het in punt 61 van de tijdelijke kaderregeling bedoelde mechanisme, dat alles bij elkaar genomen tot een soortgelijke uitkomst leidde wat de stimulerende effecten op de exit van de staat betreft, en tot een vergelijkbare algemene impact op de vergoeding van de staat.

3. **OPMERKINGEN VAN DENEMARKEN EN ZWEDEN**

(135) In hun gezamenlijke opmerkingen over het inleidingsbesluit richtten Denemarken en Zweden zich op de door de Commissie geuite twijfels met betrekking tot de verenigbaarheid van de maatregel met de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling. Ook werd kort ingegaan op enkele andere aspecten van de voorlopige beoordeling van de verenigbaarheid van de maatregel.

3.1. **De maatregel voorziet al in een passende vergoeding en stimulansen voor de exit van Denemarken en Zweden**

(136) Hoewel de Deense en de Zweedse autoriteiten het arrest SAS II en de conclusies ervan over de niet-naleving van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling erkennen, zijn zij van mening dat de maatregel niettemin verenigbaar met de interne markt kan worden verklaard. Volgens hen bevatte de maatregel om de onderstaande redenen al een passend alternatief voor een verhogingsmechanisme, in overeenstemming met punt 62 van de tijdelijke kaderregeling.

(137) Ten eerste leidde de in het kader van de maatregel verstrekte aanzienlijke korting op de maximumprijs per aandeel waartegen Denemarken en Zweden aandelen van SAS verwierven, tot een verhoging van de vergoeding in hun voordeel.

(138) Ten tweede vormde de verplichting voor SAS om in het kader van de maatregel een herstructureringsplan in te dienen al een sterke stimulans voor de exit van Denemarken en Zweden.

(139) Ten derde leidde de mate van lastenverdeling door particuliere investeerders ertoe dat minder stimulansen voor de exit van Denemarken en Zweden nodig waren.

([114]) Inleidingsbesluit, overwegingen 71 tot en met 75.
([115]) Inleidingsbesluit, overwegingen 77 en 78.
([116]) Inleidingsbesluit, overwegingen 79 tot en met 85.

(140) Ten slotte waren de autoriteiten van zowel Denemarken als Zweden volgens hun politieke mandaten voornemens de kapitaalstructuur van SAS te verlaten voor zover het de via de maatregel verworven COVID-19-aandelen betrof. In het politieke akkoord van 15 juni 2020 over de herkapitalisatie en eigendom van SAS door de Deense staat ([117]) en in een ministerieel besluit van 24 juni 2020 is bepaald dat de eigendom van SAS in beginsel moet worden verminderd door de aandelen aan verantwoorde langetermijninvesteerders te verkopen, wanneer de marktvoorwaarden gunstig waren. In Zweden had de regering uitdrukkelijk te kennen gegeven dat zij voornemens was, op elk moment waarop de marktsituatie dit weer toeliet, haar eigendom in SAS te verminderen/af te stoten in overeenstemming met de eerder van het parlement verkregen mandaten ([118]).

(141) Als alternatief zijn Denemarken en Zweden van oordeel dat de maatregel rechtstreeks op grond van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU verenigbaar met de interne markt kan worden verklaard. Dit komt volgens hen door de specifieke kenmerken van de herkapitalisatie van SAS, en met name de wens om te zorgen voor lastenverdeling en om nieuw particulier kapitaal voor de herkapitalisatie aan te trekken. Denemarken en Zweden zijn van mening dat deze i) niet vereist waren op grond van de tijdelijke kaderregeling, zoals de Commissie te kennen gaf in overweging 95 van het aanvankelijke besluit en in overweging 206 van het inleidingsbesluit en ii) in het geval van SAS een geschikter instrument zouden zijn gebleken om de vergoeding van Denemarken en Zweden te waarborgen en de concurrentieverstoringen te verlichten.

3.2. **Andere opmerkingen over het inleidingsbesluit**

(142) Denemarken en Zweden benadrukken dat het Gerecht in het arrest SAS II heeft bevestigd dat het hybride kapitaalinstrument voldeed aan alle relevante in de tijdelijke kaderregeling vastgestelde voorwaarden inzake vergoeding en stimulansen voor exit.

(143) Zij wijzen er ook op dat het arrest Lufthansa ([119]) van het Gerecht de door de Commissie gebruikte methode heeft bevestigd om te beoordelen of sprake is van aanzienlijke marktmacht op basis van de benadering "per luchthaven", die ook door de Commissie in het besluit tot inleiding van de procedure is gebruikt.

4. **OPMERKINGEN VAN DE BELANGHEBBENDEN**

(144) Twee belanghebbenden hebben opmerkingen ingediend in het kader van de formele onderzoeksprocedure, namelijk SAS en Ryanair.

4.1. **Opmerkingen van SAS**

(145) SAS heeft opmerkingen ingediend over twee punten van de voorlopige beoordeling van de verenigbaarheid van de maatregel door de Commissie in het inleidingsbesluit, betreffende de toepassing van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling enerzijds en de toepassing van punt 49, c), van de tijdelijke kaderregeling anderzijds.

4.1.1. *De maatregel voorziet al in een passende vergoeding en stimulansen voor de exit van Denemarken en Zweden*

(146) SAS herinnert eraan dat het op grond van het Zweedse vennootschapsrecht (zie overweging 123) niet mogelijk is een verhogingsmechanisme in te voeren waarbij een bepaalde aandeelhouder extra aandelen krijgt toegekend als gevolg van een toekomstige gebeurtenis. Er was dus sprake van een juridische belemmering voor de toepassing van een verhogingsmechanisme zoals het specifiek in punt 61 van de tijdelijke kaderregeling voorziene mechanisme.

(147) Bovendien bevatte de maatregel volgens SAS — met name gezien de aanzienlijke ex-antekorting op de door Denemarken en Zweden via de maatregel verworven aandelen en de aan SAS opgelegde gedragstoezeggingen — al een toereikende vergoeding voor Denemarken en Zweden en voldoende stimulansen om uit te stappen om een alternatief te bieden dat over het geheel genomen tot hetzelfde resultaat zou leiden met betrekking tot de stimulerende effecten op de exit van de staat en een vergelijkbaar algemeen effect op de vergoeding van de staat.

([117]) https://fm.dk/media/18483/aftale-om-rekapitalisering-og-statens-ejerskab-af-sas-ab_a.pdf.

([118]) Het meest recente mandaat is Regeringens proposition 2019/2020:187 van 15 juni 2020: https://data.riksdagen.se/fil/93D66908-D6E7-4ED0-8D30-7AF1EDAD2AD0.

([119]) Arrest van 10 mei 2023, Ryanair/Commissie, T-34/21 en T-87/21, ECLI:EU:T:2023:248, punt 322.

(148) Niettegenstaande dat standpunt heeft SAS een alternatief mechanisme voorgesteld dat — mocht de Commissie tot de conclusie komen dat de door Denemarken en Zweden aangemelde maatregel niet in overeenstemming is met de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling — ten uitvoer kan worden gelegd om ervoor te zorgen dat die bepalingen van de tijdelijke kaderregeling worden nageleefd. Dat alternatieve mechanisme zou de vorm aannemen van de uitgifte van extra kapitaaleffecten aan de betrokken lidstaat ([120]), met de volgende kenmerken:

— wanneer dat mechanisme in werking moet worden gesteld, indien een of beide lidstaten het vereiste aantal aandelen niet heeft/hebben verkocht, zou SAS hetzij i) de voorwaarden van het/de betreffende hybride staatseffect(en) wijzigen om het op grond daarvan verschuldigde bedrag te verhogen, bijvoorbeeld door de hoofdsom te verhogen; hetzij ii) een nieuw instrument aan de betrokken staat/staten onder dezelfde voorwaarden (zoals niveau van achterstelling, boekhoudkundige behandeling en vergoeding) als het/de bestaande hybride staatseffect(en) uitreiken;

— Dat mechanisme zou in geld overeenkomen met 10 % van het bedrag dat resulteert uit de vermenigvuldiging van de participatie van de respectieve staat (namelijk het aantal aandelen) die hoger is dan zijn participatie in SAS vóór de herkapitalisatie, die op dat moment nog niet was verkocht, te vermenigvuldigen met i) 1,16 SEK (de inschrijvingsprijs van 2020) of ii) de volumegewogen gemiddelde prijs die voor de aandelen van SAS op Nasdaq Stockholm is betaald gedurende een periode van twintig handelsdagen onmiddellijk voorafgaand aan de vijfde handelsdag vóór de datum van activering, naargelang welk bedrag het hoogst is. Aangezien de vergoeding van de hybride staatseffecten wellicht niet in overeenstemming is met de marktvoorwaarden op het moment van de activering van het mechanisme, zou de uit deze berekening resulterende aanvullende hoofdsom worden aangepast om rekening te houden met de verwachte toekomstige kasstromen in verband met dit aanvullende nominale bedrag aan kapitaaleffecten, gedisconteerd tegen een passende marktrentevoet die de voorwaarden en het risico van de emittent op het moment van de verhoging weerspiegelt. Deze methode zorgt ervoor dat, gezien de verwachte toekomstige kasstromen en disconteringsvoet op het moment van de verhoging, de stijging van de vergoeding, uitgedrukt in geld, precies 10 % bedraagt.

— Overeenkomstig het specifieke mechanisme van punt 61 van de tijdelijke kaderregeling zou dat alternatieve mechanisme in werking worden gesteld in het vierde jaar na de toekenning van de maatregel, indien de betrokken lidstaat niet ten minste 40 % van zijn aandeel in de COVID-19-herkapitalisatie heeft verkocht, en in het zesde jaar na de toekenning van de maatregel, indien de betrokken lidstaat dat aandeel in de herkapitalisatie niet volledig heeft verkocht.

(149) Volgens SAS zou het voorgestelde mechanisme SAS een passende stimulans bieden om de door Denemarken en Zweden via de maatregel verworven aandelen terug te kopen. Dit alternatief zou volgens SAS voldoen aan de voorwaarden van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling en evenredig zijn aan het door die bepalingen nagestreefde doel.

4.1.2. *SAS was niet in staat om tegen betaalbare voorwaarden financiering op de markten te vinden*

(150) Om te beginnen deelt SAS de verklaringen van Denemarken en Zweden in hun aanmelding van de maatregel en de voorlopige beoordeling door de Commissie in het aanvankelijke besluit, volgens welke SAS niet in staat was om tegen betaalbare voorwaarden financiering op de markten te vinden om zijn kapitaalbehoeften te dekken. SAS heeft niettemin aanvullende elementen en achtergrondinformatie over dat aspect verstrekt.

(151) SAS gaf aan vóór de COVID-19-pandemie gebruik te maken van verschillende bronnen van marktfinanciering, waaronder bankleningen, obligaties, achtergestelde leningen, hybride obligaties en leasing. Voor de financiering van zijn vliegtuigen maakte SAS doorgaans gebruik van een combinatie van leases en gedekte bankleningen en kredietfaciliteiten. Daarnaast maakte SAS gebruik van andere financieringsbronnen die nog uitstonden vóór de start van de herkapitalisatie (augustus 2020), waaronder i) een ongedekte obligatie ten belope van 1,5 miljard SEK (uitgegeven in november 2017), ii) een onderhandse plaatsing van gewone aandelen van 1,27 miljard SEK (uitgegeven in november 2017), iii) een ongedekte obligatie van 0,75 miljard SEK (uitgegeven in juni 2018) en iv) een hybride obligatie van 1,5 miljard SEK (uitgegeven in 2019) ([121]).

([120]) SAS is van mening dat de Commissie soortgelijke mechanismen heeft aanvaard in eerdere besluiten, bijvoorbeeld in het besluit van de Commissie van 31 juli 2020 in zaak SA.57659 — Spanje — COVID-19: Herkapitalisatiefonds (PB C 269 van 14.8.2020, blz. 8).

([121]) In het kader van de maatregel werden beide ongedekte obligaties omgezet in nieuwe hybride obligaties of gewone aandelen (naar keuze van de obligatiehouders) en werd de hybride obligatie in gewone aandelen omgezet.

(152) Daarnaast legt SAS uit dat het vóór de COVID-19-pandemie over een obligatieprogramma voor onderhandse plaatsing met […] beschikte in het kader van het Europees programma voor effecten met een middellange looptijd (European Medium-Term Note programme — hierna het "EMTN-programma" genoemd). Dit waren door kredietverzuimswapcontracten gedekte obligaties. SAS heeft in 2016, 2017 en 2018 nieuwe obligaties uitgegeven. Het EMTN-programma met […] zou in 2020 worden voortgezet. Vanwege de COVID-19-pandemie was er echter geen beschikbaarheid op de markt voor kredietverzuimswaps, aangezien geen investeerders bereid waren in SAS te investeren. Daardoor kon SAS het EMTN-programma niet voortzetten.

(153) SAS geeft verder aan dat het als gevolg van de COVID-19-pandemie ten tijde van de toekenning van de maatregel ook moeite had om toegang te krijgen tot andere bronnen van marktfinanciering. SAS heeft in dat verband drie belangrijke toelichtingen verstrekt.

(154) Om te beginnen blijkt uit de kredietrating van SAS dat het onwaarschijnlijk was dat de maatschappij tegen betaalbare voorwaarden ongedekte schuld of hybride instrumenten had kunnen uitgeven. Op 16 januari 2020 — vóór de uitbraak van COVID-19-pandemie — gaf het ratingbureau Standard & Poor's een rating B+ voor SAS af, ervan uitgaande dat de maatschappij kredietmaatregelen kon continueren. Op 10 juni 2020 daarentegen werd de kredietrating van SAS naar CCC verlaagd en op CreditWatch geplaatst, met negatieve gevolgen. SAS heeft de nota van Standard & Poor's van 10 juni 2020 verstrekt waarin de redenen voor de verlaging van de rating door dat ratingbureau werden toegelicht.

(155) Volgens SAS blijkt het gebrek aan marktfinanciering in de vorm van ongedekte obligaties en hybride instrumenten tegen betaalbare voorwaarden voorts uit de handelsniveaus van de financieringsinstrumenten van SAS op de secundaire markt. Dit wijst erop dat die instrumenten zeer hoge financieringskosten meebrachten, waardoor de uitgifte van nieuwe instrumenten aan particuliere investeerders als haalbare optie werd uitgesloten:

— obligaties: op 31 december 2019 werd de in 2017 uitgegeven senior ongedekte obligatie van SAS met vervaldatum in 2022 volgens Bloomberg tegen 103,4 % van de nominale waarde genoteerd. Dit komt overeen met een effectieve marge (d.w.z. de creditspreadpremie boven risicovrije rentevoeten) van 375 basispunten en impliciete financieringskosten van 3,99 %. Op 14 juni 2020 daarentegen — een dag vóór de aankondiging van de steun van de Zweedse en de Deense regering — werd de obligatie tegen 67 % van de nominale waarde genoteerd, wat overeenkomt met een effectieve marge van 2485 basispunten en impliciete financieringskosten van 24,9 %. De aanzienlijke stijging van de impliciete rendementen op de bestaande obligaties van SAS tijdens de eerste maanden van de COVID-19-pandemie heeft het gebrek aan alternatieve financiering tegen betaalbare voorwaarden op de obligatiemarkt duidelijk gemaakt;

— hybride instrumenten: op 31 december 2019 werd de in 2019 uitgegeven hybride obligatie van SAS volgens Bloomberg tegen 102,38 % van de nominale waarde genoteerd, wat overeenkomt met een effectieve marge van 802 basispunten en impliciete financieringskosten van 8,17 %. Op 14 juni 2020 daarentegen werd de obligatie tegen 52 % van de nominale waarde genoteerd, wat overeenkomt met een effectieve marge van 1571 basispunten en impliciete financieringskosten van 15,81 %. De aanzienlijke stijging van de impliciete rendementen op de bestaande hybride instrumenten van SAS tijdens de eerste maanden van de COVID-19-pandemie heeft het gebrek aan alternatieve financiering tegen betaalbare voorwaarden op de markt voor hybride instrumenten duidelijk gemaakt.

(156) Vervolgens wijst volgens SAS het feit dat op de datum van toekenning van de maatregel uitstaande ongedekte en hybride obligaties in het kader van de herkapitalisatie van SAS werden omgezet, erop dat de maatschappij slechts in zeer beperkte mate tegen betaalbare voorwaarden toegang had tot de markt voor obligaties en hybride instrumenten. SAS verzocht zijn bestaande investeerdersbestand op dat moment namelijk al om bestaande instrumenten tegen minder strenge voorwaarden in eigenvermogens- of schuldinstrumenten om te zetten. In zulke omstandigheden kon het verzoek aan diezelfde investeerders om in nieuwe obligaties of hybride instrumenten te beleggen, geen van kans van slagen hebben gehad. Nieuwe investeerders daarentegen zouden het kredietrisico van beleggingen in obligaties of hybride instrumenten van SAS moeten beoordelen op basis van de verontrustende, naar CCC verlaagde kredietrating van de maatschappij.

(157) Bovendien zouden andere opties om tegen betaalbare voorwaarden marktfinanciering in de vorm van zekergestelde leningen te verkrijgen door gebruik te maken van niet-bezwaarde vliegtuigen of andere activa, zoals het Eurobonus-programma, volgens SAS ook om drie redenen ondoeltreffend zijn.

(158) *Ten eerste* had SAS op de datum van de toekenning van de maatregel 35 % van zijn vliegtuigvloot in eigendom, waarvan 17 vliegtuigen niet-bezwaard waren, met een totale boekwaarde van ongeveer [0 tot 2] miljard SEK. Niettemin werden tien van deze 17 vliegtuigen geleidelijk buiten bedrijf gesteld en waren zij dus onaantrekkelijk als zekerheid voor potentiële kredietverstrekkers ([122]). Daarnaast geeft SAS aan dat drie van de resterende zeven niet-bezwaarde vliegtuigen al als onderdeel van de zekerheid werden gebruikt voor het dekken van de renouvellerende kredietfaciliteit van 324 miljoen SEK — deze werd voor 90 % door de Deense en de Zweedse garantie gedekt, waarbij de overige 10 % onder het risico van de banken viel ([123]). Volgens SAS schatte een onafhankelijke derde deze drie vliegtuigen op [50 tot 100] miljoen USD. SAS meende dat deze vliegtuigen echter niet volstonden om het niet-gegarandeerde deel van de renouvellerende kredietfaciliteit te dekken, aangezien de banken naast de vliegtuigen ook zekerheden voor de intragroepsleningen en -rekeningen van SAS nodig hadden. Volgens SAS was het duidelijk dat, als drie vliegtuigen niet volstonden om 10 % van een lening van 0,3 miljard SEK te dekken, de vier andere beschikbare vliegtuigen niet zouden hebben volstaan voor het dekken van een wezenlijk deel van zijn kapitaalbehoeften.

(159) *Ten tweede* bezat SAS bepaalde andere activa die — in theorie — als zekerheid voor gedekte schuld hadden kunnen worden gebruikt. Met name het gebruik van het Eurobonus-programma als zekerheid zou aanzienlijke interne herstructureringsinspanningen hebben vereist, waaronder de noodzaak om nieuwe ondernemingen op te richten waaraan de activa zouden worden overgedragen. SAS was ten tijde van de toekenning van de maatregel van mening dat geen van deze opties haalbaar was vanwege tijdsbeperkingen.

(160) *Ten derde* was volgens SAS de belangstelling voor het verstrekken van leningen aan ondernemingen in de luchtvaartsector, zelfs met zekerheden, destijds zeer gering. Dit blijkt uit het feit dat SAS vóór de herkapitalisatie alleen een renouvellerende kredietfaciliteit kon verkrijgen omdat deze voor 90 % door staatsgaranties werd gedekt. Hoewel de resterende 10 % niet gegarandeerd was, verlangden de banken die de lening verstrekten volledige zekerheidsstelling voor deze resterende 10 % (ook met vliegtuigen).

(161) Ten slotte zou de uitgifte van nieuwe schuldinstrumenten in elk geval niet hebben bijgedragen tot het aanpakken van de solvabiliteitsproblemen van SAS, aangezien het nieuw eigen vermogen nodig had om zijn kapitaalstructuur te herstellen. Het feit dat SAS aanzienlijke verliezen leed, betekende dat zijn aandelenkapitaal snel afnam. In dat verband heeft SAS een bijlage verstrekt met verschillende onderzoeksverslagen van banken (Den Norske Bank, Nordea, Sydbank) en een krant (Dagens Industri) ([124]), alsook een grafiek van 2 juni 2020 met aanbevelingen van makelaars ten aanzien van de aandelen van SAS ([125]). In een dergelijke context zou een vergroting van de schuld niet hebben kunnen leiden tot het herstel van het aandelenkapitaal. Deze zou zelfs de verliezen van SAS hebben doen toenemen als gevolg van hogere rentebetalingen. Volgens SAS was het aantrekken van kapitaal in de vorm van eigen vermogen dus de enige manier voor de maatschappij om de bedrijfscontinuïteit te waarborgen.

([122]) Om precies te zijn vertegenwoordigden deze tien buiten bedrijf gestelde vliegtuigen een boekwaarde van [350 tot 400] miljoen SEK. Niettemin was volgens SAS de financiering van vliegtuigen met oudere technologie of buiten bedrijf gestelde vliegtuigen tijdens de pandemie bijna onmogelijk.

([123]) Overeengekomen werd dat een deel van de middelen van de herkapitalisatie zou dienen om de renouvellerende kredietfaciliteit terug te betalen. Daarna zouden de drie vliegtuigen die werden gebruikt om deze schuldfaciliteit te dekken, weer niet-bezwaard worden.

([124]) Op 28 mei 2020 plaatste Den Norske Bank (DNB) de volgende opmerking: "Vanwege het reeds negatieve boekhoudkundig eigen vermogen, een balans met onhoudbare schuldniveaus en vooruitzichten van aanhoudende aanzienlijke winstderving in een scenario van sterke stijging die jaren zou duren, ramen wij dat maar liefst 10 miljard SEK aan nieuwe financiering nodig zou kunnen zijn." Op dezelfde dag plaatste Sydbank de volgende opmerking: "Als de verliezen de komende maanden volgens onze modellen blijven voortduren, zou 10 miljard SEK aan kapitaalbijdragen nodig zijn." Op 29 mei 2020 plaatste Nordea de volgende opmerking: "Op korte termijn zullen de 4,2 miljard SEK aan contanten en de 3,3 miljard SEK aan door de staat gegarandeerde kredietfaciliteiten SAS in de lucht houden. Gezien het gebrek aan eigen vermogen en uiteindelijk een gebrek aan voldoende kasmiddelen zal SAS de bestaande schuld echter in eigen vermogen moeten omzetten en meer eigen vermogen moeten uitgeven." De krant Dagens Industri berichtte op 2 juni 2020 dat "HSBC zijn aanbeveling voor aandelen van SAS van "aanhouden" tot "verkopen" terugbracht. […]. De bank wijst er onder meer op dat SAS een negatieve kasstroom van 500 tot 700 miljoen SEK per maand heeft en is van oordeel dat dit wijst op de kapitaalvereisten die de onderneming nodig heeft.".

([125]) Deze grafiek toont de ontwikkeling van aanbevelingen van makelaars tussen juni 2018 en juni 2020, samen met de ontwikkeling van de aandelenprijs van SAS. Hieruit blijkt dat tussen juni 2018 en december 2018 100 % van de aanbevelingen van makelaars aangaf aandelen van SAS te kopen. Tussen januari 2019 en februari 2020 bestond 60 % van de aanbevelingen van makelaars in "kopen" en 40 % in "aanhouden". Tussen maart en april 2020 bestonden de aanbevelingen in "aanhouden". Vanaf mei 2020 begonnen makelaars aan te bevelen aandelen van SAS te "verkopen" (in mei 2020 50 % van de aanbevelingen en in juni 2020 67 %).

(162) In dat verband benadrukt SAS dat de maatregel doeltreffend was gestructureerd om een hoog niveau van particuliere deelneming aan te trekken:

— eigen vermogen: om de deelneming van particuliere belanghebbenden aan de claimemissie te stimuleren, moest de transactie voor 81,5 % van de claimemissie door *underwriting commitments* van Denemarken en Zweden worden gedekt. Uiteindelijk schreven particuliere investeerders — voor een claimemissie ten belope van in totaal ongeveer 3,99 miljard SEK — voor een aanzienlijk bedrag van ongeveer 2,45 miljard SEK op gewone aandelen in;

— ongedekte obligaties: particuliere investeerders converteerden ongedekte obligaties voor in totaal ongeveer 1,615 miljard SEK in nieuwe commerciële hybride staatseffecten tegen 100 % van de nominale waarde, waarbij de overige ongedekte obligaties voor in totaal ongeveer 0,635 miljard SEK in gewone aandelen tegen 100 % van de nominale waarde werden omgezet;

— hybride obligaties: particuliere investeerders zetten 1,5 miljard SEK hybride obligaties om in gewone aandelen tegen 90 % van de nominale waarde.

4.2. **Opmerkingen van Ryanair**

(163) Ryanair heeft opmerkingen over het inleidingsbesluit ingediend betreffende de rechtmatigheid van de maatregel en zeven aspecten van de voorlopige beoordeling van de verenigbaarheid van de maatregel door de Commissie in het inleidingsbesluit.

4.2.1. *Rechtmatigheid van de maatregel*

(164) Ryanair voert aan dat, aangezien de Commissie de maatregel in het inleidingsbesluit onrechtmatig heeft verklaard, zij dienovereenkomstig en bij toepassing van de standstillbepaling Denemarken en Zweden zou moeten gelasten de steun onmiddellijk op te schorten en rente te betalen voor de periode waarin de onrechtmatige steun ter beschikking van SAS is gebleven ([126]).

4.2.2. *De maatregel is niet in overeenstemming met de artikelen 18, 49 en 56 VWEU en met artikel 15 van Verordening (EG) nr. 1008/2008*

(165) Ryanair stelt om te beginnen dat artikel 107, lid 3, punt b), VWEU weliswaar voorziet in een uitzondering op het verbod op staatssteun op grond van artikel 107, lid 1, VWEU in geval van een ernstige verstoring van de economie van een lidstaat, maar niet in een uitzondering op de andere voorschriften en algemene beginselen van de Unie. Ryanair betoogt dat de Commissie volgens vaste rechtspraak ([127]) verplicht is om er bij de beoordeling van de verenigbaarheid van staatssteun met de interne markt voor te zorgen dat de steunmaatregel en alle daar onlosmakelijk mee verbonden elementen in overeenstemming zijn met andere voorschriften en algemene beginselen van de Unie, zoals gelijke behandeling. Ryanair is van mening dat de Commissie in het inleidingsbesluit een dergelijke beoordeling van de betrokken maatregel niet heeft uitgevoerd.

(166) Ryanair voert verder aan dat de maatregel niet in overeenstemming is met het verbod van discriminatie op grond van nationaliteit (artikel 18 VWEU), de vrijheid van vestiging (artikel 49 VWEU) en het vrij verrichten van diensten (artikel 56 VWEU en artikel 15 van Verordening (EG) nr. 1008/2008).

(167) Ryanair herinnert eraan dat het algemene beginsel van gelijke behandeling inhoudt dat vergelijkbare situaties niet verschillend en dat verschillende situaties niet gelijk mogen worden behandeld, tenzij een dergelijke behandeling objectief gerechtvaardigd is. Bovendien heeft het Hof van Justitie volgens Ryanair geoordeeld dat artikel 15 van Verordening (EG) nr. 1008/2008, waarin het vrij verrichten van diensten van artikel 56 VWEU tot luchtvervoersdiensten wordt uitgebreid, "zich [verzet] tegen de toepassing van iedere [maatregel] die ertoe leidt dat het verrichten van diensten tussen lidstaten moeilijker wordt dan het verrichten van diensten binnen één lidstaat." Evenzo bepaalt artikel 49 VWEU dat "beperkingen van de vrijheid van vestiging voor onderdanen van een lidstaat op het grondgebied van een andere lidstaat verboden [zijn]".

([126]) Ryanair verwijst naar het arrest van 12 februari 2008, CELF I, C-199/06, ECLI:EU:C:2008:79, punten 63 en 64.
([127]) Zie onder meer het arrest van 12 maart 1977, Iannelli/Meroni, C-74/76, ECLI:EU:C:1977:51, punt 14.

(168) Ryanair voert aan dat aangezien de COVID-19-pandemie alle luchtvaartmaatschappijen die actief zijn in Zweden en Denemarken (waaronder zijzelf) zwaar heeft getroffen, en aangezien de maatregel alleen SAS ten goede komt, de maatregel SAS bevoordeelt ten opzichte van luchtvaartmaatschappijen die zich in een vergelijkbare situatie bevinden. Volgens Ryanair geeft de Commissie geen objectieve rechtvaardiging voor de ongelijke behandeling. In het bijzonder legt zij niet uit waarom andere luchtvaartmaatschappijen die in Zweden en Denemarken actief zijn, niet kunnen voldoen aan het beoogde doel van algemeen belang, namelijk de ernstige verstoring van de Zweedse en de Deense economie opheffen.

(169) Ter onderbouwing van zijn argumenten merkt Ryanair op dat SAS slechts goed was voor naar schatting 35 % en 34 % van de intra-Europese connectiviteit in respectievelijk Zweden en Denemarken, terwijl andere luchtvaartmaatschappijen het resterende merendeel van 65 % in Zweden en 64 % in Denemarken voor hun rekening namen ([128]). Bovendien was er in 2020 als gevolg van de COVID-19-pandemie en de daaruit voortvloeiende inperkingsmaatregelen een aanzienlijke overcapaciteit van luchtvervoersdiensten, aangezien in de hele Unie duizenden vliegtuigen aan de grond werden gehouden ([129]). Volgens Ryanair beschikten andere luchtvaartmaatschappijen over een ruime capaciteit om het beoogde doel van algemeen belang te bereiken.

(170) Ryanair voert verder aan dat Denemarken en Zweden — door de maatregel zonder objectieve rechtvaardiging aan SAS voor te behouden — discrimineren tussen luchtvaartmaatschappijen in een vergelijkbare situatie. Deze discriminatie zou tot gevolg hebben dat het vrij verrichten van diensten en de vrijheid van vestiging binnen de Unie worden ontmoedigd. Terwijl Ryanair zijn positie in Zweden en Denemarken de afgelopen jaren versterkte, bedreigt de maatregel deze ontwikkeling door SAS kunstmatig in staat te stellen zijn concurrentiepositie in die landen te versterken en te ontwikkelen.

4.2.3. *SAS voldeed niet aan de criteria om in aanmerking te komen voor het verkrijgen van de maatregel (punt 49 van de tijdelijke kaderregeling)*

4.2.3.1. De Commissie heeft niet naar behoren gemotiveerd dat SAS zonder de maatregel van Denemarken en Zweden failliet zou gaan of ernstige moeilijkheden zou ondervinden om zijn activiteiten te handhaven

(171) Ryanair laakt de beoordeling van de Commissie op grond van punt 49, a), van de tijdelijke kaderregeling omdat zij oordeelde dat het "insolventiescenario" van SAS en "ernstige moeilijkheden om zijn activiteiten te handhaven" (zie overweging 88 van het inleidingsbesluit) het enige realistische alternatief voor de steun vormden en dat zij verwees naar financiële prognoses waaruit zou moeten blijken dat SAS zich "tegen december 2020" in een situatie van "technische illiquiditeit" zou bevinden (zie de overwegingen 14 en 88 van het inleidingsbesluit).

(172) Ryanair is van mening dat de Commissie aan de hand van deze benadering geen ander alternatief scenario heeft beoordeeld dan dat van insolventie of illiquiditeit van SAS. Volgens Ryanair had SAS zijn activiteiten van niet-systemisch belang kunnen inkrimpen of tegen betaalbare voorwaarden alternatieve financiering op de markten kunnen vinden.

([128]) Ryanair heeft deze cijfers verstrekt in bijlage A.2.a (Denemarken) en A.2.b (Zweden) bij zijn opmerkingen. Deze bijlagen verwijzen naar een onderzoek van een luchtvaartanalist van 27 april 2021 in opdracht van Ryanair. Daarin is de omvang van de grootste luchtvaartmaatschappijen op een aantal belangrijke Europese markten onderzocht en gekeken waar hun exploitatievergunning is afgegeven in het kader van het beroep van Ryanair tegen het aanvankelijke besluit (hierna "marktonderzoek van luchtvaartmaatschappijen" genoemd). Het onderzoek heeft betrekking op de luchtvaartmarkt in tien lidstaten, waaronder Denemarken en Zweden, waarin een beeld wordt gemaakt van i) de marktaandelen van de belangrijkste luchtvaartmaatschappijen in elk land, ii) de groei van deze luchtvaartmaatschappijen in de vijfjarige periode van 2014 tot 2019, iii) de bijdrage van de grootste luchtvaartmaatschappijen aan die groei en iv) de algehele groei van het aantal verbindingen dat in die periode door de luchtvaartmaatschappijen werden verzorgd. De voor dat onderzoek gebruikte gegevens zijn afkomstig van OAG (Official Airline Guide), een onafhankelijke wereldwijde onderneming die luchtvaartinlichtingen verstrekt. Het marktonderzoek van luchtvaartmaatschappijen geeft gegevens in drie tabellen weer, zowel in bijlage A.2.a (voor Denemarken) als in bijlage A.2.b (voor Zweden): tabel 1 geeft voor Denemarken en Zweden de vier grootste luchtvaartmaatschappijen qua zitplaatscapaciteit en marktaandeel in 2019 weer, tabel 2 bevat gegevens over de ontwikkeling van de tussen 2014 en 2019 door 16 Europese luchtvaartmaatschappijen in Europa aangeboden zitplaatscapaciteit, en tabel 3 geeft de ontwikkeling weer van het aantal routes en de zitplaatscapaciteit tussen 2014 en 2019 (zowel op binnenlands als op intra-Europees niveau) in Denemarken voor SAS, Danish Air Transport, lagekostenmaatschappijen en "overige", en in Zweden voor SAS, Braathens Regional Airlines, lagekostenmaatschappijen en "overige".

([129]) Ryanair heeft in bijlage 3 bij zijn opmerkingen een uittreksel van verschillende gegevens over het aantal in het Eurocontrol-gebied aan de grond gehouden vliegtuigen verstrekt, dat beschikbaar is op: https://ansperformance.eu/covid/acft_ground/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

4.2.3.2. De Commissie heeft niet aangetoond dat het in het gemeenschappelijk belang was om in te grijpen

(173) Om te beginnen laakt Ryanair de beoordeling van de Commissie op grond van punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling omdat zij zich uitsluitend heeft gebaseerd op de beweringen van de Zweedse en Deense autoriteiten. In plaats daarvan had zij een autonome beoordeling van het systemisch belang van SAS voor die twee lidstaten moeten uitvoeren.

(174) Zelfs als de Commissie zich volledig op de door Zweden en Denemarken verstrekte elementen had gebaseerd, had zij volgens Ryanair in elk geval nog steeds niet kunnen vaststellen dat SAS een onderneming van systemisch belang is die niet gemakkelijk door zijn concurrenten vervangen kon worden.

(175) Ten eerste zijn de in het inleidingsbesluit verstrekte gegevens over de bijdrage van de luchtvaartsector aan de Deense en de Zweedse economie irrelevant, aangezien zij geen afspiegeling vormen van de specifieke bijdrage van SAS.

(176) Ten tweede vormt de bijdrage van SAS aan het bbp volgens de cijfers in het inleidingsbesluit slechts 30 % van de totale bijdrage van de luchtvaartsector in Zweden en 10 % in Denemarken. Volgens Ryanair zijn deze cijfers niet bijzonder hoog voor een luchtvaartmaatschappij van vermeend systemisch belang, met name wanneer dynamische concurrenten (zoals Ryanair) perfect in staat zijn SAS op verschillende routes te vervangen. Ryanair wijst er bovendien op dat dit cijfers van vóór de pandemie zijn die niets zeggen over de mogelijke bijdrage van SAS aan de economie en de werkgelegenheid na de pandemie. Deze bijdrage zal waarschijnlijk veel lager zijn in het licht van de door de Commissie zelf in het openingsbesluit beklemtoonde financiële uitdagingen.

(177) Ten derde voert Ryanair aan dat de Commissie had moeten aantonen dat alle activiteiten van SAS onvervangbaar zijn of precies had moeten beoordelen welk deel van zijn activiteiten niet kon worden vervangen. Volgens Ryanair zijn de afgelopen decennia regelmatig luchtvaartmaatschappijen in Europa failliet gegaan en heeft de verdwijning ervan de economie en connectiviteit van hun thuisland nooit in gevaar gebracht. Wanneer een luchtvaartmaatschappij failliet gaat, worden haar activiteiten over het algemeen door efficiëntere luchtvaartmaatschappijen zoals lagekostenmaatschappijen overgenomen. Volgens Ryanair wordt dat punt door enkele precedenten geïllustreerd, zoals het faillissement van Sabena, maar ook dat van Malev en Spanair in 2012. In de laatste twee gevallen vond na deze faillissementen een onmiddellijke toename van het verkeer plaats op de luchthavens van Boedapest en Barcelona, waar deze luchtvaartmaatschappijen actief waren. Dit scenario zou volgens Ryanair nog waarschijnlijker zijn in 2020, in een context die wordt gekenmerkt door een onvergelijkbaar hogere beschikbare capaciteit dan in 2012 (als gevolg van de COVID-19-crisis en de aanhoudend lage vraag) en dus door een grotere bereidheid van andere luchtvaartmaatschappijen om in te grijpen. Dit zou ook in overeenstemming zijn met de conclusie van de Commissie van 2014, volgens welke uit ervaring blijkt dat zelfs als een luchtvaartmaatschappij failliet gaat en niet kan worden geherstructureerd om weer levensvatbaar te worden, de verdwijning ervan niet betekent dat de betrokken lidstaat zijn connectiviteit zal verliezen en dat het aantal directe bestemmingen vanaf de getroffen luchthavens op korte tot middellange termijn aanzienlijk kan toenemen en groter kan zijn dan beschikbaar was vóór de instorting van de nationale luchtvaartmaatschappij. Deze toename lijkt voornamelijk toe te schrijven zijn aan lagekostenmaatschappijen ([130]).

(178) Ten slotte voert Ryanair aan dat het vermeende gebrek aan vervangbaarheid van de activiteiten van SAS door het inleidingsbesluit wordt tegengesproken; hierin stelde de Commissie dat het — ondanks het grote marktaandeel van SAS — geen aanzienlijke marktmacht had en dat concurrenten van SAS de markt konden betreden en SAS konden beconcurreren.

(179) Voorts heeft de Commissie volgens Ryanair niet uitgelegd waarom een scenario met betrekking tot de inkrimping van SAS het gemeenschappelijk belang niet even goed zou dienen. Hoewel sommige activiteiten van SAS een echt systemisch karakter hadden, heeft de Commissie volgens Ryanair niet bepaald of dergelijke activiteiten van systemisch belang niet behouden zouden kunnen blijven door de groep af te slanken en door te snoeien in niet-systemische activiteiten, zoals haar grondafhandelingsactiviteiten ([131]).

([130]) Ryanair verwijst naar bijlage A.4 bij zijn opmerkingen, die een artikel bevat uit de nota inzake concurrentiebeleid van de Commissie van 9 juli 2014, *"State aid for airline restructuring: Does it give you wings?"* (2014 — uitgave 10, 9 juli 2014, blz. 1 en 4) (hierna de "nota inzake concurrentiebeleid" genoemd).

([131]) Ryanair verwijst naar bijlage A.5 bij zijn opmerkingen, die een uittreksel bevat van een artikel van mei 2020 van Emmanuel Combe en Didier Bréchemier (*"Before COVID-19, Air Transportation in Europe: an already fragile sector"*) (hierna het "denktankartikel" genoemd). Dit artikel was geschreven voor de Fondation pour l'innovation politique, een Franse denktank voor Europese integratie en vrije economie. Het uittreksel geeft een overzicht van de financiële positie van bepaalde Europese luchtvaartmaatschappijen vóór en tijdens de COVID-19-pandemie.

4.2.3.3. SAS kon tegen betaalbare voorwaarden financiering op de markten vinden

(180) Om te beginnen laakt Ryanair de beoordeling van de Commissie op grond van punt 49, c), van de tijdelijke kaderregeling, omdat zij zich uitsluitend heeft gebaseerd op de beweringen van de Zweedse en de Deense regering om te concluderen dat SAS zijn kapitaal- en liquiditeitsbehoeften niet op de kapitaalmarkten kon dekken.

(181) Bovendien zou de voorlopige conclusie van de Commissie in het inleidingsbesluit op grond van punt 49, c), van de tijdelijke kaderregeling om drie redenen onjuist zijn.

(182) Ten eerste is Ryanair van mening dat waarschijnlijk aanzienlijke bedragen aan eigen vermogen van nieuwe investeerders voor SAS op de kapitaalmarkten beschikbaar zouden zijn geweest. Om die vaststelling te staven, verstrekt Ryanair in bijlage 7 bij zijn opmerkingen een economisch verslag dat het door Oxera Consulting LLP heeft laten uitvoeren (hierna het "Oxera-verslag" genoemd). Uit het Oxera-verslag blijkt dat alleen bestaande aandeelhouders van SAS konden deelnemen aan de kapitaalverhoging waarin de maatregel voorzag. Alleen de Zweedse en Deense autoriteiten mochten immers bijdragen aan de gerichte uitgifte van nieuwe gewone aandelen, terwijl de claimemissie van gewone aandelen alleen openstond voor bestaande aandeelhouders van SAS. Volgens het Oxera-verslag hebben veel beursgenoteerde ondernemingen aan het begin van de COVID-19-pandemie niettemin financiering van de aandelenmarkten aangetrokken. Uit het Oxera-verslag blijkt dat in de luchtvaartsector in de periode van april tot en met december 2020 negen luchtvaartmaatschappijen in totaal 6,2 miljard EUR hebben aangetrokken ([132]). Volgens Ryanair wijst dit erop dat SAS via een openbare aanbieding aandelenfinanciering had kunnen aantrekken van andere investeerders dan zijn bestaande aandeelhouders — zonder de betrokkenheid van Zweden en Denemarken.

(183) Ten tweede voert Ryanair aan dat uit marktgegevens blijkt dat verschillende luchtvaartmaatschappijen met vergelijkbare kredietratings als SAS aan het begin van de COVID-19-pandemie aanzienlijke bedragen aan schuldfinanciering op de markten hebben kunnen aantrekken. Dit bewijs vormt een sterke aanwijzing dat SAS dit ook had kunnen doen, onder meer door het als zekerheid verstrekken van de niet-bezwaarde waarde van de 55 vliegtuigen die SAS bezat om tegen betaalbaardere voorwaarden vreemd vermogen aan te trekken. In dit verband bevat het verslag van Oxera een tabel met een vergelijking van luchtvaartmaatschappijen met dezelfde kredietwaardigheid als SAS vóór de COVID-19-pandemie, die er in 2020 in slaagden schuldfinanciering aan te trekken ([133]).

(184) Ten slotte verwijt Ryanair de Commissie dat zij niet heeft onderzocht of SAS andere transacties met particuliere marktdeelnemers had kunnen uitvoeren die zijn liquiditeit zouden hebben vergroot zonder zijn schuld te verhogen, zoals de uitgifte van hybride instrumenten of de verkoop van teboekgestelde vliegtuigen.

4.2.3.4. De Commissie baseerde zich op onjuiste gegevens om de naleving van punt 49, d), van de tijdelijke kaderregeling te beoordelen

(185) Ryanair plaatst vraagtekens bij de financiële gegevens die de Commissie heeft gebruikt om na te gaan of SAS op 31 december 2019 kon worden aangemerkt als een onderneming in moeilijkheden in de zin van de AGVV. Ryanair voert aan dat de beoordeling op de niet-geconsolideerde jaarrekening van SAS was gebaseerd, terwijl de geconsolideerde jaarrekening gebruikt had moeten worden.

(186) Bovendien geeft Ryanair aan dat de Commissie had moeten verduidelijken of zij zich in andere delen van haar beoordeling op de relevante geconsolideerde jaarrekening van SAS heeft gebaseerd.

4.2.4. *De maatregel is noch geschikt noch het minst verstorende alternatief voor de concurrentie (punt 53 van de tijdelijke kaderregeling)*

(187) Ryanair is van mening dat het inleidingsbesluit louter een beschrijving van de maatregel bevat, zonder een toelichting te geven over de geschiktheid ervan om tegemoet te komen aan de herkapitalisatiebehoeften van SAS. Ryanair stelt ook dat in het inleidingsbesluit niet is vastgesteld dat de maatregel de concurrentie het minst verstoort. In het bijzonder zou het inleidingsbesluit geen analyse bevatten van de door de maatregel veroorzaakte verstoring ten opzichte van andere mogelijke steuninstrumenten.

([132]) Die luchtvaartmaatschappijen waren Ryanair, easyJet, IAG, Air Canada, United Airlines, American Airlines, Spirit Airlines, Norwegian Airlines en Hawaiian Airlines.

([133]) Die luchtvaartmaatschappijen waren American Airlines, Allegiant Air, Azul, Hawaiian Airlines, Spirit Airlines en GOL Airlines.

4.2.5. *De maatregel is niet evenredig en het bedrag van de herkapitalisatie bedraagt meer dan het minimum dat nodig is om de levensvatbaarheid te garanderen (punt 54 van de tijdelijke kaderregeling)*

4.2.5.1. Kennelijk onjuiste toepassing van de tijdelijke kaderregeling

(188) Onder verwijzing naar de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun ([134]) is Ryanair van mening dat levensvatbaarheid in de zin van punt 54 van de tijdelijke kaderregeling wordt bereikt wanneer een onderneming erin slaagt een passend verwacht rendement op kapitaal te behalen nadat al haar kosten zijn gedekt, met inbegrip van afschrijvingen en financiële kosten. Volgens Ryanair wordt in het inleidingsbesluit niet beoordeeld of SAS in staat is een mate van winstgevendheid terug te vinden die aanvaardbaar zou zijn voor particuliere investeerders. Ryanair verwijt de Commissie levensvatbaarheid gelijk te stellen met de toegang van de onderneming tot particuliere kapitaalmarkten en dat zij bij haar beoordeling van de levensvatbaarheid alleen rekening houdt met schuld- en eigenvermogensindicatoren. Ryanair voert aan dat de Commissie een reeks maatstaven had moeten beoordelen, met name winstgevendheidsindicatoren zoals toekomstige winstmarges, rendement op activa of rendement op eigen vermogen.

(189) Ryanair is ook van mening dat de Commissie het effect van neerwaartse scenario's op het potentieel voor het herstel van de levensvatbaarheid van SAS had moeten evalueren, zoals in eerdere besluiten met betrekking tot de banksector. De door de Commissie op het bedrijfsplan van SAS verrichte gevoeligheidstests zijn ontoereikend; de Commissie had volgens Ryanair een breed scala aan stresstests moeten uitvoeren door een aantal mogelijke neerwaartse scenario's te overwegen waarin rekening werd gehouden met de bestaande onzekerheid op de markt.

4.2.5.2. Gestelde kennelijke beoordelingsfout bij de berekening van het steunbedrag

(190) Ryanair voert aan dat de Commissie verschillende beoordelingsfouten heeft gemaakt bij de berekening van het door SAS benodigde steunbedrag.

(191) Ten eerste zijn volgens Ryanair de door de Commissie in het inleidingsbesluit gebruikte drempels ter bepaling van de levensvatbaarheid ongeschikt omdat zij te hoog zijn en op een buitengewoon gunstige financiële positie zijn gericht. Ryanair merkt op dat vóór de COVID-19-pandemie de verhouding nettoschuld/eigen vermogen, de verhouding nettoschuld/ebitda en de verhouding eigen vermogen/activa (drie van de vier beoordeelde criteria voor levensvatbaarheid) van SAS ongunstiger waren dan de door de Commissie vastgestelde doelstellingen om de levensvatbaarheid aan te tonen; niettemin was SAS destijds in staat om financiering op de kapitaalmarkten aan te trekken. Volgens Ryanair bedroeg bijvoorbeeld in januari 2020 de verhouding nettoschuld/eigen vermogen van SAS 4,75, was de verhouding nettoschuld/ebitda steevast hoger dan 3,0 à 3,5, waarbij deze in januari 2020 tot 4 steeg, en was diens verhouding eigen vermogen/activa constant lager dan 18,1 %, variërend van ongeveer 16 % in oktober 2019 tot ongeveer 8 % in januari 2020.

(192) Ten tweede voert Ryanair aan dat de Commissie een ongeschikte benchmark heeft gebruikt bij de stelling dat een investeringswaardige kredietrating de minimumrating is die nodig is om een onderneming in staat te stellen toegang te krijgen tot marktfinanciering. Er zijn immers luchtvaartmaatschappijen met lagere ratings die toegang hebben tot kapitaalmarkten, ook tijdens de COVID-19-pandemie. De steun is niet beperkt tot het minimum dat noodzakelijk is om de financiële levensvatbaarheid van SAS te garanderen; de evenredigheid van de steun is immers vastgesteld met betrekking tot een kredietratingdrempel die hoger is dan hetgeen investeerders doorgaans verlangen met het oog op het verkrijgen van financiering op de kapitaalmarkten voor luchtvaartmaatschappijen.

(193) Ten derde stelt Ryanair dat het inleidingsbesluit geen toereikende analyse van de financiële prognoses van SAS bevat. Daarnaast had de Commissie met name moeten beoordelen in hoeverre SAS zijn kostenbasis structureel had kunnen verlagen om de winstgevendheid te verbeteren, of in hoeverre het in staat was de kosten op korte termijn te verlagen. Evenmin heeft de Commissie het effect van alternatieve verkeersprognoses en aannamen wat betreft het herstel van het verkeer na de pandemie beoordeeld.

(194) Bijgevolg is Ryanair van mening dat de steun niet beperkt is tot het minimum dat noodzakelijk is om de financiële levensvatbaarheid van SAS te garanderen.

([134]) Mededeling van de Commissie — Richtsnoeren voor reddings- en herstructureringssteun aan niet-financiële ondernemingen in moeilijkheden (PB C 249 van 31.7.2014, blz. 1).

4.2.6. *De maatregel zorgt niet voor een passende vergoeding voor en de exit van Denemarken en Zweden (punt 3.11.5 van de tijdelijke kaderregeling)*

4.2.6.1. Het eigenvermogensinstrument voorziet noch in een verhogingsmechanisme noch in een vergelijkbaar alternatief (punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling)

(195) Ryanair verwijst naar het arrest SAS II, waarin werd vastgesteld dat het eigenvermogensinstrument niet vergezeld ging van een verhogingsmechanisme, zoals ook is vermeld in overweging 134 van het inleidingsbesluit. Ryanair deelt de voorlopige conclusie van de Commissie dat het eigenvermogensinstrument van de maatregel niet vergezeld lijkt te gaan van een passend alternatief mechanisme voor het in punt 61 van de tijdelijke kaderregeling bedoelde verhogingsmechanisme dat alles bij elkaar genomen tot een soortgelijke uitkomst leidt wat de stimulerende effecten op de exit van de staat betreft, en tot een vergelijkbare algemene impact op de vergoeding van de staat.

4.2.6.2. Het hybride kapitaalinstrument vergoedt Zweden en Denemarken onvoldoende (punten 65 en 66 van de tijdelijke kaderregeling)

(196) Ryanair betwist de voorlopige conclusie van de Commissie dat de hybride instrumenten Zweden en Denemarken voldoende vergoedden.

(197) Het voert aan dat de marges van de NSHN1 en de NSHN2 — die respectievelijk 90 en 190 basispunten hoger zijn dan de in punt 66 van de tijdelijke kaderregeling vastgestelde minimumvereisten — Zweden en Denemarken niet volledig compenseren voor de risicokenmerken van die instrumenten. In het door Ryanair verstrekte Oxera-verslag wordt een analyse gemaakt van de spread tussen financiële instrumenten die worden gekenmerkt door een van de vier door de Commissie vastgestelde belangrijkste risicokenmerken (zie overweging 430) en een relevante marktbenchmark bestaande uit financiële instrumenten die dit risicokenmerk niet gemeenschappelijk hebben, maar voor het overige vergelijkbaar zijn, bijvoorbeeld wat betreft de datum van uitgifte, looptijd en kredietrating ([135]). In die analyse wordt geconcludeerd dat een extra marge van 400 basispunten nodig zou zijn om Zweden en Denemarken naar behoren te compenseren, in plaats van de werkelijke marges van 90 basispunten en 190 basispunten.

(198) Aangezien de NSHN1 en de NSHN2 qua risicoprofiel identiek zijn, is volgens Ryanair bovendien de delta van 100 basispunten tussen de twee instrumenten niet op concrete en geloofwaardige overwegingen gebaseerd.

4.2.7. *De maatregel voorkomt geen buitensporige concurrentieverstoringen (punt 72 van de tijdelijke kaderregeling)*

(199) Ryanair voert aan dat de maatregel geen buitensporige concurrentieverstoringen voorkomt en in het bijzonder in strijd is met punt 72 van de tijdelijke kaderregeling.

(200) Ter staving van zijn bewering voert Ryanair twee reeksen argumenten aan met betrekking tot i) de bepaling van de relevante markten en ii) de beoordeling van de marktmacht van SAS op luchthavens.

(201) Ten eerste stelt Ryanair dat de Commissie in het inleidingsbesluit is afgeweken van haar besluitvormingspraktijk ten aanzien van concentraties van luchtvaartmaatschappijen, die erin bestaat markten te bepalen aan de hand van als punt van vertrek en punt van bestemming gedefinieerde stedenparen (hierna "V&B-benadering" genoemd); in plaats daarvan heeft zij voorgesteld om de relevante markten uitsluitend volgens de benadering "per luchthaven" te bepalen. Ryanair is van mening dat de Commissie de relevante markten aldus onjuist heeft bepaald en niet heeft beoordeeld of SAS aanzienlijke marktmacht op ten minste één van de relevante markten heeft, zoals voorgeschreven in punt 72 van de tijdelijke kaderregeling. Volgens Ryanair sluit het feit dat de maatregel op SAS als groep en niet op specifieke routes is gericht, niet uit dat de specifieke concurrentiepositie van SAS in elk van de V&B-stedenparen ongunstig wordt beïnvloed als gevolg van de verleende steun. Er is volgens Ryanair dus geen objectieve reden om de reikwijdte van de beoordeling van de concurrentie te concentreren op overwegingen betreffende de

([135]) In het bijzonder vergelijkt Ryanair senior niet-converteerbare obligaties met junior niet-converteerbare obligaties (om de vereiste marge voor het niveau van achterstelling te beoordelen), converteerbare leningen en obligaties met niet-converteerbare obligaties (om de vereiste marge voor niet-convertibiliteit te beoordelen), niet-converteerbare obligaties met niet-converteerbare obligaties in natura (om de vereiste marge om naar oordeel van de emittent coupons te betalen, te beoordelen) en niet-converteerbare obligaties met een looptijd van tien tot twintig jaar met niet-converteerbare perpetuele obligaties (om de vereiste marge voor de perpetuele looptijd te beoordelen).

aanbodzijde met betrekking tot staatssteun. Effecten aan de vraagzijde zijn evenzeer relevant voor de beoordeling van staatssteun in de luchtvaartsector, omdat de begunstigde een voordeel ontvangt ten opzichte van andere maatschappijen die zijn concurrenten zijn op V&B-routes. Bovendien bepaalt punt 72 van de tijdelijke kaderregeling dat de Commissie i) moet beoordelen of de begunstigde aanzienlijke marktmacht bezit op elk van de relevante markten waarop hij actief is, en ii) corrigerende maatregelen op die markten moet eisen. De tijdelijke kaderregeling vraagt bijgevolg om een beoordeling van de concurrentie die is afgestemd op de beoordeling die normaliter in antitrust- en concentratiezaken is vereist. Ryanair verwees in zijn opmerkingen naar het Oxera-verslag, waarin de marktaandelen van SAS op 567 door zijn geëxploiteerde routes van en naar Scandinavische landen tijdens het IATA-seizoen zomer 2019 werden geanalyseerd.

(202) Ten tweede voert Ryanair aan dat de beoordeling door de Commissie van de marktmacht van SAS in het inleidingsbesluit een aantal tekortkomingen vertoont. De Commissie heeft volgens Ryanair namelijk i) verzuimd een toekomstgerichte benadering te volgen en heeft zich alleen gebaseerd op historische gegevens voor de IATA-seizoenen zomer 2019 en winter 2019/2020; ii) verzuimd luchthavens in aanmerking te nemen waar SAS geen basis had, terwijl een luchtvaartmaatschappij niet over een basis hoeft te beschikken om met succes op een luchthaven te opereren; iii) geen rekening gehouden met andere toetredingsdrempels dan het beperkte aantal slots, zoals toepassingsvoordelen, branding, acties en klantenbinding, netwerkvoordelen of het risico van agressieve tegenmaatregelen door gevestigde exploitanten; en iv) ten onrechte de mate van versnippering van concurrenten op de luchthavens genegeerd, waarbij zij zich ten onrechte heeft gericht op het aandeel slots in plaats van op marktaandelen en luchthavens onvoldoende gedetailleerd heeft beoordeeld.

4.2.8. *De Commissie kan het verbod op niet-verplichte couponbetalingen niet intrekken (punt 77 van de tijdelijke kaderregeling)*

(203) Ryanair stelt dat geen sprake was van uitzonderlijke omstandigheden die een afwijking van punt 77 van de tijdelijke kaderregeling konden rechtvaardigen. De COVID-19-pandemie zelf kan niet een dergelijke uitzonderlijke omstandigheid vormen, omdat de tijdelijke kaderregeling al rekening houdt met het uitzonderlijke karakter van die pandemie en op basis daarvan eisen vaststelt.

(204) Wat de specifieke kenmerken van de maatregel betreft, laakt Ryanair verschillende inconsistenties.

(205) Ten eerste is het van mening dat de beschrijving van de onderhandelingen over de lastenverdeling met obligatiehouders tegenstrijdig is. Volgens Ryanair heeft de Commissie aangevoerd dat de betaling van de coupons in de onderhandelingen met bepaalde obligatiehouders werd meegenomen, terwijl deze naar verwachting een belangrijke overweging zou vormen voor alle obligatiehouders om met omzetting in te stemmen. Ten tweede merkt Ryanair op dat de Commissie heeft verklaard dat het verbod op niet-verplichte couponbetalingen tot doel had het benodigde steunbedrag tot een minimum te beperken. Volgens Ryanair was de Commissie echter van mening dat intrekking van het verbod het geïnjecteerde bedrag aan staatssteun naar verwachting zou doen afnemen. Volgens Ryanair houdt het in punt 77 van de tijdelijke kaderregeling vastgestelde verbod in dat de begunstigden van de herkapitalisatiesteun een bindende toezegging wordt opgelegd om te voorkomen dat op dit punt met investeerders wordt onderhandeld, en dat uiteindelijk het benodigde steunbedrag wordt verlaagd. Volgens Ryanair beschikten de obligatiehouders al over voldoende stimulansen om te investeren, gezien de aanzienlijke steun van Denemarken en Zweden.

(206) Ten derde stelt Ryanair dat de beoordeling van de Commissie was gebaseerd op het verkeerde nulscenario, namelijk dat SAS gewoonweg meer steun zou hebben ontvangen om zijn financiële behoeften te dekken als de obligatiehouders niet zouden instemmen met het verbod op niet-verplichte couponbetalingen. Ryanair is in dit verband van mening dat het passende nulscenario — zonder instemming van de obligatiehouders — zou zijn dat SAS minder of helemaal geen steun zou hebben gekregen.

(207) Ten vierde is Ryanair van mening dat het feit dat de intrekking van het verbod op niet-verplichte coupons voor obligatiehouders een essentieel element had kunnen vormen om aan de herkapitalisatie deel te nemen, de afwijking van de tijdelijke kaderregeling door de Commissie niet kon rechtvaardigen. Het feit dat de tijdelijke kaderregeling geen vereisten van lastenverdeling oplegt (zie overweging 206 van het inleidingsbesluit) zou volgens Ryanair irrelevant zijn, omdat punt 77 van de tijdelijke kaderregeling een bepaalde vorm van lastenverdeling zou opleggen. Dit heeft de Commissie in overweging 198 van het inleidingsbesluit erkend, waarin zij heeft verklaard dat punt 77 van de tijdelijke kaderregeling een verenigbaarheidsvereiste bevat dat voorkomt dat bestaande particuliere kapitaalverschaffers staatssteun ontvangen door middel van discretionaire handelingen van de begunstigde (zoals dividenddeclaratie, terugkoop van aandelen of betaling van niet-verplichte coupons).

4.2.9. *De Commissie verlangt geen tijdige aanmelding van een herstructureringsplan (punt 85 van de tijdelijke kaderregeling)*

(208) Ryanair stelt dat de periode van zes jaar waarna de lidstaten kunnen worden verplicht een herstructureringsplan van de begunstigde van een herkapitalisatiemaatregel in te dienen, zoals vermeld in punt 85 van de tijdelijke kaderregeling, geen stimulans vormt voor de exit van de staat. Het staat ook in schril contrast met de bankenmededeling van 2008 ([136]), die banken zou verplichten een herstructureringsplan in te dienen voordat herkapitalisatie zelfs kon worden goedgekeurd. Volgens Ryanair is een dergelijke lakse benadering — in combinatie met het ontbreken van structurele maatregelen om verstoring van de concurrentie te verhelpen — onverenigbaar met het evenredigheidsbeginsel. Zij is ook in tegenspraak met punt 45 van de tijdelijke kaderregeling, waarin is bepaald dat de uitgifte van herkapitalisatie-instrumenten aan strenge voorwaarden moet worden onderworpen omdat zij de concurrentie tussen ondernemingen sterk verstoren. Daarom moet de Commissie veel eerdere aanmelding van een herstructureringsplan verlangen.

5. OPMERKINGEN VAN DENEMARKEN EN ZWEDEN OVER OPMERKINGEN VAN BELANGHEBBENDEN

(209) De Deense en de Zweedse autoriteiten hebben gereageerd op vier punten die Ryanair in zijn opmerkingen aan de orde heeft gesteld, namelijk de onrechtmatigheid van de steun, het gemeenschappelijk belang om in te grijpen, de regels inzake het vrije verkeer en de naleving van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling.

5,1. Een voorlopige terugvordering van de steun is niet gerechtvaardigd

(210) De Deense en de Zweedse autoriteiten maken uit de opmerkingen van Ryanair op dat deze de Commissie heeft verzocht zowel de opschorting van de onrechtmatige steun als de voorlopige terugvordering ervan te gelasten. Zij erkennen dat de Commissie in het kader van een formeel onderzoek de lidstaat kan gelasten de steun voorlopig terug te vorderen totdat de Commissie een standpunt over de verenigbaarheid met de interne markt heeft ingenomen. De Commissie kan echter vrij beslissen over de voorlopige terugvordering van de steun. Bovendien moet overeenkomstig artikel 13, lid 2, van Verordening (EU) 2015/1589 van de Raad (hierna de "procedureverordening" genoemd) ([137]) aan de volgende voorwaarden zijn voldaan om een voorlopige terugvordering te kunnen opleggen:

— er bestaat volgens een gevestigde praktijk geen twijfel omtrent de steunverlenende aard van de maatregel;

— er moet dringend worden opgetreden;

— er bestaat een ernstig gevaar dat een concurrent aanzienlijke en onherstelbare schade oploopt.

(211) In dit geval benadrukken de Deense en de Zweedse autoriteiten dat er niet dringend hoeft te worden opgetreden en dat de maatregel geen gevaar meebrengt dat Ryanair, of een andere concurrent, aanzienlijke en onherstelbare schade oploopt.

(212) Bovendien voeren Denemarken en Zweden aan dat Ryanair niet heeft aangetoond waarom in dit geval was voldaan aan de voorwaarden voor het uitvaardigen van een bevel tot voorlopige terugvordering van de steun door de Commissie.

5.2. Het was in het gemeenschappelijk belang om ten gunste van SAS in te grijpen

(213) De Deense en de Zweedse autoriteiten betwisten de bewering van Ryanair dat SAS ten tijde van de toekenning van de maatregel zich niet in een unieke positie bevond ten opzichte van alle andere luchtvaartmaatschappijen die in Denemarken en Zweden actief waren. Denemarken en Zweden voeren aan dat SAS, met zijn uitgebreide binnenlandse en internationale netwerk, een essentiële rol speelde (en dat nog steeds doet) bij het onderhouden van luchtvervoersverbindingen in, naar en van Zweden en Denemarken. Daarom achtten zij het noodzakelijk het eigen vermogen van SAS en zijn toegang tot liquiditeit te versterken toen de levensvatbaarheid van SAS ernstig werd bedreigd door de gevolgen van de verspreiding van COVID-19.

([136]) Mededeling van de Commissie getiteld "De toepassing van de staatssteunregels op maatregelen in het kader van de huidige wereldwijde financiële crisis genomen met betrekking tot financiële instellingen" (hierna de "bankenmededeling" genoemd) (PB C 270 van 25.10.2008, blz. 8).

([137]) Verordening (EU) 2015/1589 van de Commissie van 13 juli 2015 tot vaststelling van nadere bepalingen voor de toepassing van artikel 108 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (PB L 248 van 24.9.2015, blz. 9, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2015/1589/oj).

(214) Voorts belet volgens Denemarken en Zweden het feit dat de Commissie haar beoordeling onder meer op door de lidstaten verstrekte informatie heeft gebaseerd, haar niet om een onafhankelijke en grondige beoordeling van die informatie te verrichten. De beoordeling van de Commissie is gebaseerd op specifieke feiten en gegevens, die als zodanig niet door Ryanair worden betwist en de belangrijke bijdrage van SAS aan de werkgelegenheid, de connectiviteit en de economieën van Denemarken en Zweden aantonen. Daarnaast wijzen de Deense en de Zweedse autoriteiten erop dat de Commissie herhaaldelijk om aanvullende informatie heeft verzocht om te beoordelen of aan punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling was voldaan; hieruit blijkt dus dat de Commissie een onafhankelijke beoordeling heeft verricht.

(215) Denemarken en Zweden herinneren in antwoord op de opmerking van Ryanair (zie overweging 177) eraan dat het cruciale punt van de analyse was dat Denemarken en Zweden er niet zeker van konden zijn dat het door SAS geboden connectiviteitsniveau ten tijde van de toekenning van de steun door andere concurrenten zou worden gehandhaafd.

(216) Bovendien zijn Denemarken en Zweden van mening dat de beweringen van Ryanair dat lagekostenmaatschappijen SAS op alle routes zouden vervangen en aldus op dezelfde wijze als SAS aan de economieën en de connectiviteit van Denemarken en Zweden zouden bijdragen, onjuist zijn. De Zweedse autoriteiten geven aan dat goed functionerende luchtvervoersverbindingen noodzakelijk zijn voor de economie van het land, met name gezien de bijzondere geografische ligging en kenmerken van Zweden ([138]). Volgens hen was het dus noodzakelijk de activiteiten van SAS te handhaven om een toereikend connectiviteitsniveau te waarborgen, omdat SAS een beslissende rol speelt bij het onderhouden van luchtverbindingen naar, van en binnen Zweden. SAS vliegt naar dertien Zweedse steden en bedient het hele land van Malmö in het zuiden tot Kiruna in het noorden. Deze binnenlandse bestemmingen zijn als hubs verbonden met Stockholm en Kopenhagen, van waar een netwerk van aansluitende vluchten voor zowel binnenlandse als internationale reizen wordt aangeboden. Dit zou SAS uniek maken. Ryanair exploiteert — in tegenstelling tot SAS — geen activiteiten op basis van een stervormig netwerk ([139]) en maakt niet dezelfde beschikbaarheid van buitenlandse en binnenlandse aansluitingen mogelijk.

(217) Volgens de Deense en de Zweedse autoriteiten beschikken de lidstaten meer in het algemeen over een aanzienlijke beoordelingsbevoegdheid bij het bepalen van het gemeenschappelijk belang dat wordt nagestreefd om ten gunste van een begunstigde in te grijpen, waarbij de controle van de Commissie beperkt is tot een kennelijke beoordelingsfout. Wat de maatregel en de keuze om ten gunste van SAS in te grijpen betreft, is geen sprake van een dergelijke kennelijke fout.

5.3. **De maatregel voldoet aan de artikelen 18, 49 en 56 VWEU**

(218) De Deense en de Zweedse autoriteiten voeren aan dat artikel 107, lid 3, punt b), VWEU het verlenen van individuele steun toestaat en dat — indien de lidstaten aan de voorwaarden van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU voldoen — de impliciete uitsluiting van bepaalde ondernemingen niet als onlosmakelijk verbonden met het doel van de steunmaatregel kan worden beschouwd. Op grond daarvan betogen Denemarken en Zweden dat de Commissie in het kader van staatssteunprocedures niet bevoegd is om na te gaan of de uitsluiting van andere ondernemingen dan SAS in strijd is met de Verdragsbepalingen inzake het vrije verkeer ([140]).

([138]) De Zweedse autoriteiten gaven aan dat een reis tussen het meest noordelijke en het meest zuidelijke punt van Zweden langer duurt dan een reis van Luxemburg naar Tunis, Istanbul of Minsk. De meest voorkomende wijze van vervoer van en naar Zweden is per vliegtuig en is goed voor ongeveer 70 % van al het internationale passagiersvervoer. De meest noordelijke delen van Zweden hebben ook een streng winterklimaat en ondervinden herhaaldelijk problemen met de toegankelijkheid van de wegen in de winter als gevolg van sneeuw en ijs. De luchtvaart is dus van groot belang voor het onderhouden van goed functionerende aansluitingen in het hele land en laat zich moeilijk vervangen voor de meeste langere reizen en voor reizen zonder wegverbinding.

([139]) Onder een stervormig netwerk wordt verstaan een bedrijfsorganisatie waarbij een luchtvaartmaatschappij niet alleen passagiers tussen twee punten vervoert, maar ook aansluitende vluchten vanuit afgelegen punten via haar hub aanbiedt. Routes worden gebruikt als takken die andere steden via de hub met elkaar verbinden. Dit systeem verschilt van het punt-naar-puntmodel van Ryanair dat geen hubs bevat en alleen rechtstreekse vluchten tussen steden aanbiedt.

([140]) Denemarken en Zweden verwijzen in dit verband onder meer naar het arrest van 22 maart 1977, Iannelli/Meroni, 74/76, ECLI:EU:C:1977:51, punt 14.

(219) Subsidiair zijn Denemarken en Zweden van mening dat er, indien de Commissie de beweringen van Ryanair in dit verband inhoudelijk zou beoordelen, geen reden is om te concluderen dat de maatregel een beperking van het vrije verkeer vormt. Volgens Denemarken en Zweden heeft het Gerecht geoordeeld dat — om aan te tonen dat een steunmaatregel het vrije verkeer beperkt — de feitelijke of juridische elementen moeten worden vastgesteld waardoor de steunmaatregel beperkende gevolgen heeft die verder gaan dan gevolgen waardoor de in artikel 107, lid 1, VWEU neergelegde verbodsbepaling van toepassing wordt ([141]).

5.4. **Overeenstemming met de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling**

(220) De Deense en de Zweedse autoriteiten verwijzen in antwoord op de opmerkingen van Ryanair (zie overweging 195) naar hun gezamenlijke opmerkingen over het inleidingsbesluit. Zij herhalen dat de maatregel verenigbaar met de interne markt moet worden verklaard, aangezien hiermee al wordt voorzien in de vereiste stimulansen overeenkomstig punt 62 van de tijdelijke kaderregeling. Subsidiair moet de maatregel rechtstreeks op grond van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU verenigbaar met de interne markt worden verklaard.

(221) De Commissie heeft in haar verzoek om inlichtingen van 9 november 2023 aan Denemarken en Zweden de twee lidstaten verzocht hun standpunten te verstrekken over het door SAS in zijn opmerkingen voorgelegde mechanisme.

(222) Denemarken en Zweden bevestigden dat zij, net als SAS, van mening zijn dat de op 26 oktober 2023 aan SAS toegekende maatregel in overeenstemming is met punt 62 van de tijdelijke kaderregeling, zonder dat het door SAS beoogde mechanisme hoeft te worden toegepast (punt 3.1). De Deense en de Zweedse autoriteiten erkenden in antwoord op de vragen van de Commissie niettemin dat het door SAS voorgestelde mechanisme aan de voorwaarden van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling zou voldoen. Zij erkenden ook dat er geen grote juridische of economische belemmeringen zouden zijn die de toepassing van een dergelijk mechanisme in de weg zou staan. Ten slotte erkenden zij geen alternatieve opties voor het door SAS beoogde mechanisme te hebben aangedragen die voor SAS of Denemarken en Zweden duidelijk minder belastend zouden zijn en tegelijkertijd aan de voorwaarden van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling zouden voldoen.

6. **BEOORDELING VAN DE MAATREGEL**

6.1. **Het bestaan van staatssteun**

(223) Om als steunmaatregel in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU te gelden, moet de maatregel aan alle in deze bepaling genoemde voorwaarden voldoen. Ten eerste moet de maatregel aan de staat kunnen worden toegerekend en met staatsmiddelen zijn bekostigd. Ten tweede moet aan de begunstigde een voordeel worden verleend. Ten derde moet dit voordeel selectief van aard zijn. Ten vierde moet de maatregel de mededinging vervalsen of dreigen te vervalsen en het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloeden.

(224) De maatregel is aan de staat toe te rekenen aangezien deze door de Deense en de Zweedse autoriteiten werd toegekend en is beheerd (zie overweging 90). De maatregel werd met staatsmiddelen bekostigd, aangezien deze met door Zweden en Denemarken via eigenvermogens- en hybride kapitaalinstrumenten verstrekte overheidsmiddelen werd gefinancierd (zie overweging 91).

(225) De maatregel heeft SAS een voordeel verleend in de vorm van een herkapitalisatie onder gunstiger voorwaarden dan bestaande marktvoorwaarden. De maatregel verschafte SAS dus een voordeel in vergelijking met normale marktvoorwaarden.

(226) Het door de maatregel toegekende voordeel was selectief, aangezien Denemarken en Zweden het slechts aan één onderneming, namelijk SAS, toekenden.

(227) De maatregel kon de mededinging vervalsen, aangezien hiermee de concurrentiepositie van SAS werd versterkt. Hiermee werd ook het handelsverkeer tussen de lidstaten ongunstig beïnvloed, aangezien SAS actief was in sectoren waarin handelsverkeer binnen de Unie plaatsvindt.

(228) Gelet op het bovenstaande concludeert de Commissie dat de maatregel staatssteun vormt in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU. De Deense en de Zweedse autoriteiten betwisten deze conclusie niet.

([141]) Denemarken en Zweden verwijzen in dit verband onder meer naar het arrest van 14 april 2021, Ryanair/Commissie, T-378/20, ECLI:EU:T:2021:194, punt 81.

6.2. **Rechtmatigheid van de staatssteun**

(229) Door de maatregel aan te melden alvorens deze ten uitvoer te leggen, hadden de Deense en de Zweedse autoriteiten aanvankelijk aan hun verplichtingen uit hoofde van artikel 108, lid 3, VWEU voldaan.

(230) Na de nietigverklaring van het aanvankelijke besluit door het Gerecht is de maatregel echter onrechtmatige steun geworden vanaf het moment van de toekenning ervan, aangezien deze niet langer bij een besluit van de Commissie was goedgekeurd.

(231) Zoals aangegeven in overweging 164, verzocht Ryanair de Commissie Denemarken en Zweden te gelasten de steun onmiddellijk op te schorten en SAS te verzoeken rente te betalen voor de periode waarin de onrechtmatige steun ter beschikking van SAS is gebleven.

(232) Overeenkomstig artikel 13, lid 1, van de procedureverordening kan de Commissie "[n]a de betrokken lidstaat de gelegenheid te hebben gegeven zijn opmerkingen in te dienen, […] een besluit nemen waarbij de lidstaat wordt gelast alle onrechtmatige steun op te schorten, totdat de Commissie een besluit heeft genomen over de verenigbaarheid van de steun met de interne markt".

(233) Uit deze bepaling volgt dat het opschortingsbevel aan het oordeel van de Commissie wordt overgelaten ([142]) en dat bepaalde procedurele voorschriften in acht moeten worden genomen, dat wil zeggen dat de Commissie dienaangaande een specifiek besluit moet vaststellen, na de lidstaat in de gelegenheid te hebben gesteld zijn opmerkingen in te dienen. Bovendien is de Commissie volgens de rechtspraak bij de uitoefening van haar beoordelingsbevoegdheid niet verplicht redenen op te geven waarom zij in een bepaald geval heeft besloten om geen opschortingsbevel vast te stellen ([143]).

(234) Aangezien dit besluit de formele onderzoeksprocedure met betrekking tot de maatregel beoogt af te sluiten door een definitief standpunt in te nemen over de verenigbaarheid van die steun met de interne markt, hoeft in dit besluit de noodzaak van een opschortingsbevel niet te worden beoordeeld.

(235) Denemarken en Zweden merken, zoals aangegeven in punt 5.1, op dat Ryanair de Commissie ook lijkt te verzoeken Denemarken en Zweden te gelasten de onrechtmatige steun voorlopig van SAS terug te vorderen ([144]). Volgens Denemarken en Zweden kan de Commissie echter alleen voorlopige terugvordering van de steun gelasten indien aan alle voorwaarden van artikel 13, lid 2, van de procedureverordening is voldaan.

(236) De Commissie merkt op dat het in artikel 13, lid 2, van de procedureverordening vermeldde bevel tot voorlopige terugvordering ook aan het oordeel van de Commissie wordt overgelaten en inderdaad is onderworpen aan de voorwaarden die Denemarken en Zweden in overweging 211 in herinnering hebben gebracht. Ryanair gaf niet aan of in dit geval aan een van de cumulatieve voorwaarden van artikel 13, lid 2, van de procedureverordening was voldaan. Aangezien dit besluit de formele onderzoeksprocedure met betrekking tot de maatregel beoogt af te sluiten door een definitief standpunt in te nemen over de verenigbaarheid van die steun met de interne markt, hoeft in dit besluit dan ook de noodzaak van een terugvorderingsbevel niet te worden beoordeeld.

6.3. **Verenigbaarheid van de staatssteun**

(237) Aangezien de maatregel steun in de zin van artikel 107, lid 1, VWEU inhoudt, moet worden nagegaan of die maatregel verenigbaar is met de interne markt. Aangezien de maatregel onrechtmatige steun vormt, moet de verenigbaarheid ervan worden beoordeeld overeenkomstig de wettelijke bepalingen die van kracht waren ten tijde van de toekenning van de steun, namelijk op 26 oktober 2020.

(238) De Commissie merkt op dat de Deense en de Zweedse autoriteiten de maatregel overeenkomstig artikel 107, lid 3, punt b), VWEU, zoals uitgelegd in de tijdelijke kaderregeling, hebben aangemeld.

(239) Op grond van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU kan de Commissie een steunmaatregel als verenigbaar met de interne markt aanmerken als de steun ertoe dient "een ernstige verstoring in de economie van een lidstaat op te heffen".

([142]) Arrest van 22 april 2016, Ierland en Aughinish Alumina Ltd/Commissie, T-50/06 RENV II en T-69/06 RENV II, EU:T:2016:227, punten 79 en 259.

([143]) Arrest van 25 april 2018, Hongarije/Commissie, T-554/15 en T-555/15, EU:T:2018:220, punt 112.

([144]) De Commissie merkt echter op dat uit de opmerkingen van Ryanair niet volledig op te maken valt dat Ryanair om een voorlopige terugvordering overeenkomstig artikel 13, lid 2, van de procedureverordening heeft verzocht.

(240) Met de vaststelling van de tijdelijke kaderregeling op 19 maart 2020 heeft de Commissie (in punt 2) erkend dat "de uitbraak van COVID-19 alle lidstaten treft en de inperkingsmaatregelen die de lidstaten hebben genomen, gevolgen hebben voor ondernemingen". De Commissie heeft daarin geconcludeerd dat "staatssteun gerechtvaardigd is en op grond van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU voor een beperkte periode verenigbaar met de interne markt kan worden verklaard om de liquiditeitstekorten waarmee ondernemingen te maken krijgen, te verhelpen en ervoor te zorgen dat de verstoringen ten gevolge van de COVID-19-uitbraak de levensvatbaarheid van deze ondernemingen […] niet ondermijnen".

(241) Punt 3.11 van de tijdelijke kaderregeling heeft betrekking op herkapitalisatiemaatregelen. Het bevat de criteria op grond waarvan de lidstaten overheidssteun in de vorm van eigenvermogens- of hybride kapitaalinstrumenten mogen verschaffen aan ondernemingen die als gevolg van de COVID-19-pandemie met financiële moeilijkheden worden geconfronteerd, om te voorkomen dat ondernemingen die vóór de COVID-19-pandemie levensvatbaar waren, door de disruptie van de economie de markt verlaten terwijl dat eigenlijk niet hoefde.

(242) De maatregel valt binnen het toepassingsgebied van punt 3.11 van de tijdelijke kaderregeling, aangezien het gaat om een herkapitalisatiemaatregel in de vorm van eigenvermogens- en hybride instrumenten ter versterking van het eigen vermogen van SAS en van zijn toegang tot liquiditeit die door de gevolgen van de COVID-19-pandemie worden bedreigd (zie overweging 17).

(243) In punt 48 van de tijdelijke kaderregeling is bepaald dat de COVID-19-herkapitalisatiemaatregelen niet later dan 30 september 2021 mogen worden toegekend ([145]). De Commissie merkt op dat Denemarken en Zweden de maatregel op 26 oktober 2020 hebben toegekend.

(244) Daarom zal de Commissie in de volgende punten de verenigbaarheid van de maatregel beoordelen op grond van punt 3.11 van de tijdelijke kaderregeling, dat de toepasselijke rechtsgrondslag was die ten tijde van het verlenen van de steun van toepassing was.

6.3.1. *Voorwaarden om in aanmerking te komen en toegangsvoorwaarden*

(245) Volgens punt 49 van de tijdelijke kaderregeling moet een COVID-19-herkapitalisatiemaatregel aan vier voorwaarden voldoen. Deze voorwaarden worden achtereenvolgens in de volgende punten beoordeeld.

6.3.1.1. Overeenstemming met punt 49, a), van de tijdelijke kaderregeling

(246) Volgens punt 49, a), van de tijdelijke kaderregeling moeten de lidstaten aantonen dat "zonder de maatregel van de staat de begunstigde failliet [zou] gaan of ernstige moeilijkheden [zou] ondervinden om zijn activiteiten te handhaven. Deze moeilijkheden mogen worden aangetoond door de verslechtering van met name de verhouding tussen het vreemd en het eigen vermogen van de begunstigde of vergelijkbare indicatoren".

(247) Uit de door Denemarken en Zweden aangedragen feiten (punt 2.1.3) blijkt dat SAS zonder de maatregel failliet zou zijn gegaan of in elk geval ernstige moeilijkheden zou hebben ondervonden om zijn activiteiten te handhaven.

(248) Ten eerste tekende SAS in april 2020 al een negatief eigen vermogen op, waardoor zijn solvabiliteit in gevaar kwam (zie overweging 63). De passiva van SAS overtroffen zijn activa, zoals blijkt uit de verslechtering van zijn verhouding schuld/eigen vermogen. De gecumuleerde verliezen van SAS bleven de daaropvolgende maanden toenemen, terwijl zijn eigen vermogen verder uitgeput raakte (zie overweging 64). In juli 2020 raamden Denemarken en Zweden dat het eigen vermogen van SAS in december 2020 zou uitkomen op −9,4 miljard SEK, waardoor zijn kapitaalstructuur niet langer levensvatbaar zou zijn (zie overweging 65).

(249) Ten tweede ging niet alleen het eigen vermogen van SAS aanzienlijk en snel achteruit, maar leek ook zijn liquiditeitspositie onhoudbaar. Denemarken en Zweden schatten dat SAS tegen eind december 2020 zonder liquide middelen zou komen te zitten (zie overweging 65). Zij anticipeerden kortom op een wanbetalingssituatie op korte termijn. Die raming werd duidelijk bevestigd door het ratingbureau Moody's (zie overweging 65).

([145]) Zoals uiteengezet in de versie van de tijdelijke kaderregeling die van kracht was toen de maatregel werd genomen.

(250) Ten derde moet worden opgemerkt dat SAS in een moeilijke financiële situatie verkeerde, ondanks zijn aanzienlijke kostenbesparende initiatieven om de verliezen te beperken (zie punt 2.1.3.1) door met geringe capaciteit te opereren om de variabele kosten te verminderen (zie overweging 51), door maatregelen te nemen om de kasstroom te behouden, met name door het uitstellen van de levering van vliegtuigen en het opnieuw onderhandelen over leverancierscontracten (zie overweging 52), en door zijn activiteiten te herstructureren om te opereren in een context van beperkte vraag, door middel van de personeelsinkrimping (zie overweging 53).

(251) De Commissie is derhalve van oordeel dat Zweden en Denemarken hebben aangetoond dat SAS zonder de maatregel van de staat failliet zou zijn gegaan of in elk geval ernstige moeilijkheden zou hebben ondervonden om zijn activiteiten te handhaven.

(252) Deze conclusie wordt nog versterkt door het feit dat er ten tijde van de toekenning van de maatregel duidelijke tekenen waren dat een tweede golf van de COVID-19-pandemie ontstond — waar in het bedrijfsplan van SAS geen rekening mee was gehouden —, als gevolg waarvan in Denemarken en Zweden reisbeperkingen opnieuw werden ingevoerd en versterkt (zie de overwegingen 22 tot en met 24, 30 tot en met 31 en 41). Deze reisbeperkingen zouden dus waarschijnlijk de reeds kwetsbare financiële positie van SAS verder beïnvloeden en verslechteren.

(253) Anders dan Ryanair in overweging 172 stelt, is de Commissie op grond van punt 49, a), van de tijdelijke kaderregeling niet verplicht een alternatief scenario te beoordelen waarin SAS zijn "niet-systemische" activiteiten zou hebben ingekrompen of alternatieve financiering op de markt zou hebben gevonden. Volgens punt 49, a), van de tijdelijke kaderregeling moeten de lidstaten aantonen dat de begunstigde "zonder de maatregel van de staat" failliet zou gaan of ernstige moeilijkheden zou ondervinden om zijn activiteiten te handhaven. Punt 49, a), van de tijdelijke kaderregeling voorziet derhalve niet in een ander alternatief scenario, zoals een scenario waarin de begunstigde zijn activiteiten zou hebben ingekrompen of geherstructureerd.

(254) In elk geval wijst de Commissie erop dat Denemarken en Zweden het vereiste bewijs hebben geleverd dat aan het vereiste van punt 49, a), is voldaan in een situatie waarin SAS zijn activiteiten aanzienlijk had ingekrompen.

(255) SAS heeft, zoals aangegeven in de overwegingen 35 tot en met 39, snel gereageerd op de ontwikkeling van de COVID-19-pandemie en de reisbeperkingen. Zo maakte SAS, zodra de Zweedse en de Deense wetgeving dit toestond, onmiddellijk en op grote schaal gebruik van regelingen voor tijdelijke ontslagen (zie overweging 38). SAS stelde snel — tegen 24 april 2020 — een nieuw bedrijfsplan op, dat met name gericht was op kostenbesparende initiatieven (zie de overwegingen 49 en 50), en begon onverwijld met de uitvoering ervan (zie de overwegingen 37, 51 en 53) ([146]). Ten tijde van de toekenning van de maatregel had SAS zijn afvloeiingsregeling afgerond (zie overweging 53), had het opnieuw onderhandeld met meer dan 200 van zijn leveranciers in alle sectoren, de levering van tien vliegtuigen uitgesteld (zie de overwegingen 52 en 54) en zijn nieuwe wekelijkse beoordeling van de vraag opgezet om zijn capaciteit dienovereenkomstig aan te passen teneinde zijn variabele kosten te verlagen (zie overweging 51). Daardoor heeft SAS snel en zorgvuldig gereageerd op de COVID-19-pandemie en de reisbeperkingen.

(256) Bovendien nam SAS een aanzienlijk aantal kostenbesparende initiatieven. SAS stelde in zijn oorspronkelijke bedrijfsplan voor om een streefcijfer voor kostenvermindering van 5,4 miljard SEK voor 2020 en 4,5 miljard SEK na 2021 te behalen, d.w.z. een kostenvermindering die bijna gelijk is aan het bedrag van de maatregel (zie de overwegingen 40 tot en met 46). Opgemerkt moet worden dat de raad van bestuur van SAS niettemin om verdere bezuinigingen verzocht (overweging 47), die SAS in kaart bracht en toezegde uit te voeren, onder meer door een gedeeltelijke afstoting van activa zoals grondafhandelingsdiensten (zie overweging 48). Als gevolg daarvan werd het streefcijfer voor kostenvermindering voor 2020 aanzienlijk verhoogd (overweging 49). Naast het feit dat de streefcijfers voor kostenvermindering aanzienlijk waren, hadden zij ook betrekking op alle verschillende activiteiten van SAS, waaronder vracht, grondafhandelingsdiensten, overheaddiensten, passagiersdiensten enz. (zie de overwegingen 41, 43, 45 en 48).

(257) De vraag of SAS alternatieve financiering op de markt had kunnen vinden, wordt aan de orde gesteld in punt 49, c), van de tijdelijke kaderregeling en niet in punt 49, a).

(258) Gelet op het voorgaande concludeert de Commissie dat de maatregel in overeenstemming is met punt 49, a), van de tijdelijke kaderregeling.

([146]) In het bijzonder was SAS op 12 maart 2020 al in gesprek getreden met leasegevers en leveranciers om de levering van vliegtuigen of betalingen voor andere activa uit te stellen / te annuleren. Ook voerde het in april en mei 2020 een drastische capaciteitsverlaging door; hierdoor opereerde het met minder dan 10 % van zijn capaciteit. Op 28 april 2020, vier dagen na de goedkeuring van het bedrijfsplan, kondigde het een omvangrijke afvloeiingsregeling aan.

6.3.1.2. Het is in het gemeenschappelijk belang om in te grijpen

(259) Volgens punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling moeten de lidstaten aantonen dat "het in het gemeenschappelijk belang [is] om in te grijpen. Dat kan gaan om het vermijden van sociale problemen en marktfalen als gevolg van een aanzienlijk verlies van werkgelegenheid, de verdwijning van een innovatieve onderneming, de verdwijning van een systeemrelevante onderneming, het risico op verstoring van een belangrijke dienstverlening, of vergelijkbare situaties die door de betrokken lidstaat naar behoren worden onderbouwd.".

(260) Uit de beschrijving van de feiten in punt 2.1.4 blijkt dat Denemarken en Zweden zich met name hebben gebaseerd op twee van de in punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling genoemde rechtvaardigingsgronden om uit te leggen dat het in het gemeenschappelijk belang was om ten gunste van SAS in te grijpen.

(261) Alvorens deze rechtvaardigingsgronden nader te onderzoeken, moet worden ingegaan op de eerst door Ryanair en vervolgens door Denemarken en Zweden gemaakte algemene opmerkingen.

(262) Ten eerste voert Ryanair, zoals aangegeven in overweging 173, aan dat de Commissie zich uitsluitend heeft gebaseerd op elementen die Denemarken en Zweden in het inleidingsbesluit hebben verstrekt om te beoordelen of de maatregel in overeenstemming was met punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling, in plaats van haar eigen autonome beoordeling uit te voeren. De Commissie herinnert er in dit verband aan dat Denemarken en Zweden hun gezamenlijke aanmelding van de maatregel op 11 augustus 2020 hadden ingediend en dat de aanmelding de redenen bevatte waarom Denemarken en Zweden de maatregel als in overeenstemming met punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling beschouwden. De Commissie heeft deze elementen in het inleidingsbesluit voorgelegd en beoordeeld en voorlopig vastgesteld dat zij geen twijfel deden rijzen. De cruciale vraag hierbij is niet of de Commissie zich op door de lidstaten verstrekte informatie baseert, maar of die informatie juist en toereikend is en met bewijsmateriaal wordt gestaafd, en door de Commissie naar behoren is beoordeeld. In dit geval leek geen van de door deze lidstaten verstrekte informatie twijfel te doen rijzen over de juistheid, toereikendheid of geldigheid. Bovendien heeft de formele onderzoeksprocedure tot doel belanghebbenden de mogelijkheid te bieden hun opmerkingen te maken, zodat de Commissie een volledige beoordeling kan maken van de feiten en informatie waarover zij beschikt. Zoals de Deense en de Zweedse autoriteiten terecht opmerkten (overweging 215), hebben geen van de belanghebbenden, waaronder Ryanair, de juistheid van de in het inleidingsbesluit vermelde feiten betwist, maar alleen de relevantie en interpretatie ervan voor de beoordeling of het in het gemeenschappelijk belang was om ten gunste van SAS in te grijpen.

(263) Ten tweede zijn, wat de relevantie van de gegevens over de bijdrage van de luchtvaartsector voor de Deense en de Zweedse economie betreft (zie overweging 175), die gegevens relevant om te onderzoeken of het overeenkomstig punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling in het gemeenschappelijk belang is om ten gunste van de begunstigde in te grijpen.

(264) Volgens punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling ten slotte moeten, anders dan Ryanair in overweging 179 stelt, de lidstaten aantonen dat en de Commissie beoordelen of het in het gemeenschappelijk belang is om in te grijpen uit hoofde van ten minste één van de in die bepaling genoemde rechtvaardigingsgronden. Als de Commissie het bestaan van dat gemeenschappelijk belang vaststelt, is het dus niet nodig om, zoals Ryanair suggereert, te beoordelen of de begunstigde verder kan snoeien in niet-essentiële activiteiten zonder het nastreven van het vastgestelde gemeenschappelijk belang in gevaar te brengen.

(265) De opmerking van de Deense en de Zweedse autoriteiten in overweging 218 — dat de beoordeling van de Commissie van de vraag wat de lidstaten als het gemeenschappelijk belang beschouwen om in te grijpen, beperkt is tot de controle van een kennelijke beoordelingsfout — moet worden afgewezen. Volgens vaste rechtspraak beschikt de Commissie, bij het toepassen van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU, over een ruime beoordelingsbevoegdheid, waarvan de uitoefening een afweging van economische en sociale gegevens impliceert, die dient te geschieden in een Uniekader ([147]). Daarom is de controle van de Commissie op grond van punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling niet beperkt tot een controle van een kennelijke beoordelingsfout van de door de lidstaat verstrekte rechtvaardiging.

([147]) Zie in die zin het arrest van 12 december 2014, Banco Privado Português, SA/Commissie, T-487/11, EU:T:2014:1077, punt 83.

(266) In het licht van deze inleidende overwegingen zal de Commissie beoordelen of de maatregel in overeenstemming is met punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling, waarbij zij rekening houdt met de opmerkingen van belanghebbenden en van Denemarken en Zweden in het kader van de formele onderzoeksprocedure.

Risico op verstoring van een belangrijke dienstverlening

(267) *Ten eerste* exploiteert SAS, zoals aangegeven in de overwegingen 68 en 71, een belangrijk binnenlands en internationaal netwerk dat connectiviteit binnen en buiten Denemarken en Zweden waarborgt. In beide lidstaten was SAS vóór de COVID-19-pandemie het hele jaar door regelmatig actief ([148]) en waren er talrijke binnenlandse verbindingen met de verschillende regio's van die lidstaten ([149]). SAS verzorgde in 2019, als grootste luchtvaartmaatschappij in Denemarken en Zweden, 40 % van het binnenlandse passagiersvervoer in Denemarken, en 50 % in Zweden. Bovendien voerde SAS via zijn hubs Kopenhagen en Stockholm binnenlandse vluchten uit als aansluiting op internationale vluchten, waarbij het luchtdiensten van en naar de belangrijkste Europese en internationale zakencentra aanbood. SAS vervoerde 30 % van het totale aantal internationale passagiers van en naar Denemarken, en 25 % ervan van en naar Zweden. Deze luchtdiensten zijn des te noodzakelijker voor Zweden, gezien zijn relatief afgelegen geografische ligging in de Unie en de uitgestrektheid van zijn grondgebied (waarvoor alternatieve vervoerswijzen niet zo efficiënt of passend zijn als luchtvervoer), en voor Denemarken, met name gezien zijn eilanden (bijvoorbeeld de Faeröer en Bornholm). In totaal bood SAS meer dan honderd routes aan naar, van en binnen Denemarken en meer dan 150 routes naar, van en binnen Zweden.

(268) *Ten tweede* verleende SAS tijdens de COVID-19-pandemie (vóór de toekenning van de maatregel) essentiële goederen- en passagiersdiensten door speciale repatriëringsvluchten uit te voeren (zie overweging 51), medische uitrusting en geneesmiddelen naar Denemarken en Zweden te vervoeren en bij te dragen tot het waarborgen van de continuïteit van de productieketen voor Zweedse en Deense ondernemingen (zie overweging 73). Bovendien onderhield SAS tijdens de pandemie binnenlandse en internationale verbindingen, waardoor essentiële reizen konden plaatsvinden (zie de overwegingen 68 en 71). Geen enkele andere luchtvaartmaatschappij verleende soortgelijke diensten in die landen, die bijzonder essentieel waren in een context waarin Zweden en Denemarken de gevolgen van de verspreiding van de pandemie trachtten te beperken. Daarom had de terugtreding van SAS uit de markt op dat moment en in het licht van de context van de COVID-19-pandemie een verstoring van een belangrijke dienstverlening kunnen veroorzaken. Dit gold des te meer omdat ten tijde van de toekenning van de maatregel al een tweede golf van COVID-19 was uitgebroken (zie de overwegingen 22 en 23), waardoor luchtdiensten van SAS mogelijk opnieuw moesten worden gemobiliseerd om essentiële vracht naar Zweden en Denemarken te vervoeren of om Deense en Zweedse ingezetenen te repatriëren.

(269) Op basis van deze elementen merkt de Commissie op dat SAS belangrijke diensten voor passagiers- en vrachtvervoer van, naar en binnen Denemarken en Zweden verleende, ook tijdens de COVID-19-pandemie. Het faillissement van SAS of ernstige moeilijkheden om zijn activiteiten te handhaven, zou duidelijk hebben geleid tot het risico dat Denemarken en Zweden onmiddellijk belangrijke luchtdiensten voor hun economie zouden kwijtraken.

(270) Ryanair stelt dat de Commissie op grond van punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling moet aantonen dat alle activiteiten van de begunstigde onvervangbaar zijn ofwel moet aangeven welk deel van zijn activiteiten niet kan worden vervangen (zie overweging 177). De Commissie is van mening dat een dergelijke eis niet voortvloeit uit de bewoordingen of de doelstelling van punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling. Punt 49, b), bepaalt dat het gemeenschappelijk belang om in te grijpen kan worden aangetoond door "het risico op verstoring van een belangrijke dienstverlening". Zoals Denemarken en Zweden in overweging 216 terecht hebben opgemerkt, volstaat het in dit verband om aan te tonen dat de betrokken belangrijke dienst niet in dezelfde of vergelijkbare mate door andere ondernemingen kan worden gereproduceerd, aangezien een dergelijke vaststelling per definitie zou wijzen op het bestaan van een risico op verstoring van belangrijke diensten.

([148]) 250 maandelijkse binnenlandse vluchten in Denemarken tussen Kopenhagen en drie andere Deense steden, gemiddeld 150 maandelijkse binnenlandse vluchten in Zweden tussen Stockholm/Göteborg en twaalf andere Zweedse steden.

([149]) Zowel in Denemarken als in Zweden zijn de door SAS bediende steden geografisch verspreid over het grondgebied en zijn zij niet geconcentreerd in specifieke regio's.

(271) In elk geval analyseert de Commissie — wat betreft de vraag of andere luchtvaartmaatschappijen belangrijke diensten van SAS hadden kunnen vervangen om de gevolgen van de verstoring van die diensten in Denemarken en Zweden op korte termijn te compenseren — hieronder volledigheidshalve de capaciteit en het aanbod waarin concurrenten op zowel nationaal als internationaal niveau voorzagen. De Commissie merkt echter op dat in de opmerkingen van Ryanair slechts het belang van de door SAS geleverde commerciële passagiersdiensten wordt betwist, wat slechts één van de factoren is waarmee de Commissie rekening heeft gehouden. Ryanair betwist in zijn opmerkingen niet het belang van de vracht- en repatriëringsdiensten die SAS tijdens de COVID-19-pandemie voor Denemarken en Zweden verrichtte (zie overweging 269).

Denemarken

(272) De Commissie merkt op dat in 2019 op nationaal niveau — op basis van de door Denemarken verstrekte elementen die zijn beschreven in overweging 68 — alleen Norwegian Air Shuttle ([150]) (met één binnenlandse route) en Danish Air Transport ([151]) een aanzienlijk aantal binnenlandse luchtdiensten verleenden ([152]). Norwegian Air Shuttle verminderde tijdens de COVID-19-pandemie tussen januari en september 2020 zijn binnenlandse luchtdiensten in Denemarken waarbij zijn marktaandeel daalde van 29 % tot 24 %, terwijl dat van Danish Air Transport steeg van 22,5 % tot 28,5 %. SAS bleef met bijna 40 % van het totale aantal vervoerde binnenlandse passagiers de grootste luchtvaartmaatschappij op nationaal niveau.

(273) Wat internationale diensten van en naar Denemarken betreft, waren Norwegian Air Shuttle en Ryanair ([153]), na SAS, de grootste luchtvaartmaatschappijen qua aantal passagiers dat van en naar Denemarken werd vervoerd, met respectievelijk 15 % en 9 % van het totale aantal internationale passagiers in 2019. De Commissie merkt op dat zowel Norwegian Air Shuttle als Ryanair een groot aandeel seizoensgebonden routes van en naar Denemarken exploiteerden (54 van de 85 routes voor Norwegian Air Shuttle en 25 van de 48 routes voor Ryanair) in vergelijking met SAS (36 van de meer dan honderd routes). Tussen januari en september 2020 tekende Norwegian Air Shuttle ook een daling op van het aandeel vervoerde passagiers (van 15 % tot 11 %), terwijl alle andere luchtvaartmaatschappijen hun marktaandeel min of meer behielden (dat van Ryanair steeg licht met 1 %, terwijl dat van easyJet ([154]) licht daalde). Uit de opmerkingen van Ryanair blijkt ook dat Norwegian Air Shuttle aan het begin van de COVID-19-pandemie in ernstige financiële moeilijkheden verkeerde ([155]). Dit wordt ook bevestigd door interne documenten van SAS ([156]) en persberichten ([157]).

(274) Gelet op het voorgaande kunnen de volgende conclusies worden getrokken. Ten eerste blijkt dat Norwegian Air Shuttle — de belangrijkste concurrent van SAS op zowel nationaal als internationaal niveau in Denemarken — ernstige financiële moeilijkheden ondervond, waardoor het onaannemelijk is dat deze maatschappij op korte termijn in staat zou zijn geweest om alle of een aanzienlijk deel van de diensten van SAS voor vervoer naar, van en binnen Denemarken over te nemen. Ten tweede wijst de Commissie, wat het Deense luchtvervoer betreft, op de beperkte omvang van deze maatschappij, die een klein aantal routes ([158]) met minder dan twintig vliegtuigen (waaronder kleine vliegtuigen) ([159]) exploiteerde, waardoor het ook onwaarschijnlijk is dat zij zelfs ook maar een deel

([150]) Norwegian Air Shuttle is een lagekostenmaatschappijen die vóór de COVID-19-pandemie een relatief vergelijkbare omvang had als SAS en binnenlandse, internationale en intercontinentale vluchten uitvoerde.

([151]) Danish Air Transport was een regionale luchtvaartmaatschappij met een kleinere vloot (tien tot twintig vliegtuigen).

([152]) In Denemarken vervoerde Norwegian Air Shuttle in 2019 29 % van het totale aantal binnenlandse passagiers en Danish Air Transport 22 %. In Zweden vervoerde Braathens Regional Airlines 30 % van het totale aantal binnenlandse passagiers in 2019 en Norwegian Air Shuttle 18 %.

([153]) Ryanair is ook een lagekostenmaatschappij en de grootste luchtvaartmaatschappij in Europa die voornamelijk vluchten binnen Europa aanbiedt.

([154]) EasyJet is een van de grootste lagekostenmaatschappijen in Europa.

([155]) Op bladzijde 29 van het denktankartikel is te lezen: "Volgens de ramingen van Roland Berger had Norwegian aan het begin van het jaar een kaspositie waarmee het minder dan een maand zonder enige activiteit vooruit kon. […] Hoewel de Noorse moedermaatschappij op 4 mei 2020 enige steun kreeg dankzij een reddingspakket dat een bijdrage van 880 miljoen EUR vormde, blijft haar financiële situatie uiterst precair".

([156]) Bijlage 40.1 bij de aanmelding van Denemarken en Zweden. De raad van bestuur van SAS besprak tijdens de vergadering van 7 mei 2020 het lopende herstructureringsproces van Norwegian Air Shuttle.

([157]) Zie bijvoorbeeld het persbericht van 1 mei 2020 van Reuters, dat beschikbaar is op: https://www.reuters.com/article/uk-health-coronavirus-norwegianair-histo-idUKKBN22D4QZ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023). Zie ook het persbericht van 20 april 2020 op de website van CNBC, dat beschikbaar is op: https://www.cnbc.com/2020/04/20/norwegian-says-4700-jobs-at-risk-after-unit-bankruptcies-contracts-axed.html (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([158]) Zie het marktonderzoek van luchtvaartmaatschappijen, waarin in tabel 3 wordt aangegeven dat Danish Air Transport in 2019 negen binnenlandse routes en vier internationale routes exploiteerde.

([159]) Zie de website van Danish Air Transport: https://dat-corporate.com/about-us/dat-fleet/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2020). Een deel van de vloot van Danish Air Transport bestond uit ATR-toestellen; dat zijn voor regionaal vervoer bestemde vliegtuigen met een beperkte capaciteit (vijftig tot zeventig zitplaatsen). Zie ook een schatting van de historische vloot van Danish Air Transport (geschat op 14 vliegtuigen), die is verstrekt door planespotters.net en beschikbaar is op: https://www.planespotters.net/airline/Danish-Air-Transport?refresh=1 (laatst geraadpleegd op 28 november 2020).

van de diensten van SAS op korte termijn zou kunnen vervangen met een vergelijkbaar netwerk en vergelijkbare capaciteit en frequentie. Wat ten slotte Ryanair betreft, is het ook onwaarschijnlijk dat deze maatschappij de diensten van SAS op korte termijn zou hebben overgenomen. Ryanair verzorgde geen binnenlands verkeer in Denemarken en zijn internationale verkeer was vóór de COVID-19-pandemie beperkt tot 23 routes die het hele jaar door werden geëxploiteerd, d.w.z. bijna drie keer minder routes dan SAS, terwijl het totale aantal routes van Ryanair van en naar Denemarken de helft bedroeg van dat van SAS. Het is dan ook redelijk om aan te nemen dat die luchtvaartmaatschappij de diensten van SAS op korte termijn niet zou hebben vervangen, mede gelet op de context van de luchtvaartsector na de COVID-19-pandemie en de tweede golf van die pandemie die ten tijde van de toekenning van de maatregel was uitgebroken (zie de overwegingen 22 tot en met 24 en 31). De Commissie merkt in dit verband op dat Ryanair ten tijde van de toekenning van de maatregel geen plannen voor uitbreiding van zijn activiteiten in Denemarken had verstrekt.

(275) Uit de in het marktonderzoek van luchtvaartmaatschappijen door Ryanair verstrekte gegevens (zie overweging 169) kan niet anders worden geconcludeerd. Bij dit onderzoek wordt in wezen ingegaan op de ontwikkeling van het luchtverkeer naar, van en binnen Denemarken tussen 2014 en 2019, wat betreft het aantal door luchtvaartmaatschappijen aangeboden zitplaatsen en voorgestelde routes. In het marktonderzoek van luchtvaartmaatschappijen wordt geconcludeerd dat lagekostenmaatschappijen tussen 2014 en 2019 veel sneller groeiden (een toename met 66 % van het aantal aangeboden zitplaatsen en een toename van 62 routes) dan in Denemarken gevestigde luchtvaartmaatschappijen zoals SAS — die zouden slechts voor 3 % van de toename van de zitplaatscapaciteit hebben bijgedragen en slechts 14 routes hebben toegevoegd.

(276) Het marktonderzoek van luchtvaartmaatschappijen is op verschillende punten echter onvolledig.

(277) *Ten eerste* wordt hierin alleen de ontwikkeling van het luchtverkeer naar, van en binnen Denemarken tussen 2014 en 2019 beschreven, maar wordt geen indicatie gegeven van de gevolgen van de COVID-19-pandemie voor het luchtverkeer van, naar en binnen Denemarken, die in dit geval een essentieel element vormen voor de beoordeling op grond van punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling. Het feit dat lagekostenmaatschappijen hun aanwezigheid in de door de analyse beoogde vijfjarige periode vergrootten, vormt geen bewijs dat een dergelijke groei na de COVID-19-pandemie, die de gehele luchtvaartsector heeft getroffen, zou zijn voortgezet. Integendeel, uit de door Denemarken verstrekte gegevens blijkt dat het aantal van en naar Denemarken vervoerde passagiers door lagekostenmaatschappijen zoals Norwegian Air Shuttle en easyJet tussen januari en september 2020 was verminderd, terwijl dat voor Ryanair slechts licht was toegenomen.

(278) *Ten tweede* vergrootten lagekostenmaatschappijen tussen 2014 en 2019 weliswaar hun aanbod van internationale luchtdiensten van en naar Denemarken, maar dat gold niet voor het binnenlands vervoer; lagekostenmaatschappijen exploiteerden slechts twee binnenlandse routes, zonder enige toename tussen 2014 en 2019, en de zitplaatscapaciteit op die binnenlandse routes nam af in die vijfjarige periode.

(279) *Ten derde* geeft het onderzoek geen indicatie van de regelmatigheid en de frequentie van het aanbod van de verschillende onderzochte luchtvaartmaatschappijen, noch over het netwerk en de door hen voorgestelde bestemmingen. Het geeft alleen een indicatie van het aantal door luchtvaartmaatschappijen aangeboden zitplaatsen en het aantal door hen geëxploiteerde routes. Uit de door de Deense burgerluchtvaart- en spoorwegautoriteit verstrekte gegevens blijkt echter dat, hoewel lagekostenmaatschappijen zoals Norwegian Air Shuttle en Ryanair in 2019 een aanzienlijk aantal routes van en naar Denemarken exploiteerden, meer dan de helft ervan seizoensgebonden routes waren (zie overweging 275) en dus niet met een regelmatige frequentie het hele jaar door werden geëxploiteerd.

(280) *Ten vierde* wordt in het onderzoek bij de analyse van de groei van Denemarken tussen 2014 en 2019 wat aangeboden routes en zitplaatsen betreft, een onderscheid gemaakt tussen SAS en lagekostenmaatschappijen. Het onderzoek bevat echter geen specifieke informatie voor elk van de onderzochte lagekostenmaatschappijen. Zoals blijkt uit overweging 68 is er een groot verschil tussen lagekostenmaatschappijen, waarbij Norwegian Air Shuttle in 2019 85 routes naar, van en binnen Denemarken exploiteerde en easyJet slechts 16 routes van en naar Denemarken exploiteerde. Evenzo verkeerden lagekostenmaatschappijen ten tijde van de toekenning van de maatregel niet alle in dezelfde financiële situatie, zoals aangegeven in het door Ryanair verstrekte denktankartikel; Norwegian Air Shuttle had bijvoorbeeld ernstige financiële moeilijkheden ondervonden vergeleken met Ryanair.

(281) *Ten slotte*, hoewel in het marktonderzoek van luchtvaartmaatschappijen werd vastgesteld dat SAS, als grootste luchtvaartmaatschappij, tussen 2014 en 2019 niet de vector voor groei voor het luchtverkeer in Denemarken vormde, exploiteerde het in 2019 niettemin 95 routes van, naar en binnen Denemarken met 7,1 miljoen aangeboden zitplaatsen ([160]). Ter vergelijking, de groep lagekostenmaatschappijen ([161]) exploiteerde 171 routes van, naar en binnen Denemarken met 7,1 miljoen aangeboden zitplaatsen. Kortom, SAS zette in 2019 een even grote zitplaatscapaciteit in voor vluchten naar, van en binnen Denemarken als die van alle lagekostenmaatschappijen tezamen. Ook bood het een aantal routes aan dat meer dan de helft bedroeg van het totale aantal routes dat door alle lagekostenmaatschappijen tezamen werd geëxploiteerd. Deze vaststelling versterkt de conclusie dat het, anders dan Ryanair stelt, voor lagekostenmaatschappijen moeilijk zou zijn geweest om de activiteiten van SAS op korte termijn te vervangen in de context van de COVID-19-pandemie die de luchtvaartsector ernstig trof.

Zweden

(282) De Commissie merkt op dat Braathens Regional Airlines en Norwegian Shuttle Air, op basis van de door Zweden verstrekte en in de overwegingen 70 tot en met 71 beschreven elementen, op nationaal niveau de luchtvaartmaatschappijen waren die naast SAS een aanzienlijk aantal diensten verleenden, met respectievelijk 30 % en 18 % van het totale binnenlands passagiersvervoer. Braathens Regional Airlines is een regionale luchtvaartmaatschappij ([162]) die voornamelijk binnenlands verkeer in Zweden verzorgt, met een kleine vloot (tien tot 15 vliegtuigen) ([163]) bestaande uit kleine toestellen ([164]). De Commissie merkt op dat het aandeel binnenlands passagiersvervoer van Braathens Regional Airlines tussen januari en september 2020 daalde van 30 % tot 20 %. In dit verband moet worden opgemerkt dat in april 2020 een faillissementsprocedure tegen Braathens Regional Airlines werd ingeleid, waarbij al zijn verkeer tot na de zomer van 2020 werd stopgezet ([165]). Zoals aangegeven in overweging 274, daalde ook het aandeel passagiersvervoer van Norwegian Air Shuttle van 18 % tot 14 %.

(283) Wat internationale diensten van en naar Zweden betreft, was Norwegian Air Shuttle, naast SAS, in 2019 goed voor 18 % van al het internationale passagiersvervoer (meer dan 5 miljoen passagiers), gevolgd door Ryanair met 8 % (meer dan 2 miljoen passagiers) en Wizz Air en Lufthansa met ongeveer 5 % (meer dan 1 miljoen passagiers). Wizz Air is een lagekostenmaatschappij die qua omvang min of meer vergelijkbaar is met SAS, terwijl Lufthansa een van de grootste luchtvaartmaatschappijen in Europa is. Opgemerkt moet worden dat het aandeel internationaal passagiersvervoer van de belangrijkste concurrent van SAS, Norwegian Air Shuttle, tijdens de COVID-19-pandemie tussen januari en september 2020 aanzienlijk afnam van 18 % tot 13 %, terwijl dat van Ryanair stabiel bleef.

(284) Gelet op het voorgaande kunnen de volgende conclusies worden getrokken. Ten eerste blijkt dat Norwegian Air Shuttle — de belangrijkste concurrent van SAS op zowel nationaal als internationaal niveau in Zweden — ernstige financiële moeilijkheden ondervond, waardoor het onaannemelijk is dat deze maatschappij op korte termijn in staat zou zijn geweest om alle of een aanzienlijk deel van de diensten van SAS voor vervoer naar, van en binnen Denemarken over te nemen. Ten tweede wijst de Commissie, wat Braathens Regional Airlines betreft, op de beperkte omvang van deze maatschappij, die met een veel kleinere vloot dan die van SAS opereerde en, net als Norwegian Air Shuttle, ernstige moeilijkheden ondervond om zijn activiteiten te handhaven. In die context is het onaannemelijk dat deze maatschappij op korte termijn zelfs ook maar een deel van de diensten van SAS op nationaal niveau had kunnen vervangen. Wat ten slotte Ryanair betreft, is het ook onwaarschijnlijk dat deze maatschappij de diensten van SAS op korte termijn zou hebben overgenomen. Ryanair verzorgde geen binnenlands verkeer in Zweden, terwijl zijn netwerk voor vluchten van en naar Zweden tussen januari en september 2020 uit 44 routes bestond, tegenover 85 van SAS ([166]), d.w.z. ongeveer de helft. Het is dan ook redelijk om aan te nemen dat die

([160]) Zie tabel 3 van het marktonderzoek van luchtvaartmaatschappijen. De in die tabel gebruikte cijfers omvatten alleen vluchten in Denemarken en vluchten binnen Europa van en naar Denemarken. Aangezien SAS ook verschillende intercontinentale bestemmingen bedient, zijn de cijfers voor SAS lager geschat.

([161]) De Commissie gaat ervan uit dat deze groep ten minste bestaat uit Norwegian Air Shuttle, Ryanair en easyJet, die in 2019 in Denemarken de grootste lagekostenmaatschappijen waren na SAS.

([162]) Zie de website van Braathens Regional Airlines: https://www.flygbra.se/en/about-braathens-regional-airlines/corporate-information (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([163]) Zie een schatting van de historische vloot van Braathens Regional Airlines, die is verstrekt door planespotters.net en beschikbaar is op: https://www.planespotters.net/airline/BRA-Braathens-Regional-Airlines (laatst geraadpleegd op 28 november 2023). Zie ook een indicatie op de website Aviation24: https://www.aviation24.be/airlines/bra/braathens-regional-airways-files-for-bankruptcy/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([164]) Braathens Regional Airlines opereerde uitsluitend met ATR 72/600-toestellen, met een zitplaatscapaciteit van 72 passagiers.

([165]) Zie bijvoorbeeld de website Aviation24: https://www.aviation24.be/airlines/bra/braathens-regional-airways-files-for-bankruptcy/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023). Zie ook https://simpleflying.com/covid-airline-bankruptcies/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([166]) Gegevens van het Zweedse vervoersagentschap.

luchtvaartmaatschappij de diensten van SAS op korte termijn niet zou hebben vervangen, mede gelet op de context van de luchtvaartsector na de COVID-19-pandemie en de tweede golf van de pandemie die ten tijde van de toekenning van de maatregel was uitgebroken. De Commissie merkt in dit verband op dat Ryanair ten tijde van de toekenning van de maatregel geen plannen voor uitbreiding van zijn activiteiten in Zweden had verstrekt.

(285) Om dezelfde redenen als vermeld in de overwegingen 278 tot en met 281 kan op basis van de in het marktonderzoek van luchtvaartmaatschappijen door Ryanair verstrekte gegevens niet anders worden geconcludeerd. Hoewel in dat onderzoek werd vastgesteld dat SAS, als grootste luchtvaartmaatschappij, tussen 2014 en 2019 niet de vector voor groei voor het luchtverkeer in Zweden vormde, exploiteerde het in 2019 niettemin 107 routes van, naar en binnen Zweden met 10 miljoen aangeboden zitplaatsen ([167]). Ter vergelijking, de groep lagekostenmaatschappijen ([168]) exploiteerde 227 routes van, naar en binnen Zweden met 8,2 miljoen aangeboden zitplaatsen. Kortom, SAS zette in 2019 een grotere zitplaatscapaciteit in dan die van alle lagekostenmaatschappijen tezamen. Ook bood het een aantal routes aan dat bijna de helft bedroeg van het totale aantal routes dat door alle lagekostenmaatschappijen tezamen werd geëxploiteerd. Deze vaststelling versterkt de conclusie dat het voor lagekostenmaatschappijen moeilijk zou zijn geweest om activiteiten van SAS op korte termijn te vervangen in de context van de COVID-19-pandemie die de luchtvaartsector ernstig trof.

Conclusie

(286) De Commissie concludeert derhalve dat de terugtreding van SAS uit de markt een verstoring van belangrijke luchtdiensten voor Denemarken en Zweden zou hebben veroorzaakt, zowel voor de binnenlandse als de internationale verbindingen van deze twee lidstaten. Het is immers onwaarschijnlijk dat een luchtvaartmaatschappij, waaronder de belangrijkste concurrenten van SAS, zijn activiteiten, of een aanzienlijk deel daarvan, op korte termijn (dan wel langere termijn) zou hebben kunnen overnemen en handhaven met een vergelijkbaar netwerk en vergelijkbare capaciteit en frequentie in een context waarin de gehele luchtvaartsector ernstig werd getroffen door de COVID-19-pandemie. In dit verband concludeert de Commissie dat Denemarken en Zweden (zie overweging 216) ten tijde van de toekenning van de steun niet zeker konden zijn dat het door SAS geboden connectiviteitsniveau door andere concurrenten zou worden gehandhaafd.

(287) Bovendien bestond er — zoals de Zweedse autoriteiten in overweging 217 hebben aangegeven — een duidelijk risico voor Denemarken en Zweden op het verlies van een dienst op basis van een stervormig model; aan de hand van dit model bood SAS binnenlandse passagiers een naadloze aansluiting op internationale vluchten aan. Hiermee werd zowel de binnenlandse als de internationale connectiviteit van Denemarken en Zweden met belangrijke zakencentra in de Unie en daarbuiten gewaarborgd. Zowel vóór als na de COVID-19-pandemie werd deze dienst door geen enkele van de belangrijkste concurrenten van SAS aangeboden.

(288) Aan deze conclusies wordt niet afgedaan door de algemene bewering van Ryanair in overweging 177, die is gebaseerd op de nota inzake concurrentiebeleid van de Commissie van 2014, volgens welke luchtvaartmaatschappijen die in het verleden failliet zijn gegaan, doorgaans worden vervangen door efficiëntere luchtvaartmaatschappijen zoals lagekostenmaatschappijen, zoals zou worden geïllustreerd door de precedenten van Sabena, Malev en Spanair. De Commissie merkt in de eerste plaats op dat dit artikel uitdrukkelijk voorziet in een verklaring van afstand waarin ondubbelzinnig wordt vermeld dat het geen officiële verklaring van de Commissie betreft. In elk geval merkt de Commissie op dat dit in 2014 geschreven artikel geen betrekking had op de situatie van een mogelijk faillissement van een luchtvaartmaatschappij in een context van een pandemie die de gehele sector ernstig trof, zoals die van de COVID-19-pandemie. Evenzo is de Commissie van mening dat de door Ryanair aangehaalde precedenten van Malev en Spanair ([169]) betrekking hebben op situaties die zich alle in een andere context en op een ander tijdstip voordeden, in lidstaten met een andere geografische en marktsituatie en alle met betrekking tot verschillende maatschappijen. Zij verschaffen de Commissie geen informatie over de vraag of er in dit geval een risico bestond op verstoring van belangrijke luchtdiensten die SAS aan Zweden en Denemarken verleende in een context van een ernstige gezondheidscrisis die de gehele luchtvaartsector trof.

([167]) De in het marktonderzoek van luchtvaartmaatschappijen gebruikte cijfers omvatten alleen vluchten in Zweden en vluchten binnen Europa van en naar Zweden. Aangezien SAS ook verschillende intercontinentale bestemmingen bedient, zijn de cijfers voor SAS lager geschat.

([168]) De Commissie gaat ervan uit dat deze groep ten minste bestaat uit Norwegian Air Shuttle, Ryanair en Wizz Air, die in 2019 in Zweden de belangrijkste lagekostenmaatschappijen waren na SAS.

([169]) Ryanair heeft geen informatie verstrekt over de gevolgen van het faillissement van Sabena.

(289) Voorts is het argument van Ryanair dat de Commissie zichzelf tegenspreekt door enerzijds te concluderen dat de activiteiten van SAS niet konden worden vervangen en anderzijds te stellen dat SAS geen marktmacht bezit, eveneens ongegrond. Ryanair stelt de verstoring van belangrijke diensten gelijk aan het hebben van aanzienlijke marktmacht. Een maatschappij kan echter vanuit het oogpunt van de lidstaat belangrijke diensten verrichten, zonder noodzakelijkerwijs aanzienlijke marktmacht te hebben.

Vermijden van sociale problemen en marktfalen als gevolg van een aanzienlijk verlies van werkgelegenheid

(290) De Commissie merkt ook op dat SAS een belangrijke directe en indirecte werkgever in Denemarken en Zweden is. Ten eerste had SAS nog steeds bijna 6 000 werknemers direct in dienst (zie overweging 74), richtte het zijn luchtvervoersdiensten op zakenreizen (meer dan 50 % van haar passagiers sinds 2015) en besteedde het in 2019 ongeveer 4 miljard SEK aan kosten voor leveranciers, waardoor het ook indirect bijdroeg aan het Zweedse en het Deense bbp (zie overweging 75). In dat verband hebben Denemarken en Zweden door middel van studies gemeten dat SAS met meerdere miljarden per jaar direct en indirect aan het Deense en het Zweedse bbp bijdroeg (zie overweging 75).

(291) De Commissie is derhalve van mening dat de terugtreding van SAS uit de markt ernstige sociale problemen had kunnen veroorzaken door de directe en indirecte gevolgen van het verlies van werkgelegenheid dat het faillissement/de wanbetalingssituatie van SAS zou kunnen veroorzaken. De maatregel van Denemarken en Zweden was dus gerechtvaardigd om sociale problemen en marktfalen als gevolg van dit aanzienlijke verlies van werkgelegenheid te vermijden.

(292) Anders dan Ryanair in overweging 176 stelt, is niet alleen de bijdrage van SAS aan de werkgelegenheid in de Deense en de Zweedse economie op zich aanzienlijk, gezien het aantal werknemers dat SAS had, maar ook het aantal indirecte arbeidsplaatsen die het heeft gecreëerd, zonder dat deze bijdrage met de rest van de luchtvaartsector hoeft te worden vergeleken. Evenzo is het feit dat de bijdrage van SAS aan de Deense en de Zweedse werkgelegenheid na de pandemie als gevolg van de financiële uitdagingen van SAS lager kan uitvallen, irrelevant. Denemarken en Zweden hadden ten tijde van de toekenning van de steun ook tot doel verdere sociale problemen en marktfalen als gevolg van het aanzienlijke verlies van directe en indirecte werkgelegenheid vanwege de potentiële terugtreding van SAS uit de markt te vermijden. Bijgevolg had de steun ook tot doel een verergering van de ernstige verstoring als gevolg van de COVID-19-pandemie waardoor de Deense en de Zweedse economie al waren getroffen, te vermijden.

Conclusie

(293) Gelet op het voorgaande concludeert de Commissie dat Denemarken en Zweden — gezien het risico op verstoring van verschillende belangrijke diensten van SAS (passagiersvervoersdiensten, repatriëringsdiensten, vrachtdiensten voor medische uitrusting enz.), die zonder hen waarschijnlijk niet in dezelfde mate zouden zijn overgenomen door andere luchtvaartmaatschappijen (als ze al helemaal niet zouden worden gereproduceerd), en om verdere sociale problemen en marktfalen als gevolg van een aanzienlijk verlies van werkgelegenheid te vermijden — hebben aangetoond dat het in het gemeenschappelijk belang was om ten gunste van SAS in te grijpen.

(294) Aan punt 49, b), van de tijdelijke kaderregeling is derhalve voldaan.

6.3.1.3. Overeenstemming met punt 49, c), van de tijdelijke kaderregeling

(295) Volgens punt 49, c), van de tijdelijke kaderregeling moeten de lidstaten aantonen dat "de begunstigde niet in staat [is] om tegen betaalbare voorwaarden financiering op de markten te vinden en de horizontale maatregelen die in de betrokken lidstaat bestaan om liquiditeitsbehoeften te dekken, ontoereikend [zijn] om zijn levensvatbaarheid te garanderen".

(296) Om te beginnen merkt de Commissie op dat de door SAS genomen maatregelen en de door SAS ontvangen staatssteun, zoals vermeld in punt 2.1.3, ontoereikend waren om te voorzien in zijn financiële vermogens- en liquiditeitsbehoeften als gevolg van de COVID-19-pandemie en de daarmee samenhangende inperkingsmaatregelen. SAS verwachtte nog steeds op een negatieve eigenvermogenspositie van 9,4 miljard SEK uit te komen en tegen december 2020 zonder liquide middelen te komen te zitten. Deze negatieve eigenvermogenspositie had niet alleen gevolgen voor de liquiditeit van SAS, maar bracht ook zijn solvabiliteit en levensvatbaarheid op korte termijn in gevaar. Om zijn solvabiliteitsprobleem aan te pakken, moest SAS zijn balans dringend met nieuw eigen vermogen herstellen om terugtreding uit de markt te voorkomen (punt 6.3.1.1). Een dergelijk herstel kon dus niet worden verwezenlijkt door verdere schulden aan te gaan, omdat het gewenste resultaat hier niet mee kon worden bereikt.

(297) Zoals vermeld in overweging 151, bestonden vóór de COVID-19-pandemie de financieringsbronnen voor SAS voornamelijk uit:

— ongedekte schuld of hybride instrumenten (zoals renouvellerende kredietfaciliteiten, ongedekte obligaties, hybride obligaties) ([170]);

— gedekte schuld en operationele leases die gedekt zijn door zekerheden in de vorm van eigen activa (zoals vliegtuigen); en

— eigen vermogen.

(298) Uit de door Denemarken en Zweden verstrekte feiten in punt 2.1.5 en uit de samengevatte opmerkingen van SAS in punt 4.1.2 blijkt echter duidelijk dat de kapitaal- en liquiditeitsbehoeften van SAS — ondanks de maatregelen die het had genomen en de staatssteun die het eerder had ontvangen — sinds maart 2020 zodanig waren toegenomen dat zij niet konden worden gedekt door financiering tegen betaalbare voorwaarden op de markt, noch door horizontale maatregelen die in Denemarken en Zweden bestonden.

(299) Ten eerste kon SAS niet tegen betaalbare voorwaarden toegang krijgen tot financiering in de vorm van ongedekte schuld en hybride instrumenten.

(300) De beschikbare informatie duidt er met name op dat particuliere investeerders ten tijde van de toekenning van de maatregel hun financiële risico ten aanzien van SAS trachtten te beperken. De Commissie merkt in dit verband op dat de verslechtering van de kredietrating van SAS — een element waarop investeerders doorgaans vertrouwen om het aan beleggen verbonden risico te meten — een betrouwbaar uitgangspunt voor deze beoordeling vormt. Opgemerkt moet worden dat het ratingbureau Standard & Poor's op 16 januari 2020 een rating B+ voor SAS had afgegeven, d.w.z. vóór de COVID-19-pandemie, maar deze op 10 juni 2020 naar CCC verlaagde (zie overweging 154), met negatieve gevolgen voor het vermogen van SAS om zichzelf tegen betaalbare voorwaarden op de markt voor ongedekte schuld en hybride instrumenten van financiering te voorzien. Het ratingbureau Moody's voerde een soortgelijke verlaging door, gezien de slechte financiële vooruitzichten van SAS zonder een herkapitalisatie (zie overweging 79). De verslechtering van de kredietrating van SAS blijkt voorts uit het feit dat de uitstaande obligaties en hybride instrumenten van SAS in juni 2020 op laag niveau op de secundaire markten werden verhandeld (zie overweging 155). De ontwikkeling van de prijsstelling van deze instrumenten tussen december 2019 en juni 2020 wijst er duidelijk op dat particuliere investeerders hun financiële risico ten aanzien van SAS wilden beperken. SAS kon ook zijn ETMN-programma dat vóór de pandemie van kracht was, niet voortzetten ([171]) (zie overweging 152). Bovendien was de bereidheid onder het investeerdersbestand voor uitstaande schuld- en hybride instrumenten om tegen betaalbare voorwaarden in nieuwe instrumenten te beleggen waarschijnlijk verwaarloosbaar, aangezien die investeerders in het kader van de herkapitalisatie werd verzocht hun bestaande instrumenten tegen minder gunstige voorwaarden om te zetten (overweging 156).

(301) Ten tweede kon SAS niet tegen betaalbare voorwaarden toegang krijgen tot marktfinanciering in de vorm van gedekte schuld door gebruik te maken van niet-bezwaarde vliegtuigen of andere soorten activa.

(302) Na de COVID-19-uitbraak in maart 2020 probeerde SAS immers een renouvellerende kredietfaciliteit aan te gaan met een groep banken die niet mogelijk was zonder staatssteun, aangezien de banken niet bereid waren ongedekte risico's te nemen (zie overweging 78). Dit wijst er duidelijk op dat de toenmalige bereidheid om leningen te verstrekken aan luchtvaartmaatschappijen, zelfs met zekerheden, zeer gering was. Uiteindelijk werd de renouvellerende kredietfaciliteit aangegaan, die voor 90 % door de staatsgaranties werd gedekt, maar de banken eisten zekerheden voor het resterende ongedekte deel van de faciliteit in de vorm van niet-bezwaarde activa van SAS. De Commissie merkt in dit verband op dat de groep banken vergeleken met hun eigen risicoblootstelling een aanzienlijke zekerheidsstelling verlangde (zie overweging 78) ([172]). Zoals SAS heeft aangetoond (zie overweging 158), kon het zich bovendien niet beroepen op een voldoende aantal niet-bezwaarde vliegtuigen om een wezenlijk deel van zijn liquiditeits- of kapitaalbehoeften te dekken, aangezien het redelijkerwijs slechts vier vliegtuigen met

([170]) Zoals blijkt uit bladzijde 110 van zijn jaarverslag 2019, had SAS diverse kortlopende kredietfaciliteiten ingevoerd om zo nodig aanvullende financiering te verkrijgen. Het verslag is openbaar toegankelijk op https://www.sasgroup.net/files/documents/Corporate_governace/annual-reports/sas-sas-annual-and-sustainability-report-fiscal-year-2019-200130.pdf (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([171]) Zoals gevraagd, heeft de Commissie bewijsmateriaal ontvangen waaruit bleek dat het ETMN-programma ten tijde van de herkapitalisatie niet beschikbaar was, in de vorm van de brief houdende afwijzing van […].

([172]) Om de overeenkomst voor de renouvellerende kredietfaciliteit te sluiten, moest SAS een aantal activa in de vorm van vliegtuigen als zekerheid aan de banken verstrekken. Deze hadden een totale waarde die tweemaal zo hoog was als het ongedekte bedrag van de renouvellerende kredietfaciliteit dat onder het risico van de banken viel (10 % van het nominale bedrag van de lening). Ook moest het een negatief onderpand op intragroepsleningen en -rekeningen van SAS bieden. Het is duidelijk dat de resterende zekerheden waarover SAS ten tijde van de herkapitalisatie beschikte, door deze overeenkomst al beperkt waren.

nieuwere technologie kon aandragen. Bovendien vormen de voorwaarden met betrekking tot de renouvellerende kredietfaciliteit een verdere indicatie dat het onwaarschijnlijk was dat ten tijde van de toekenning van de maatregel tegen betaalbare voorwaarden gedekte schuld voor SAS beschikbaar zou zijn (overweging 158) ([173]). Tot slot is de Commissie van mening dat alle resterende activa die in theorie als zekerheid hadden kunnen worden gebruikt (zoals het Eurobonus-programma), niet als een doeltreffende oplossing voor de liquiditeits- en solvabiliteitsproblemen van SAS zouden hebben gediend, met name gezien de urgentie om op te treden ten tijde van de toekenning van de maatregel en de tijdsbeperkingen in verband met de mogelijkheid om deze activa af te stoten (zie de overwegingen 48 en 159).

(303) Ten derde moest SAS — om zijn solvabiliteitsprobleem als gevolg van een aanzienlijke negatieve eigenvermogenspositie ten tijde van de toekenning van de maatregel aan te pakken — zijn balans dringend met nieuw eigen vermogen herstellen om terugtreding uit de markt te voorkomen. De balans van een onderneming kan niet worden hersteld door verdere schulden aan te gaan, omdat het gewenste resultaat hier niet mee kon worden bereikt (overweging 297) ([174]). In dat verband had SAS een kapitaalinjectie van bestaande aandeelhouders en/of nieuwe investeerders nodig om zijn solvabiliteitsproblemen aan te pakken en zijn toegang tot de financiële markten tegen betaalbare voorwaarden geleidelijk te herstellen.

(304) In dit verband merkt de Commissie op dat de maatregel effectief bedoeld was om de deelneming van particuliere investeerders te vergemakkelijken om de kapitaal- en liquiditeitsbehoeften van SAS zo veel mogelijk te dekken. SAS deed dit met name door particuliere investeerders aantrekkelijke voorwaarden te bieden om aan de claimemissie deel te nemen en door over een lastenverdeling met andere aandeelhouders dan Denemarken en Zweden te onderhandelen (zie de overwegingen 84, 85, 117 en 162).

(305) Tot slot merkt de Commissie op dat ten tijde van de toekenning van de maatregel geen andere horizontale instrumenten beschikbaar waren voor SAS die hadden kunnen volstaan om de liquiditeitsbehoeften van SAS te dekken en zijn levensvatbaarheid te garanderen (zie overweging 82).

(306) De opmerkingen van Ryanair op dat punt (zie de overwegingen 180 tot en met 184) doen niets af aan deze vaststellingen.

(307) Wat ten eerste het argument van Ryanair betreft dat de beoordeling van de Commissie uitsluitend was gebaseerd op de beweringen van de Zweedse en de Deense autoriteiten (zie overweging 180), verwijst de Commissie naar het vorige punt van dit besluit (zie overweging 263).

(308) Ten tweede stelt Ryanair dat SAS via een openbare aanbieding aandelenfinanciering had kunnen aantrekken van andere investeerders dan zijn bestaande aandeelhouders — zonder de betrokkenheid van Zweden en Denemarken. Op basis van het bewijsmateriaal in het Oxera-verslag blijkt dat in de periode van april tot en met december 2020 negen luchtvaartmaatschappijen in totaal 6,2 miljard EUR hebben aangetrokken (zie overweging 182) ([175]). De opmerkingen van Ryanair bieden echter geen concreet bewijs van particuliere financiering waarover SAS ten tijde van de toekenning van de maatregel beschikte. Het feit dat een aantal luchtvaartmaatschappijen mogelijk aandelenfinanciering op de markt verkregen, betekent niet noodzakelijkerwijs dat die maatschappijen in een vergelijkbare situatie verkeerden als SAS of dat SAS (in voldoende mate) over soortgelijke opties beschikte of de maatregel (gedeeltelijk) had kunnen vervangen ([176]).

([173]) Volgens de voorwaarden van de met die banken gesloten overeenkomst voor de renouvellerende kredietfaciliteit moest SAS als zekerheid een aantal activa in de vorm van vliegtuigen verstrekken. Deze hadden een totale waarde die tweemaal zo hoog was als het ongedekte bedrag van de renouvellerende kredietfaciliteit dat onder het risico van de banken viel (10 % van het nominale bedrag van de lening). Ook moest het een negatief onderpand op intragroepsleningen en -rekeningen van SAS bieden.

([174]) Om de relatieve omvang van de solvabiliteitsproblemen van SAS ten opzichte van louter liquiditeitsbehoeften te illustreren, is het nuttig zijn verwachte eigenvermogenspositie eind 2020 (–9,4 miljard SEK) te vergelijken met het in het kader van de maatregel goedgekeurde steunbedrag (11 miljard SEK). Zoals beschreven in voetnoot 123, wordt dit standpunt bevestigd door verschillende onderzoeksverslagen van banken, waaronder die van Den Norske Bank (DNB), die op 28 mei 2020 de volgende opmerking plaatste: "Vanwege het reeds negatieve boekhoudkundig eigen vermogen, een balans met onhoudbare schuldniveaus en vooruitzichten van aanhoudende aanzienlijke winstderving in een escalerend scenario dat jaren zou duren, ramen wij dat maar liefst 10 miljard SEK aan nieuwe financiering nodig zou kunnen zijn".

([175]) Volgens Ryanair waren dat Ryanair, easyJet, IAG, Air Canada, United Airlines, American Airlines, Spirit Airlines, Norwegian Airlines en Hawaiian Airlines.

([176]) Ook moet worden opgemerkt dat de kapitaalstructuur van luchtvaartmaatschappijen, hun bedrijfsmodel, hun juridische status en hun toegang tot extern kapitaal aanzienlijk kunnen verschillen. Ryanair verstrekt geen gegevens die wijzen op vergelijkbaarheid tussen de genoemde maatschappijen en SAS.

(309) In elk geval volstaat het op te merken dat de maatregel andere investeerders dan de in aanmerking komende en bestaande aandeelhouders van SAS in staat stelde aan de claimemissie deel te nemen (zie overweging 104). In dit opzicht maakt de Commissie uit de uitkomst van de claimemissie op dat er — hoewel de belangstelling van particuliere investeerders groter was dan verwacht — onvoldoende kapitaal van marktinvesteerders was om de gehele transactie te dekken; de inschrijving door bestaande en nieuwe aandeelhouders bedroeg namelijk ongeveer 90 % van het totale bedrag aan bij de claimemissie aangeboden aandelen. Daardoor moesten de door de Deense en de Zweedse autoriteiten aangegane *underwriting commitments* worden uitgevoerd om de vereiste kapitaalverhoging te realiseren. Deze vaststelling bevestigt dat SAS — zelfs met de door Denemarken en Zweden met de *underwriting commitments* geboden zekerheid — ten tijde van de toekenning van de maatregel niet over voldoende aandelenfinanciering van particuliere investeerders beschikte (zie de overwegingen 104 en 105).

(310) Bovendien merkt de Commissie op dat de door Ryanair genoemde luchtvaartmaatschappijen eerdere leningen tegen gunstige voorwaarden hadden verkregen om hun liquiditeitsbehoeften te dekken. Als zodanig kunnen deze leningen ertoe hebben geleid dat de claimemissie of kapitaalinjectie aantrekkelijker werd voor particuliere investeerders. Bijgevolg vormen deze leningen geen betrouwbare benchmark ter onderbouwing van het argument van Ryanair dat andere luchtvaartmaatschappijen tijdens de COVID-19-pandemie zonder overheidssteun aandelenfinanciering van investeerders konden aantrekken.

(311) In verband met dit punt wordt verwezen naar het Oxera-verslag waaruit blijkt dat IAG meer dan 2 miljard EUR aan claimemissies aantrok waar bestaande aandeelhouders pro rata op inschreven. Er moet echter worden opgemerkt dat Iberia en Vueling, twee dochterondernemingen van IAG, in mei 2020 (vóór de claimemissie) in totaal 1 miljard EUR aan door het Instituto de Crédito Official gegarandeerde leningen van handelsbanken verkregen ([177]). Hetzelfde geldt voor Ryanair ([178]) en easyJet ([179]), die beide van de Britse regering en de Bank of England een lening van 600 miljoen GBP ontvingen uit hoofde van van de financieringsfaciliteit voor ondernemingen in het kader van COVID-19 (hiermee konden Britse bedrijven leningen tegen vóór de COVID-19-pandemie geldende commerciële tarieven aanvragen). Ten slotte ontvingen ook Allegiant Air, American Airlines, Hawaiian Airlines en Spirit Airlines in april 2020 overheidssteun in de vorm van subsidies en leningen van het ministerie van Financiën van de regering van de Verenigde Staten ([180]). In de gevallen dat SAS daarentegen vóór de maatregel steun ontving (punt 2.1.3.2), werd die steun meestal verleend via een staatsgarantie voor een lager bedrag dan dat van die luchtvaartmaatschappijen. Deze faciliteit moest onmiddellijk worden geannuleerd en volledig worden terugbetaald indien SAS een herkapitalisatie zou doorvoeren (zie overweging 81).

(312) Ten derde stelt Ryanair dat SAS schuldfinanciering van marktinvesteerders had kunnen aantrekken. Hiertoe baseert het zich op bewijsmateriaal in het Oxera-verslag waaruit blijkt dat verschillende luchtvaartmaatschappijen met vergelijkbare kredietratings als die van SAS aan het begin van de COVID-19-pandemie aanzienlijke bedragen aan schuldfinanciering op de markten konden aantrekken ([181]). Ryanair voert met name aan dat SAS zijn 55 niet-bezwaarde vliegtuigen als zekerheid had kunnen verstrekken om tegen betaalbaardere voorwaarden gedekte schuld aan te trekken.

(313) Zoals aangegeven in overweging 309, verstrekt Ryanair geen concreet bewijs van particuliere financiering waarover SAS ten tijde van de toekenning van de maatregel beschikte. Het feit dat verschillende luchtvaartmaatschappijen mogelijk ongedekte of gedekte schuldfinanciering op de markten verkregen, betekent niet noodzakelijkerwijs dat die ondernemingen in een vergelijkbare situatie verkeerden als SAS of dat SAS (in voldoende mate) over soortgelijke opties beschikte of de herkapitalisatie van de staat had kunnen vervangen ([182]).

([177]) Zie bijvoorbeeld https://www.iairgroup.com/en/newsroom/press-releases/newsroom-listing/2020/ib-vy-loan-agreements (laatst geraadpleegd op 28 november 2023). Zie ook persberichten over de IAG-groep die hetzelfde type lening van de Britse regering ontving: https://www.aljazeera.com/economy/2020/5/7/british-airways-parent-iag-taps-uk-government-funds-for-help (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([178]) Zie bijvoorbeeld https://news.sky.com/story/coronavirus-airlines-among-businesses-given-bank-of-england-bailouts-12000568 (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([179]) Zie bijvoorbeeld https://www.theguardian.com/business/2020/apr/06/easyjet-secures-600m-coronavirus-loan-from-uk-treasury-and-bank (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([180]) Zie bijvoorbeeld https://home.treasury.gov/policy-issues/coronavirus/assisting-american-industry/payroll-support-program-payment (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([181]) Volgens Ryanair waren dat American Airlines, Allegiant Air, Azul, Hawaiian Airlines, Spirit Airlines en GOL Airlines.

([182]) Ook moet worden opgemerkt dat de kapitaalstructuur van luchtvaartmaatschappijen, hun bedrijfsmodel, hun juridische status en hun toegang tot extern kapitaal aanzienlijk kunnen verschillen. Ryanair verstrekt geen gegevens die wijzen op vergelijkbaarheid tussen de genoemde maatschappijen en SAS.

(314) De Commissie herhaalt, zoals ook vermeld in overweging 304, dat SAS dringend zijn balans met nieuw eigen vermogen moest herstellen om zijn solvabiliteitsprobleem aan te pakken en terugtreding uit de markt te voorkomen. Alleen door nieuw eigen vermogen van bestaande en/of nieuwe investeerders aan te trekken, kon SAS zijn balans beginnen te herstellen, zijn solvabiliteitsproblemen met de nodige spoed aanpakken en zijn toegang tot marktfinanciering tegen betaalbare voorwaarden geleidelijk herstellen.

(315) Bovendien bieden de door Ryanair verstrekte voorbeelden van luchtvaartmaatschappijen met een kredietrating van Ba3 tot B1 geen grondslag voor een gelijksoortige vergelijking, aangezien de kredietrating van SAS op 10 juni 2020 van B+ naar CCC werd verlaagd (zie overweging 300). Daarom vormen de door bepaalde luchtvaartmaatschappijen uitgevoerde transacties geen betrouwbare benchmark voor het argument van Ryanair dat vergelijkbare luchtvaartmaatschappijen in staat waren om tijdens de COVID-19-pandemie schuldfinanciering van investeerders aan te trekken.

(316) Bovendien beschikte SAS, anders dan Ryanair stelt, niet over 55 niet-bezwaarde vliegtuigen ([183]) als zekerheid om gedekte schuld tegen betaalbaardere voorwaarden aan te trekken. SAS kon zich, zoals vermeld in overweging 303, niet beroepen op een voldoende aantal niet-bezwaarde luchtvaartuigen om een wezenlijk deel van zijn liquiditeits- of kapitaalbehoeften te dekken, aangezien het redelijkerwijs slechts vier vliegtuigen met nieuwere technologie kon aandragen. Bovendien vormen de voorwaarden met betrekking tot de renouvellerende kredietfaciliteit, waarvoor de staatsgarantie in april 2020 werd goedgekeurd, een verdere indicatie dat het onwaarschijnlijk was dat ten tijde van de herkapitalisatie tegen betaalbare voorwaarden gedekte schuld voor SAS beschikbaar zou zijn (zie overweging 303).

(317) Ten vierde verwijt Ryanair de Commissie dat zij niet heeft onderzocht of SAS andere transacties met particuliere marktdeelnemers had kunnen uitvoeren die zijn liquiditeit zouden hebben vergroot zonder zijn schuld te verhogen, zoals de uitgifte van hybride instrumenten of de verkoop van teboekgestelde vliegtuigen

(318) Op basis van het aan haar overgelegde bewijsmateriaal acht de Commissie het zeer onwaarschijnlijk dat SAS tegen betaalbare voorwaarden toegang had kunnen krijgen tot financiering in de vorm van hybride instrumenten (zie overweging 300). Het is ook relevant om in aanmerking te nemen dat de kredietrating van SAS in juni 2020 werd verlaagd, met negatieve gevolgen voor het vermogen van de maatschappij om zichzelf tegen betaalbare voorwaarden op de markt voor hybride instrumenten te financieren. Dit wordt ook aangetoond door het feit dat de uitstaande hybride instrumenten van SAS ten tijde van de herkapitalisatie op laag niveau op de secundaire markten werden verhandeld, zoals blijkt uit de ontwikkeling van de prijsstelling van deze instrumenten tussen december 2019 en juni 2020.

(319) Bovendien moet de Commissie op grond van punt 49, c), van de tijdelijke kaderregeling beoordelen of een begunstigde van steun tegen betaalbare voorwaarden toegang kon krijgen tot alternatieve marktfinanciering. Bij deze beoordeling wordt dus niet nagegaan of de begunstigde zijn activiteiten verder kon inkrimpen, zoals Ryanair suggereert. Daarom is het argument van Ryanair dat SAS de verkoop van teboekgestelde vliegtuigen moest beschouwen als een vorm van alternatieve marktfinanciering tegen betaalbare voorwaarden, hetgeen in feite tot een inkrimping van de activiteiten van SAS zou leiden, niet gerechtvaardigd.

(320) Gelet op het voorgaande is de Commissie daarom van oordeel dat SAS niet in staat was om tegen betaalbare voorwaarden financiering op de markten te vinden en dat de horizontale maatregelen die in de betrokken lidstaat bestonden om liquiditeitsbehoeften te dekken, ontoereikend waren om zijn levensvatbaarheid te garanderen. De maatregel is derhalve in overeenstemming met punt 49, c), van de tijdelijke kaderregeling.

6.3.1.4. Overeenstemming met punt 49, d), van de tijdelijke kaderregeling

(321) Volgens punt 49, d), van de tijdelijke kaderregeling moeten de lidstaten aantonen dat "de begunstigde geen onderneming [is] die op 31 december 2019 al in moeilijkheden verkeerde (in de zin van de algemene groepsvrijstellingsverordening)".

(322) Om te beginnen heeft Ryanair terecht opgemerkt dat de Commissie zich in haar aanvankelijke besluit bij haar beoordeling op grond van punt 49, d), van de tijdelijke kaderregeling op de niet-geconsolideerde jaarrekening van SAS baseerde (zie overweging 185). De Commissie heeft nu de voorwaarden van artikel 2, punt 18, a) en c), AGVV nader beoordeeld aan de hand van de geconsolideerde jaarrekening van SAS, die overeenkomstig de toepasselijke financiële en boekhoudkundige regels zijn opgesteld.

([183]) Voor de schatting van dit aantal gaat Ryanair er eenvoudigweg van uit dat alle vliegtuigen die eind 31 oktober 2019 in eigendom van SAS waren, ten tijde van de herkapitalisatie nog altijd niet-bezwaard waren.

(323) Bijgevolg heeft de Commissie, op basis van door de Deense en de Zweedse autoriteiten verstrekt bewijsmateriaal (zie overweging 98), de geconsolideerde jaarrekening van SAS, als vennootschap met beperkte aansprakelijkheid en moedermaatschappij van de SAS-groep, onderzocht. De Commissie stelde vast dat SAS niet meer dan de helft van zijn geplaatste aandelenkapitaal door de opgebouwde verliezen heeft verloren (zie artikel 2, punt 18, a), AGVV). Volgens de geconsolideerde jaarrekening van SAS bedroeg zijn eigen vermogen op 31 december 2019 (5,7 miljard SEK) nog steeds meer dan de helft van zijn geplaatste aandelenkapitaal (7,7 miljard SEK). Ten tweede stelde de Commissie vast dat tegen SAS geen collectieve insolventieprocedure liep en SAS evenmin volgens het nationale recht aan de criteria voldeed om, op verzoek van zijn schuldeisers, aan een dergelijke procedure te worden onderworpen (zie artikel 2, punt 18, c), AGVV). Ten slotte berekende de Commissie op basis van de geconsolideerde jaarrekening van SAS zijn verhouding schuld/eigen vermogen op 31 december 2019 (die 4,96 bedroeg). De Commissie merkt op dat deze waarde onder de in artikel 2, punt 18, e), AGVV vastgestelde drempel van 7,5 bleef.

(324) Hieruit volgt dat SAS geen onderneming was die op 31 december 2019 al in moeilijkheden verkeerde in de zin van de AGVV. Als zodanig is de maatregel in overeenstemming met punt 49, d), van de tijdelijke kaderregeling.

6.3.2. *Soorten herkapitalisatiemaatregelen*

(325) Volgens punt 52 van de tijdelijke kaderregeling kunnen "[d]e lidstaten […] COVID-19-herkapitalisatiemaatregelen nemen in de vorm van twee verschillende soorten herkapitalisatie-instrumenten: a) eigenvermogensinstrumenten, met name de uitgifte van nieuwe gewone aandelen of preferente aandelen; en/of b) instrumenten met een eigenvermogenscomponent ("hybride kapitaalinstrumenten" genoemd) ([184]), met name winstdelingsrechten, stille inbrengen en converteerbare gedekte of ongedekte obligaties". In punt 53 van de tijdelijke kaderregeling is bepaald dat "[d]e maatregel van de staat kan bestaan in een variant van de bovengenoemde instrumenten of in een combinatie van eigenvermogensinstrumenten en hybride kapitaalinstrumenten". In elk geval moet "[d]e lidstaat […] ervoor zorgen dat de gekozen herkapitalisatie-instrumenten en de daaraan verbonden voorwaarden het meest geschikt zijn om aan de herkapitalisatiebehoeften van de begunstigde te voldoen, en tegelijkertijd de concurrentie het minst verstoren".

(326) De maatregel is, zoals vermeld in overweging 99, een combinatie van een eigenvermogensinstrument en hybride kapitaalinstrumenent.

(327) Het eigenvermogensinstrument bestond uiteindelijk uit een totaal eigen vermogen van 3,54 miljard SEK dat door Denemarken en Zweden aan SAS werd uitgekeerd tegen de uitgifte van nieuwe gewone aandelen door SAS (zie de overwegingen 103 tot en met 105).

(328) De hybride kapitaalinstrumenten namen de vorm aan van 6 miljard SEK aan perpetuele nieuwe hybride staatseffecten die werden aangehouden en volledig werden uitbetaald door Denemarken en Zweden (zie overweging 106). Die instrumenten worden overeenkomstig de IFRS als eigen vermogen aangemerkt.

(329) Ryanair heeft, wat meer in het bijzonder punt 53 van de tijdelijke kaderregeling betreft, in zijn opmerkingen verklaard dat de Commissie niet heeft uitgelegd waarom de maatregel geschikt was om tegemoet te komen aan de herkapitalisatiebehoeften van SAS en dat zij niet heeft beoordeeld of de maatregel de concurrentie het minst verstoort, met name in vergelijking met andere mogelijke steuninstrumenten (zie overweging 187).

(330) In reactie op die opmerking moet eraan worden herinnerd dat een herkapitalisatie-instrument en de daaraan verbonden voorwaarden geschikt kunnen worden geacht om aan de herkapitalisatiebehoeften van de begunstigde te voldoen en tegelijkertijd de concurrentie het minst verstoren in de zin van punt 53 van de tijdelijke kaderregeling. Daarvoor moeten zij echter voldoen aan de verschillende vereisten die in dat kader daartoe zijn vastgesteld en die betrekking hebben op het bedrag van de herkapitalisatie (punt 3.11.4), vergoeding en exit van de staat (punt 3.11.5), governance en het voorkomen van buitensporige concurrentieverstoringen (punt 3.11.6) en de strategie voor de exit van de staat uit de als gevolg van de herkapitalisatie ontstane deelneming (punt 3.11.7). Al die vereisten hebben immers tot doel ervoor te zorgen dat de maatregel in kwestie en de daaraan verbonden voorwaarden niet verder gaan dan wat passend is om aan de herkapitalisatiebehoeften van de begunstigde te voldoen, en tegelijkertijd de concurrentie het minst verstoren. Als aan deze vereisten is voldaan, moet het gekozen herkapitalisatie-instrument derhalve worden geacht in overeenstemming te zijn met punt 53 van de tijdelijke kaderregeling. Al deze vereisten worden in de volgende punten beoordeeld.

([184]) Hybride kapitaalinstrumenten zijn instrumenten die zowel kenmerken van schuld als kenmerken van eigen vermogen hebben. Converteerbare obligaties worden bijvoorbeeld als obligaties vergoed totdat zij in eigen vermogen worden omgezet. De beoordeling van de totale vergoeding voor hybride kapitaalinstrumenten hangt dus enerzijds af van hun vergoeding zolang zij op schuld lijkende instrumenten zijn, en anderzijds van de voorwaarden waarop zij in op eigen vermogen lijkende instrumenten kunnen worden omgezet.

(331) Wat het bestaan van alternatieve steuninstrumenten betreft, heeft de Commissie in punt 6.3.1.3 al geconcludeerd dat er in dit geval geen andere alternatieven voor de maatregel waren. Bovendien is de Commissie volgens vaste rechtspraak niet verplicht om met voldoening aan te tonen dat geen enkele andere — per definitie hypothetische — denkbare steunmaatregel geschikter zou zijn en minder tot concurrentieverstoringen zou kunnen leiden ([185]).

6.3.3. *Bedrag van de herkapitalisatie (punt 54 van de tijdelijke kaderregeling)*

(332) Volgens punt 54 van de tijdelijke kaderregeling mag, "[o]m de evenredigheid van de steun te waarborgen, […] het bedrag van de COVID-19-herkapitalisatie niet meer bedragen dan het minimum dat nodig is om de levensvatbaarheid van de begunstigde te garanderen, en mag het niet verder gaan dan het herstellen van de kapitaalstructuur van de begunstigde tot die van vóór de COVID-19-uitbraak, d.w.z. de situatie op 31 december 2019. Bij de beoordeling van de evenredigheid van de steun moet rekening worden gehouden met staatssteun die in de context van de COVID-19-uitbraak ontvangen of gepland is".

(333) Aan de evenredigheidstoets van punt 54 zijn twee cumulatieve voorwaarden verbonden. Enerzijds mag het bedrag van de COVID-19-herkapitalisatie niet meer bedragen dan het minimum dat nodig is om de levensvatbaarheid van de begunstigde te garanderen; dat wil zeggen dat zij niet verder mag gaan dan het minimumbedrag aan herkapitalisatiesteun dat nodig is om de toegang van de onderneming tot particuliere kapitaalmarkten te herstellen (en dus schuld- en/of aandelenfinanciering tegen betaalbare tarieven op de markten te kunnen verkrijgen). Anderzijds mag de COVID-19-herkapitalisatie niet verder gaan dan het herstellen van de kapitaalstructuur van de begunstigde tot die van vóór de COVID-19-uitbraak.

(334) Zoals opgemerkt in overweging 16, moet de beoordeling van de maatregel, na de nietigverklaring van het aanvankelijke besluit door het Gerecht, worden gebaseerd op de feiten en elementen ten tijde van de toekenning van de steun. Om die reden wordt in de beoordeling van de Commissie gebruikgemaakt van voorspellingen en prognoses die destijds voor bepaalde cijfers waren vastgesteld. De Commissie heeft zich gebaseerd op de geconsolideerde jaarrekeningen van de volledige SAS-groep, met inbegrip van die van SAS en zijn dochterondernemingen, om haar evenredigheidsbeoordeling op grond van punt 54 van de tijdelijke kaderregeling uit te voeren.

(335) Ten eerste heeft de Commissie, om te beoordelen of de steun overeenkomt met het minimum dat nodig is om de kapitaalstructuur van de begunstigde te herstellen tot die van vóór de COVID-19-uitbraak, rekening gehouden met financiële prognoses betreffende i) de eigenvermogenspositie van de begunstigde en ii) de verhouding schuld/eigen vermogen van de begunstigde. Die prognoses hadden betrekking op de situatie na de COVID-19-herkapitalisatie aan het einde van het boekjaar 2021. De Commissie vergeleek de waarde van die indicatoren met die van vóór de COVID-19-uitbraak ([186]).

(336) Ten tweede heeft de Commissie, om te beoordelen of de steun overeenkomt met het minimum dat nodig is om de levensvatbaarheid van SAS te garanderen, het minimumbedrag aan herkapitalisatiesteun vastgesteld dat nodig is om de toegang van de maatschappij tot de kapitaalmarkten (schuld en/of eigen vermogen) te herstellen. Daartoe heeft de Commissie de volgende indicatoren geanalyseerd (als geraamd):

— de verhouding nettoschuld/eigen vermogen, die gewoonlijk door ratingbureaus in aanmerking wordt genomen bij de beoordeling van de kredietwaardigheid van ondernemingen. De Commissie zal met name de verhouding nettoschuld/eigen vermogen van de begunstigde na de maatregel vergelijken met een benchmark van de verhouding nettoschuld/eigen vermogen van andere Europese luchtvaartmaatschappijen van vóór de COVID-19-uitbraak, d.w.z. de situatie op 31 december 2019. De Commissie beschouwt de verhouding nettoschuld/eigen vermogen van het derde kwartiel van vergelijkbare ondernemingen als een nuttige en passende benchmark;

— de verhouding nettoschuld/ebitda, een andere indicator die ratingbureaus gebruiken om de kredietwaardigheid van een onderneming te bepalen. De Commissie zal met name beoordelen of de verhouding nettoschuld/ebitda na de COVID-19-herkapitalisatie niet onder de drempel van 3,0 tot 3,5 ligt. Dat is een conservatieve test, omdat het gebruikelijk is om een verhouding nettoschuld/ebitda van meer dan 3,5 als een signaal van slechte kredietwaardigheid te beschouwen. Hoewel feitelijke kredietratings afhankelijk zijn van een aantal factoren, hebben ondernemingen met zulke waarden qua verhouding nettoschuld/ebitda normaal gesproken geen investeringswaardige rating, wat inhoudt dat het voor hen moeilijker en duurder is om toegang te krijgen tot particuliere kapitaalmarkten;

([185]) Zie in die zin het arrest van 6 mei 2019, Scor/Commissie, T-135/17, EU:T:2019:287, punt 94.

([186]) Aangezien het boekjaar van SAS van 1 november tot en met 31 oktober loopt, is de balans van het eerste kwartaal van 2020, dat eindigt op 31 januari, de laatste balans vóór de COVID-19-uitbraak. Daarom acht de Commissie het passend om de gegevens van het eerste kwartaal van het boekjaar 2020 (dat eindigt in januari 2020) te gebruiken om de situatie van vóór COVID-19 te beoordelen, in plaats van de gegevens op 31 december 2019 te gebruiken.

— de verhouding eigen vermogen/activa, een andere indicator die deel uitmaakt van de beoordeling van de kredietwaardigheid van een onderneming. De Commissie heeft die verhouding gebruikt om dezelfde benchmarkingtest uit te voeren als voor de verhouding nettoschuld/eigen vermogen;

— de financiële slagkracht, d.w.z. de verhouding tussen de liquide middelen van een onderneming, met inbegrip van ongebruikte kredietlijnen, en haar vaste kosten. De Commissie heeft die verhouding vergeleken met de drempel van 25 %. Een financiële slagkracht van minder dan 25 % zou aanleiding zijn voor strengere monitoring door de luchtvaartautoriteit. Om ervoor te zorgen dat SAS in die situatie zijn luchtvaartvergunning kan behouden, zou het van die autoriteit driemaandelijkse in plaats van jaarlijkse financiële verslagen moeten indienen, evenals een herstelplan met maatregelen om de financiële slagkracht weer op meer dan 25 % te brengen.

(337) Ryanair stelt levensvatbaarheid gelijk met een voor particuliere investeerders aanvaardbare mate van winstgevendheid en voert aan dat de Commissie winstgevendheidsindicatoren zoals het rendement op eigen vermogen had moeten beoordelen (zie overweging 188). In punt 54 van de tijdelijke kaderregeling wordt echter geen melding gemaakt van winstgevendheid. In plaats daarvan blijkt duidelijk uit de tijdelijke kaderregeling dat zij met name beoogt liquiditeitsbehoeften te dekken om de operationele continuïteit van ondernemingen tijdens en na de COVID-19-uitbraak mogelijk te maken. Zo blijkt uit punt 9 van de tijdelijke kaderregeling dat overheidssteun nodig is "om ervoor te zorgen dat er voldoende liquiditeit beschikbaar blijft op de markten" en "om de continuïteit van de economische activiteit tijdens en na de COVID-19-uitbraak te waarborgen". Voorts wordt in punt 11 verduidelijkt dat de tijdelijke kaderregeling voorziet in de mogelijkheden die de lidstaten hebben "om te zorgen voor liquiditeit en toegang tot financiering voor ondernemingen". In punt 18 wordt tot slot bepaald dat "staatssteun gerechtvaardigd is […] voor een beperkte periode […] om de liquiditeitstekorten waarmee ondernemingen te maken krijgen, te verhelpen en ervoor te zorgen dat de verstoringen ten gevolge van de COVID-19-uitbraak de levensvatbaarheid van deze ondernemingen […] niet ondermijnen".

(338) Bijgevolg is de Commissie niet verplicht gebruik te maken van winstgevendheidsindicatoren zoals het rendement op eigen vermogen en het rendement op activa (zie overweging 188), aangezien zij de winstgevendheid van SAS niet hoeft te beoordelen om conclusies te trekken over zijn levensvatbaarheid. Zoals hierboven beschreven, zijn de door de Commissie in aanmerking genomen indicatoren (met name de verhouding nettoschuld/eigen vermogen, de verhouding nettoschuld/ebitda en de verhouding eigen vermogen/activa) belangrijke maatstaven om de kredietwaardigheid van een onderneming en haar toegang tot marktfinanciering te beoordelen.

(339) De Commissie heeft de in de overwegingen 336 en 337 genoemde analyses uitgevoerd op basis van de financiële prognoses van SAS die Denemarken en Zweden in hun gezamenlijke aanmelding hebben ingediend. De Commissie heeft interne documenten opgevraagd en geanalyseerd om te beoordelen of die prognoses werkelijk overeenstemmen met de prognoses die SAS voor zijn eigen interne planning had opgesteld. De Commissie heeft met name het bedrag aan verwachte verliezen onderzocht, aangezien zij direct van invloed zijn op de herkapitalisatiebehoeften doordat zij het eigen vermogen van de onderneming verminderen. Al met al heeft de analyse van de interne documenten van SAS bevestigd dat SAS een bedrag aan verliezen verwachtte dat overeenkwam met het bedrag dat werd vermeld in het door Denemarken en Zweden bij de Commissie ingediende bedrijfsplan.

(340) Ryanair stelt verder dat de Commissie had moeten beoordelen in hoeverre SAS zijn kostenbasis structureel had kunnen verlagen en zijn winstgevendheid had kunnen verhogen, of in hoeverre het de kosten op korte termijn had kunnen verlagen;en dat de Commissie derhalve de financiële prognoses van SAS had moeten aanvechten (zie overweging 193). De Commissie merkt op dat een dergelijk vereiste niet in punt 54 van de tijdelijke kaderregeling is opgenomen. Het argument van Ryanair lijkt voort te vloeien uit een analogie met de richtsnoeren inzake reddings- en herstructureringssteun (zie overweging 188). De tijdelijke kaderregeling legt echter geen herstructurering op, met name omdat een begunstigde van herkapitalisatiesteun in de context van de COVID-19-pandemie niet verantwoordelijk is voor de gebeurtenissen die zijn levensvatbaarheid ondermijnen.

(341) De Commissie heeft de evenredigheidsbeoordeling op basis van de in de aanmelding verstrekte financiële gegevens uitgevoerd, d.w.z. de daadwerkelijke financiële gegevens tot en met juni 2020 en de prognoses van het bedrijfsplan voor de periode van juli 2020 tot het einde van het boekjaar 2025. Bovendien heeft de Commissie haar beoordeling verricht door zowel de bijdragen van Denemarken en Zweden als die van particuliere investeerders in het herkapitalisatiebedrag op te nemen. De aldus in dit besluit onderzochte herkapitalisatie bedraagt 14,25 miljard SEK, hoewel i) die herkapitalisatiebehoefte naar verwachting ook gedeeltelijk door particuliere aandeelhouders zou worden vervuld ([187]); en ii) de maatregel uiteindelijk slechts 9,54 miljard SEK bedroeg (zie overweging 7). De Commissie hanteert dus een zeer voorzichtige aanname.

([187]) De Commissie zal de evenredigheid van de maatregel toetsen door in haar beoordeling rekening te houden met de omzetting van de 2,25 miljard SEK aan uitstaande aandelen van particuliere investeerders in gewone aandelen, aangezien hiermee verwacht werd ook een deel van de herkapitalisatiebehoefte van SAS te vervullen. De bijdrage van Denemarken en Zweden kwam uiteindelijk neer op maximaal ongeveer 9,54 miljard SEK (zie overweging 7).

(342) Ryanair is van mening dat de Commissie het effect van alternatieve verkeersprognoses had moeten beoordelen (zie overweging 193).

(343) Toen SAS het bedrijfsplan opstelde dat tijdens de vergadering van de raad van bestuur van 15 april 2020 werd voorgelegd (zie overweging 40), waren de prognoses van de sector ([188]) optimistischer dan die welke door SAS werden gebruikt (zie overweging 41). In de loop van juli 2020 werden de prognoses van de sector echter naar beneden bijgesteld ([189]), gezien het tragere herstel van het verkeer en de verslechterende vooruitzichten van de COVID-19-pandemie. SAS besloot zijn bedrijfsprognoses niet te herzien en als gevolg daarvan waren zijn verkeersprognoses in overeenstemming met die geactualiseerde prognoses van de sector, waarbij een volledig herstel tussen 2023 en 2024 werd verwacht. De Commissie is van mening dat er geen reden is om te concluderen dat SAS een optimistischer aanpak had moeten volgen of dat zijn verkeersprognoses — die in overeenstemming waren met de prognoses van de sector — niet passend waren.

(344) Ten slotte heeft de Commissie, om de evenredigheid van de maatregel te beoordelen, rekening gehouden met i) de steun die ten tijde van de toekenning van de maatregel in het kader van andere staatssteunmaatregelen al aan SAS was verleend (zie de overwegingen 57 tot en met 60) en ii) de steun die in het kader van deze maatregel op grond van de aanmelding van 11 augustus 2020 naar verwachting aan SAS zou worden verleend (zie overweging 342). Ten eerste was alle ten tijde van de toekenning van de maatregel verleende steun in de prognoses van het bedrijfsplan op basis waarvan de evenredigheidsbeoordeling is verricht, opgenomen. Ten tweede werd voor de steun die ten tijde van de aanmelding van de maatregel naar verwachting in de toekomst aan SAS zou worden toegekend, in de gevoeligheidsanalyse (zie punt 6.3.3.3) nagegaan of de evenredigheidsbeoordeling over een toereikende buffer beschikte om potentiële aanvullende steun op te nemen. Ook hier hanteert de Commissie een voorzichtige benadering, aangezien daarin rekening wordt gehouden met steun die SAS mogelijk had kunnen ontvangen in het kader van een Deense steunregeling (SA.58088) die de Deense autoriteiten uiteindelijk niet hebben goedgekeurd (zie overweging 59).

6.3.3.1. Overheidssteun beperkt tot het minimum dat nodig is om de kapitaalstructuur van SAS te herstellen

(345) In **tabel 4** wordt het effect geïllustreerd van de herkapitalisatie op de kapitaalstructuur van SAS die dateert van vóór de COVID-19-uitbraak, d.w.z. de situatie op 31 januari 2020.

Tabel 4

Evenredigheidsindicatoren (in miljoen SEK) ([190])

Totaalbedrag COVID-19-herkapitalisatie	14 250
Eigenvermogenspositie zonder herkapitalisatie (31.10.2021)	– 10 024
A. Eigenvermogenspositie (31.1.2020) ([191])	4 433
B. Verwachte eigenvermogenspositie na herkapitalisatie (31.10.2021)	4 226
Evenredigheidsindicator I: B – A ≤ 0	**–207**
C. Verhouding nettoschuld/eigen vermogen (31.1.2020) ([192])	4,75
D. Verhouding nettoschuld/eigen vermogen na herkapitalisatie (31.10.2021)	6,81
Evenredigheidsindicator II: C – D ≤ 0	**–2,06**

([188]) Op 27 april 2020 verwachtte Airports Council International Europe in zijn milde scenario dat het passagiersverkeer op zijn vroegst in 2022 weer zou uitkomen op het niveau van vóór de COVID-19-pandemie en tegen december 2021 op 90 % van dat niveau. Zie: https://www.aci-europe.org/downloads/resources/200427%20ACI%20EUROPE%20updated%20estimates%20of%20COVID19%20related%20traffic%20and%20financial%20losses%20FY%20European%20Airports.pdf (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([189]) Vervolgens verwachtte Airports Council International Europe dat volledig herstel niet vóór 2024 zou plaatsvinden, terwijl de IATA verwachtte dat dit in 2023 zou gebeuren. Zie: https://www.aci-europe.org/downloads/resources/ACI%20EUROPE_updated%20estimates%20of%20COVID19%20traffic%20revenue%20impacts_06.07.2020.pdf and https://www.iata.org/en/pressroom/pressroom-archive/2020-press-releases/2020-07-28-02/ (laatst geraadpleegd op 28 november 2023).

([190]) *Bron:* "1. RFI 3 Data Book 03Aug.xls", ingediend op 3 augustus 2020. De eigenvermogenspositie in 2021 zonder steun wordt berekend als het verschil tussen de eigenvermogenspositie met steun en het bedrag van het herkapitalisatiepakket.

([191]) Op 31 oktober 2019, d.w.z. aan het begin van het vierde kwartaal van het boekjaar van SAS, bedroeg de vermogenspositie van SAS 5,372 miljard SEK. Daarom is het voorzichtig om de verwachte eigenvermogenspositie van SAS na de herkapitalisatie te vergelijken met die op 31 januari 2020, die lager is.

([192]) Op 31 oktober 2019, d.w.z. aan het begin van het vierde kwartaal van het boekjaar van SAS, bedroeg de verhouding nettoschuld/eigen vermogen van SAS 4,70. Daarom is het voorzichtig om de verhouding nettoschuld/eigen vermogen van SAS na de herkapitalisatie te vergelijken met die op 31 januari 2020, die hoger is.

(346) In **Tabel 4** is te zien dat de verwachte eigenvermogenspositie van SAS na de herkapitalisatie (op 31 oktober 2021) 4,226 miljard SEK bedroeg. Dit bedrag aan eigen vermogen omvat de volgende herkapitalisatiemaatregelen ([193]) die bestonden uit: i) 2 miljard SEK aan gerichte uitgifte van gewone aandelen die ongeveer gelijk over Denemarken en Zweden waren verdeeld, ii) 4 miljard SEK aan de uitgifte van nieuwe gewone aandelen, iii) 5 miljard SEK aan gerichte hybride staatseffecten die gelijk over Denemarken en Zweden waren verdeeld, iv) 1 miljard SEK aan gerichte hybride staatseffecten die bij Denemarken waren ondergebracht en v) 2,25 miljard SEK aan uitstaande obligaties die in gewone aandelen waren omgezet (zie overweging 342).

(347) Na de COVID-19-uitbraak verwachtte SAS een verlies van 9,354 miljard SEK in het boekjaar 2020 en 3,939 miljard SEK in het boekjaar 2021. Als gevolg van de herkapitalisatiemaatregelen zou de eigenvermogenspositie van SAS in het boekjaar 2021 niet hoger zijn dan die van vóór de COVID-19-uitbraak, d.w.z. op 31 januari 2020.

(348) De Commissie concludeert dat de herkapitalisatie van SAS niet verder ging dan het herstellen van de kapitaalstructuur van de begunstigde tot die van vóór de COVID-19-uitbraak, omdat de verhouding nettoschuld/eigen vermogen van SAS op 31 oktober 2021 naar verwachting 6,81 zou bedragen, terwijl deze op 31 januari 2020 4,75 bedroeg. Op basis van de door Denemarken en Zweden ingediende prognoses werd verwacht dat de verhouding nettoschuld/eigen vermogen van SAS van 2019 pas in het boekjaar 2024 zou worden hersteld.

6.3.3.2. Overheidssteun beperkt tot het minimum dat nodig is om de levensvatbaarheid van SAS te garanderen

(349) Volgens zijn financiële prognoses ([194]) zou SAS zonder de herkapitalisatiemaatregel van de staat zijn beschikbare liquiditeit op 31 januari 2020 (6,598 miljard SEK) in december 2020 hebben opgebruikt en zou SAS op 31 oktober 2021 een negatieve kaspositie van 4,935 miljard SEK hebben gehad. De maatregel zorgde ervoor dat SAS niet zonder liquide middelen kwam te zitten en leidde tot een raming van de kaspositie van 3,666 miljard SEK op 31 oktober 2021.

(350) De Commissie heeft om de in punt 54 van de tijdelijke kaderregeling gestelde voorwaarde inzake levensvatbaarheid te beoordelen — namelijk dat het bedrag van de COVID-19-herkapitalisatie niet meer mag bedragen dan het minimum dat nodig is om de levensvatbaarheid van de begunstigde te garanderen —, de vier in overweging 337 genoemde tests toegepast.

(351) De eerste test bestaat uit een vergelijking van de verwachte verhouding nettoschuld/eigen vermogen van SAS, waarbij de herkapitalisatie in aanmerking is genomen, met dezelfde verhouding van een steekproef van vergelijkbare luchtvaartmaatschappijen op 31 december 2019 ([195]). Deze steekproef bestaat uit tien Europese luchtvaartmaatschappijen ([196]). Drie ervan hadden op 31 december 2019 een kredietrating variërend van BBB tot BBB+ ([197]).

(352) De Commissie gebruikt het derde kwartiel van de verdeling van de verhouding nettoschuld/eigen vermogen van met SAS vergelijkbare maatschappijen als benchmark (d.w.z. die van de slechtst presterende maatschappijen) in plaats van te vertrouwen op een maatstaf voor de centrale tendens, zoals het gemiddelde of de mediaan. Dit is een voorzichtige benadering, omdat door het vaststellen van een hogere benchmark voor de verhouding nettoschuld/eigen vermogen het minimale steunbedrag dat nodig is om de levensvatbaarheid van SAS te garanderen en de toegang van de maatschappij tot de kapitaalmarkten te herstellen, wordt verlaagd (aangezien het mogelijk zal zijn om met een lager steunbedrag aan de benchmark voor de verhouding nettoschuld/eigen vermogen te voldoen).

([193]) Ter informatie, de omzetting van de bestaande hybride staatseffecten in gewone aandelen door particuliere aandeelhouders (1,5 miljard SEK) heeft geen gevolgen voor de eigenvermogenspositie van SAS.

([194]) *Bron:* "1. RFI 3 Data Book 03Aug.xls", ingediend op 3 augustus 2020.

([195]) Voor twee van de tien maatschappijen, waarvan het boekjaar eindigt op 31 maart, heeft de Commissie met het oog op vergelijkbaarheid gegevens van de balans van het derde kwartaal gebruikt.

([196]) De steekproef bestaat uit Ryanair, Deutsche Lufthansa, International Consolidate Airline Group, Air France-KLM, Wizz Air, Norwegian Air Shuttle, Aegean Airlines, Finnair, Croatia Airlines en Icelandair Group. Van deze luchtvaartmaatschappijen bedroeg de mediane verhouding nettoschuld/eigen vermogen 0,65 en het derde kwartiel was 1,92 op 31 december 2019.

([197]) De beoordeelde vergelijkbare maatschappijen zijn Ryanair, International Consolidate Airline Group en Deutsche Lufthansa (bron: Capital IQ). Hun verhouding nettoschuld/eigen vermogen op 31 december 2019 ligt tussen 0,12 en 1,11.

(353) De Commissie merkt op dat de verwachte verhouding nettoschuld/eigen vermogen van SAS, met inachtneming van de herkapitalisatiemaatregelen, op 31 oktober 2021 (6,81) ruim boven het derde kwartiel lag van de verdeling van dezelfde verhouding van vergelijkbare maatschappijen vóór de COVID-19-uitbraak (1,92). De kapitaalstructuur van SAS zou naar verwachting pas in het boekjaar 2025 — wanneer de verwachte verhouding nettoschuld/eigen vermogen 1,64 bedroeg — beter worden dan die van de vergelijkbare maatschappijen. Voorts merkt de Commissie op dat de verwachte verhouding nettoschuld/eigen vermogen van SAS op 31 oktober 2021 ook hoger was dan de hoogste verhouding onder de beoordeelde vergelijkbare maatschappijen.

(354) Voor de tweede test heeft de Commissie beoordeeld of, en in welk begrotingsjaar, SAS verwachtte dat de verhouding nettoschuld/ebitda onder de drempel van 3,0 tot 3,5 zou uitkomen. Het is een gangbare marktpraktijk om ondernemingen met een verhouding nettoschuld/ebitda boven deze drempel als zeer risicovol te beschouwen. Voor ondernemingen met deze verhouding nettoschuld/ebitda is het dus moeilijk om toegang te krijgen tot particuliere kapitaalmarkten. Volgens de financiële prognoses van SAS bedroeg de verhouding nettoschuld/ebitda aan het einde van het boekjaar 2021 7,3, ruim boven de drempel van 3,0 tot 3,5.

(355) De verhouding nettoschuld/ebitda van SAS zou mettertijd geleidelijk afnemen tot een waarde van 3,4 aan het einde van het boekjaar 2023 en een waarde van 2,6 aan het einde van het boekjaar 2024. Deze dynamiek wijst erop dat SAS dankzij de herkapitalisatiemaatregelen het hoofd zou kunnen bieden aan de negatieve gevolgen van de COVID-19-crisis en in staat zou zijn zijn toegang tot particuliere kapitaalmarkten te herstellen vanaf het jaar 2023 (wanneer zijn verhouding nettoschuld/ebitda naar verwachting onder de drempel van 3,0 tot 3,5 zou uitkomen).

(356) De derde test bestaat uit een vergelijking van de verwachte verhouding eigen vermogen/activa van SAS, waarbij de herkapitalisatie in aanmerking is genomen, met dezelfde verhouding als die van de in overweging 352 genoemde vergelijkbare luchtvaartmaatschappijen op 31 december 2019 ([198]). De Commissie heeft het eerste kwartiel van de verdeling van de vergelijkbare maatschappijen (in dit geval de slechtst presterende maatschappijen) gebruikt als benchmark voor SAS, in plaats van zich te baseren op een maatstaf voor de centrale tendens, zoals het gemiddelde of de mediaan. Dit is ook voorzichtige benadering, omdat door het gebruiken van een lagere benchmark voor de verhouding eigen vermogen/activa het minimale steunbedrag dat nodig is om de levensvatbaarheid van SAS te garanderen en de toegang van de maatschappij tot de kapitaalmarkten te herstellen, wordt verlaagd (aangezien het mogelijk zal zijn om met een lager steunbedrag aan de benchmark voor de verhouding eigen vermogen/activa te voldoen).

(357) De Commissie merkt op dat de verwachte verhouding eigen vermogen/activa van SAS, met inachtneming van de herkapitalisatie, op 31 oktober 2021 (7,87 %) ruim onder het eerste kwartiel lag van de verdeling van dezelfde verhouding van vergelijkbare maatschappijen vóór de COVID-19-uitbraak (18,12 %). De Commissie merkt ook op dat SAS in de loop van de planningsperiode, d.w.z. vóór het boekjaar 2025, niet verwachtte een verhouding eigen vermogen/activa boven het eerste kwartiel van de vergelijkbare maatschappijen te bereiken. Tot slot merkt de Commissie op dat de verwachte verhouding eigen vermogen/activa van SAS op 31 oktober 2021 lager was dan de laagste verhouding van de beoordeelde vergelijkbare luchtvaartmaatschappijen.

(358) De vierde test bestaat uit de benchmarking van de financiële slagkracht van SAS met de drempel van 25 % (zie overweging 337). Deze drempel is het minimum om een luchtvaartvergunning te blijven exploiteren zonder te hoeven voldoen aan verdere verplichtingen, zoals frequentere rapportage aan de luchtvaartautoriteit en indiening van een herstelplan. SAS verwachtte niet dat deze vóór het boekjaar 2023 hoger zou zijn dan 25 %.

(359) Volgens Ryanair zijn de door de Commissie gehanteerde drempels (zie overweging 337) een ongeschikte benchmark, omdat zij op een investeringswaardige kredietrating zijn gericht, terwijl luchtvaartmaatschappijen met ratings lager dan investeringswaardige ratings doorgaans toegang hebben tot kapitaalmarkten (zie overweging 190).

([198]) In de steekproef is geen rekening gehouden met een van de voor de test van de verhouding nettoschuld/eigen vermogen gebruikte vergelijkbare maatschappijen, omdat die maatschappij, waarvan het boekjaar eindigt op 31 maart, de waarde van de totale activa op 31 december 2019 niet heeft gerapporteerd. Bij wijze van aanvullende controle heeft de Commissie — om de gevolgen van de opneming van die maatschappij in haar analyse te beoordelen — ook de verhouding eigen vermogen/activa voor die maatschappij geraamd op basis van haar boekwaarde aan het einde van het boekjaar op 31 maart 2020. De benchmarkwaarde van die verhouding, met inbegrip van die maatschappij in de steekproef, is niet significant verschillend (namelijk 18,39 % in plaats van 18,12 %).

(360) De Commissie neemt het concept van investeringswaardige kredietrating slechts voor een van de vier beoordeelde indicatoren (de verhouding nettoschuld/ebitda) in aanmerking. Met name de verhouding nettoschuld/eigen vermogen en de verhouding eigen vermogen/activa worden gebenchmarkt met tien vergelijkbare Europese luchtvaartmaatschappijen. Hoewel drie van deze luchtvaartmaatschappijen inderdaad een investeringswaardige kredietrating hadden (zie overweging 352), benchmarkt de Commissie de indicatoren voorzichtig met een slecht presterend kwartiel van de groep van vergelijkbare maatschappijen (bestaande uit maatschappijen die geen investeringswaardige kredietrating hadden); ook dan komt zij tot de conclusie dat SAS na de herkapitalisatie (op 31 oktober 2021) naar verwachting aanzienlijk slechter zou presteren dan de benchmarkverhouding (zie de overwegingen 354 en 358).

(361) Ryanair voert ook aan dat de door de Commissie vastgestelde drempels gericht zijn op een buitensporig gunstige financiële positie, aangezien de financiële positie van SAS vóór de COVID-19-pandemie aan de hand van drie van de vier indicatoren ongunstiger was dan de vastgestelde doelstellingen (zie overweging 191), maar dat het op dat moment nog steeds toegang had tot financiering op de markten.

(362) Zoals uitgelegd, heeft de evenredigheidstoets van punt 54 van de tijdelijke kaderregeling twee cumulatieve voorwaarden. Enerzijds mag de COVID-19-herkapitalisatie niet verder gaan dan het herstellen van de kapitaalstructuur van de begunstigde tot die van vóór de COVID-19-uitbraak. Anderzijds mag de COVID-19-herkapitalisatie niet verder gaan dan het minimumbedrag aan herkapitalisatiesteun dat nodig is om de toegang van de onderneming tot particuliere kapitaalmarkten te herstellen (zie overweging 334). Het eerste deel van de test wordt uitgevoerd in punt 6.3.3.1 waarin wordt geconcludeerd dat de kapitaalstructuur van SAS niet verder gaat dan die van vóór de COVID-19-uitbraak.

(363) De Commissie is van mening dat het voor het tweede deel van de test — dat betrekking heeft op het herstellen van de toegang van een onderneming tot particuliere kapitaalmarkten — gerechtvaardigd is om gebruik te maken van indicatoren die duidelijk verband houden met kredietwaardigheid en die indicatoren vervolgens — voorzichtig — te benchmarken met een groep vergelijkbare luchtvaartmaatschappijen (zoals voor de verhouding nettoschuld/eigen vermogen en de verhouding eigen vermogen/activa) of met een algemeen gebruikte drempel (zoals voor de verhouding nettoschuld/ebitda), zoals beschreven in overweging 337. Ten tweede merkt de Commissie op dat niet verwacht werd dat de maatregel de financiële positie van SAS na de herkapitalisatie (op 31 oktober 2021) daadwerkelijk zou herstellen tot de vastgestelde drempels of tot de financiële positie van vóór de COVID-19-uitbraak. Qua verhouding nettoschuld/eigen vermogen is het verwachte niveau van SAS na de herkapitalisatie (op 31 oktober 2021) van 6,81 (zie overweging 354) slechter dan dat van vóór de COVID-19-uitbraak (4,75, zoals vermeld in overweging 191). Hetzelfde geldt voor de verhouding nettoschuld/ebitda (7,3 tegenover een maximum van 4,0, zoals vermeld in de overwegingen 191 en 355) en de verhouding eigen vermogen/activa (7,87 % tegenover waarden van 8 tot 16 %, zoals vermeld in de overwegingen 191 en 358). Tot slot kan ook worden opgemerkt dat het als benchmark hanteren van de periode vóór COVID-19 in feite een voorzichtige benadering is gezien de onzekerheid op de financiële markten vanwege de gevolgen van de COVID-19-pandemie voor de luchtvaartsector (zie de overwegingen 24 en 31).

(364) Over het algemeen is de Commissie op basis van de gegevens met betrekking tot de verhouding nettoschuld/eigen vermogen, de verhouding nettoschuld/ebitda, de verhouding eigen vermogen/activa en de financiële slagkracht van oordeel dat de herkapitalisatiemaatregelen — op basis van de informatie die beschikbaar was ten tijde van de toekenning ervan — niet meer bedroegen dan het minimum dat nodig was om de levensvatbaarheid van SAS te garanderen en zijn toegang tot particuliere kapitaalmarkten te waarborgen aan het eind van het boekjaar 2023.

6.3.3.3. Gevoeligheidsanalyse

(365) De Commissie heeft ook de evenredigheid van de herkapitalisatiemaatregelen ten gunste van SAS aan de hand van een gevoeligheidsanalyse beoordeeld. De motivering van deze analyse is dat de evenredigheidsbeoordeling in aanzienlijke mate en noodzakelijkerwijs berust op de door Denemarken en Zweden verstrekte financiële prognoses van SAS en met name op de verwachte verliezen. Zo heeft de Commissie het bedrag aan verliezen vastgesteld waarvoor de herkapitalisatiemaatregelen, als alle andere parameters gelijk blijven, niet langer evenredig zouden zijn op basis van de kapitaalstructuur van SAS op 31 januari 2020 en de indicatoren in overweging 337. Deze berekening van de Commissie gaat ervan uit dat SAS, als het kleinere verliezen had geleden, een verhoging van zijn beschikbare kasmiddelen op alle punten zou hebben genoten, wat een voorzichtige aanname is ([199]).

([199]) Dit is een voorzichtige aanname, aangezien bijvoorbeeld niet alle verliezen de kaspositie in dezelfde periode beïnvloeden (in plaats van kasmiddelen aan te wenden, kan een verschuldigd bedrag in een later stadium worden voldaan). Bovendien kunnen verliezen voortvloeien uit kostenposten die niet in de ebitda zijn opgenomen, zoals financieringskosten. Indien verliezen kasmiddelen (en dus de nettoschuld) en de ebitda niet in gelijke mate beïnvloeden, zouden de verhouding nettoschuld/eigen vermogen en de verhouding nettoschuld/ebitda hoger zijn dan volgens de aannamen van de Commissie.

(366) Uit de resultaten van die gevoeligheidsanalyse blijkt dat de herkapitalisatiemaatregelen nog steeds evenredig zouden zijn als SAS uiteindelijk ongeveer 1 miljard SEK minder verliezen had geleden dan aanvankelijk geraamd. Als de indicator van financiële slagkracht (zie overweging 359) daarentegen niet in aanmerking wordt genomen, zouden de herkapitalisatiemaatregelen pas niet evenredig zijn bij een afname van de geraamde verliezen van meer dan 1,5 miljard SEK ([200]).

(367) Aangezien de gecumuleerde verwachte verliezen van SAS 13,2 miljard SEK bedroegen en de financiële prognoses van SAS echt en authentiek lijken — aangezien zij in overeenstemming zijn met die welke in de interne documenten van SAS zijn gerapporteerd (zie overweging 342) —, acht de Commissie de buffer van 1 tot 1,5 miljard SEK toereikend om de evenredigheidsbeoordeling bestand te maken tegen alternatieve aannamen over financiële prognoses.

(368) Het is ook belangrijk op te merken dat de buffer van 1 tot 1,5 miljard SEK tevens een extra waarborg vormde voor de evenredigheid van de maatregel gelet op het maximumbedrag van de potentiële compensatie waarop SAS recht zou hebben in het kader van de twee Deense regelingen ter ondersteuning van luchtvaartmaatschappijen die ten tijde van de toekenning van de maatregel vooraf bij de Commissie waren aangemeld; het betrof geplande bedragen van ongeveer 6 miljoen DKK in het kader van de eerste regeling en 35 miljoen DKK in het kader van de tweede regeling, of in totaal 5,5 miljoen EUR (zie overweging 59).

(369) Ryanair stelt dat de Commissie een breed scala aan stresstests met een aantal mogelijke neerwaartse scenario's had moeten overwegen (zie overweging 189).

(370) Volgens punt 54 van de tijdelijke kaderregeling moet de Commissie beoordelen of het steunbedrag "niet meer [bedraagt] dan het minimum dat nodig is om de levensvatbaarheid van de begunstigde te garanderen". Prognoses waarin meer pessimistische neerwaartse scenario's in aanmerking worden genomen, konden alleen maar tot de conclusie leiden dat meer steun nodig was. Op basis daarvan heeft het geen nut de gevoeligheidsanalyse tot verdere neerwaartse scenario's uit te breiden. Voorts waren de bedrijfsprognoses van SAS in overeenstemming met de normen van de sector (zie overweging 343) en werden op grond daarvan voor SAS cumulatieve verliezen van 13,2 miljard SEK verwacht. Tot slot herinnert de Commissie eraan dat zij een toereikende buffer van 1 tot 1,5 miljard SEK raamde om de evenredigheidsbeoordeling bestand te maken tegen alternatieve aannamen over financiële prognoses — met inbegrip van opwaartse scenario's (zie overweging 367).

6.3.3.4. Conclusie

(371) Gelet op het voorgaande is de Commissie van oordeel dat het bedrag van de maatregel — waarbij ook rekening is gehouden met de reeds aan SAS verleende steun en met de steun aan SAS die naast de maatregel kon worden verwacht — ten tijde van de toekenning niet meer bedroeg dan het minimum dat nodig was om de levensvatbaarheid van SAS te garanderen en niet verder ging dan het herstellen van zijn kapitaalstructuur op 31 december 2019. De voornoemde analyse levert voldoende bewijs op dat de maatregel evenredig is.

6.3.4. *Vergoeding en exit van de staat*

(372) Volgens de in de punten 55 tot en met 59 van de tijdelijke kaderregeling beschreven algemene beginselen inzake de vergoeding en de exit van de staat moeten de lidstaten een passende vergoeding voor hun investering ontvangen en mechanismen invoeren die de aflossing geleidelijk stimuleren.

(373) Volgens punt 57 van de tijdelijke kaderregeling moet "[d]e vergoeding voor de COVID-19-herkapitalisatiemaatregel […] worden verhoogd om met de marktprijzen te convergeren, zodat er voor de begunstigde en voor de andere aandeelhouders een stimulans is om de herkapitalisatiemaatregel van de staat af te lossen, en het risico op concurrentieverstoringen tot een minimum wordt beperkt". In punt 58 van de tijdelijke kaderregeling wordt verduidelijkt dat het doel van punt 57 is dat de herkapitalisatiemaatregelen "moeten voorzien in passende stimulansen voor ondernemingen om de herkapitalisatie af te lossen en op zoek te gaan naar alternatief kapitaal wanneer de marktomstandigheden dat toelaten, door voor de herkapitalisatie een voldoende hoge vergoeding te verlangen".

(374) Met name wat de vergoeding betreft, mogen de lidstaten volgens punt 59 van de tijdelijke kaderregeling "regelingen of individuele maatregelen aanmelden waarin de vergoedingsmethode is aangepast aan de kenmerken en de rang van het kapitaalinstrument, op voorwaarde dat deze alles bij elkaar genomen tot een soortgelijke uitkomst leiden wat de stimulerende effecten op de exit van de staat betreft, en tot een vergelijkbare algemene impact op de vergoeding van de staat".

([200]) Als de financiële slagkracht van de analyse wordt uitgesloten, wordt de vergelijking van de verhouding nettoschuld/eigen vermogen vóór de COVID-crisis en die verhouding aan het einde van het boekjaar 2021 de "strengste" benchmark voor de evenredigheidsbeoordeling.

(375) In de overwegingen 377 tot en met 437 beoordeelt de Commissie of de maatregel in overeenstemming is met die algemene beginselen en met de specifieke regels van de tijdelijke kaderregeling naargelang van het soort herkapitalisatie-instrument (met name de punten 60 tot en met 64 met betrekking tot de eigenvermogensinstrumenten en de punten 65 tot en met 70 met betrekking tot de hybride kapitaalinstrumenten).

6.3.4.1. Vergoeding van de eigenvermogensinstrumenten en exit van de staten

6.3.4.1.1. Instapprijs

(376) Wat de eigenvermogensinstrumenten betreft, merkt de Commissie op dat volgens punt 60 van de tijdelijke kaderregeling een kapitaalinjectie door de staat moet plaatsvinden tegen een prijs die niet hoger is dan de gemiddelde koers van het aandeel van de begunstigde in de 15 dagen die voorafgaan aan het verzoek om de kapitaalinjectie (hierna "de maximumprijs van het aandeel" genoemd). Aangezien het formele schriftelijke verzoek van SAS om de kapitaalinjectie van 8 mei 2020 dateert (zie overweging 97), wordt de maximumprijs van het aandeel dus berekend op 8,71 SEK per aandeel.

(377) De Commissie merkt op dat de prijs voor de nieuwe aandelen in de kapitaalverhoging — zowel bij de claimemissie als bij de directe uitgifte — 1,16 SEK per aandeel bedraagt (zie de overwegingen 103 en 104), wat neerkomt op een korting van 86,7 % ten opzichte van de maximumprijs van het aandeel. Hieruit volgt dat is voldaan aan de voorwaarden van punt 60 van de tijdelijke kaderregeling.

6.3.4.1.2. Verhogingsmechanisme

(378) Om de vergoeding voor de staat te verhogen en de begunstigde ertoe aan te zetten de kapitaalinjectie van de staat terug te kopen, schrijft punt 61 van de tijdelijke kaderregeling een verhogingsmechanisme voor in twee ronden, respectievelijk in het vierde en het zesde jaar na de COVID-19-kapitaalinjectie. In punt 62 van de tijdelijke kaderregeling wordt bepaald dat de Commissie alternatieve mechanismen kan aanvaarden, op voorwaarde dat deze alles bij elkaar genomen tot een soortgelijke uitkomst leiden wat de stimulerende effecten op de exit van de staat betreft, en tot een vergelijkbare algemene impact op de vergoeding van de staat.

Ontbreken van een verhogingsmechanisme of een passend alternatief daarvoor

(379) De Commissie merkt op dat het eigenvermogensinstrument van de maatregel niet vergezeld gaat van een verhogingsmechanisme in de zin van en in overeenstemming met de vereisten van punt 61 van de tijdelijke kaderregeling.

(380) Daarom moet de Commissie overeenkomstig punt 62 van de tijdelijke kaderregeling beoordelen of het eigenvermogensinstrument vergezeld gaat van een alternatief voor het in punt 61 vereiste mechanisme.

(381) In het aanvankelijke besluit stelde de Commissie vast dat de algemene structuur van de door Denemarken en Zweden op 11 augustus 2020 aangemelde maatregel een dergelijk alternatief mechanisme vormde. De Commissie was met name van mening dat het in aanmerking nemen van de gecombineerde effecten van de twee onderdelen van de maatregel (namelijk het eigenvermogensinstrument en het hybride kapitaalinstrument) om de exit van de staat te stimuleren, werd gerechtvaardigd door het onderling verbonden karakter ervan. De Commissie baseerde zich op verschillende factoren om te concluderen dat de algemene structuur van de maatregel voldoende sterke stimulerende effecten op de exit van de staat uit het kapitaal van SAS omvatte, met name: i) de grote korting die Denemarken en Zweden genoten toen zij de aandelen in SAS verwierven, ii) het feit dat de vergoeding voor de nieuwe hybride staatseffecten door stijgende couponbetalingen zou worden verstrekt, hetgeen de kosten van handhaving van de staatssteun binnen SAS aanzienlijk deed toenemen, en iii) de aan SAS opgelegde gedragstoezeggingen, met name het verbod op dividenduitkeringen, die van kracht zouden blijven totdat de steun volledig was terugbetaald.

(382) Zoals vermeld in overweging 8, heeft het Gerecht in het arrest SAS II echter geconcludeerd dat de Commissie in het aanvankelijke besluit de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling had geschonden door niet te eisen dat het eigenvermogensinstrument vergezeld ging van een verhogingsmechanisme of een alternatief mechanisme.

(383) Ten eerste was het Gerecht van oordeel dat de prijs van de aandelen waarop Denemarken en Zweden bij hun instap in het kapitaal van SAS intekenden onvoldoende nauw verband hield met het voorwerp en het doel van het verhogingsmechanisme of van een alternatief mechanisme. Het Gerecht was van oordeel dat het vereiste met betrekking tot de oorspronkelijke aankoopprijs van de aandelen alleen van invloed was op de situatie van SAS ex ante, namelijk bij de instap van Denemarken en Zweden in het kapitaal van SAS, en niet bedoeld was om SAS mettertijd een grotere stimulans te geven om dat aandeel in het kapitaal terug te kopen, aangezien de aandelenprijs zowel naar boven als naar beneden kan schommelen.

(384) Ten tweede was het Gerecht van oordeel dat het feit dat de vergoeding voor de Deense en de Zweedse nieuwe hybride staatseffecten zou worden verstrekt door middel van stijgende couponbetalingen, een afzonderlijk vereiste als bedoeld in punt 66 van de tijdelijke kaderregeling was voor hybride kapitaalinstrumenten totdat zij in op eigen vermogen lijkende instrumenten werden omgezet.

(385) Ten derde was het Gerecht van oordeel dat het ook in het geval van het feit dat SAS zou moeten voldoen aan de in punt 3.11.6 van de tijdelijke kaderregeling genoemde gedragstoezeggingen, zoals het dividendverbod, om afzonderlijke vereisten gaat die bovenop en niet in de plaats komen van het vereiste van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling.

(386) Gelet op de beoordeling door het Gerecht kunnen de in het aanvankelijke besluit vastgestelde factoren, zoals beschreven in overweging 382, in dit geval niet als een verhogingsmechanisme of een alternatief daarvoor in de zin van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling worden beschouwd. Derhalve moeten de argumenten van Denemarken en Zweden in overweging 137 en die van SAS in overweging 147 worden afgewezen.

(387) Het Gerecht was ook van oordeel dat de verplichting om een herstructureringsplan aan te melden op grond van punt 85 van de tijdelijke kaderregeling op zich niet van invloed is op het bedrag en de wijze van vergoeding van de staat. Bovendien is deze verplichting alleen van toepassing als de maatregel van de staat zes jaar na de herkapitalisatie niet tot minder dan 15 % van het totale eigen vermogen van de begunstigde is gedaald. Deze verplichting kan volgens het Gerecht dus niet tot een vergelijkbaar effect op de vergoeding leiden of dezelfde stimulerende effecten op de exit van de staat hebben als het in punt 61 van de tijdelijke kaderregeling bedoelde verhogingsmechanisme. Hieruit volgt dat ook de argumenten van Denemarken en Zweden in overweging 138 moeten worden afgewezen.

(388) Ten slotte was het Gerecht van oordeel dat — hoewel vaststaat dat een onderneming op grond van de Zweedse vennootschapswet geen gewone aandelen van slechts één aandeelhouder mag terugkopen — SAS geen bewijs heeft geleverd voor zijn stelling dat de Zweedse vennootschapswet het zonder kosten toekennen van extra aandelen aan een aandeelhouder uitsluit. In zijn opmerkingen over het inleidingsbesluit kwam SAS nog altijd niet met een onderbouwing dat de Zweedse vennootschapswet het zonder kosten toekennen van extra aandelen aan een aandeelhouder uitsluit. Op grond daarvan moeten ook de argumenten die SAS in overweging 146 heeft aangevoerd, worden afgewezen. In elk geval merkt de Commissie op dat — zelfs indien de Zweedse nationale wetgeving de toepassing van een verhogingsmechanisme in de zin van punt 61 van de tijdelijke kaderregeling zou hebben uitgesloten — de moeilijkheden waarmee SAS in verband met de Zweedse vennootschapswet wordt geconfronteerd, niet uniek zijn en dat in vergelijkbare omstandigheden met betrekking tot andere door de Commissie goedgekeurde herkapitalisatiemaatregelen alternatieven voor een verhogingsmechanisme werden ingevoerd ([201]).

(389) In hun opmerkingen over het inleidingsbesluit voerden Denemarken en Zweden nieuwe argumenten aan die in het aanvankelijke besluit of in het arrest SAS II niet aan de orde waren gesteld, met betrekking tot de omvang van de lastenverdeling (zie overweging 139) en de politieke mandaten van de Deense en de Zweedse staat om de behoefte aan stimulansen voor exit te verminderen (zie overweging 140).

(390) Wat de opmerkingen in overweging 139 betreft, merkt de Commissie op dat de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling van toepassing zijn ongeacht de mate waarin Denemarken en Zweden oorspronkelijk eigenaar zijn van SAS of het bestaan van lastenverdeling. Het doel van het in de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling vastgestelde verhogingsmechanisme is het herstellen van de status quo ante. Aangezien de maatregel tot gevolg had dat de participatie van Denemarken en Zweden in SAS toenam, had deze, zoals opgemerkt in overweging 96 van het inleidingsbesluit, vergezeld moeten gaan van stimulansen voor het aanmoedigen van de exit van Denemarken en Zweden en het opnieuw bereiken van de omvang van hun participatie in SAS van vóór de COVID-19-pandemie, zoals het verhogingsmechanisme van punt 61 van de tijdelijke kaderregeling of een passend alternatief daarvoor, zoals bepaald in punt 62 van die kaderregeling.

(391) Wat het argument in overweging 140 betreft, bevatten de politieke mandaten van Denemarken en Zweden geen specifieke streefdoelen voor hun respectieve exit en voorzien zij niet in aanvullende vergoeding. Zij zijn over het algemeen vaag en niet bindend voor Denemarken en Zweden, noch voor SAS. Die politieke mandaten voldoen derhalve niet aan de vereisten van punt 61 van de tijdelijke kaderregeling en leiden over het algemeen niet tot een vergelijkbaar resultaat wat betreft de stimulerende effecten op de exit van de staat en een vergelijkbare algemene impact op de vergoeding van de staat als bepaald in punt 62 van de tijdelijke kaderregeling.

(392) Bijgevolg kan de maatregel, anders dan Denemarken en Zweden stellen, niet worden geacht in overeenstemming te zijn met punt 62 van de tijdelijke kaderregeling.

(393) Denemarken en Zweden beriepen zich subsidiair op uitzonderlijke omstandigheden die de rechtstreekse toepassing van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU rechtvaardigen, in afwijking van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling. De Commissie zal nu beoordelen of kan worden gesteld dat dergelijke uitzonderlijke omstandigheden voor dat specifieke punt bestonden.

([201]) In zaak SA.57659 heeft de Commissie bijvoorbeeld een mechanisme aanvaard waarbij de vergoeding de vorm aannam van een schuld of een gelijkwaardig instrument (zie de overwegingen 30 en 73 van dat besluit).

Bestaan van uitzonderlijke omstandigheden die een rechtstreekse toepassing van artikel 107, lid 3, VWEU rechtvaardigen

(394) Zoals aangegeven in overweging 141, voerden Denemarken en Zweden aan dat een rechtstreekse toepassing van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU in wezen gerechtvaardigd was vanwege de lastenverdeling in het kader van het herkapitalisatieplan en de wens om particulier kapitaal aan te trekken voor de herkapitalisatie.

(395) Volgens vaste rechtspraak ([202]) beschikt de Commissie bij de beoordeling van de verenigbaarheid van steunmaatregelen met de interne markt op grond van artikel 107, lid 3, VWEU over een beoordelingsbevoegdheid. Bij de uitoefening van deze beoordelingsbevoegdheid kan de Commissie richtsnoeren vaststellen teneinde de criteria te formuleren op basis waarvan zij van plan is de verenigbaarheid van door de lidstaten voorgenomen steunmaatregelen met de interne markt te beoordelen. Door dergelijke richtsnoeren vast te stellen en via de bekendmaking ervan aan te kondigen dat zij deze voortaan op de betrokken gevallen zal toepassen, stelt de Commissie grenzen aan de uitoefening van haar beoordelingsbevoegdheid en kan zij in beginsel niet van die richtsnoeren afwijken zonder dat hieraan in voorkomend geval een sanctie wordt verbonden wegens schending van algemene rechtsbeginselen zoals het gelijkheids- en het vertrouwensbeginsel ([203]).

(396) Op het specifieke gebied van staatssteun is de Commissie bijgevolg gebonden aan de richtsnoeren en mededelingen die zij uitgeeft, voor zover deze niet afwijken van de regels in het VWEU ([204]). De vaststelling van gedragsregels op grond waarvan de Commissie grenzen stelt aan haar beoordelingsbevoegdheid, bevrijdt haar nochtans niet van de verplichting om de uitzonderlijke specifieke omstandigheden te onderzoeken op basis waarvan een lidstaat in een concreet geval verzoekt om rechtstreekse toepassing van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU ([205]).

(397) Aangezien Denemarken en Zweden geen verhogingsmechanisme (of een passend alternatief daarvoor) overeenkomstig de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling invoerden, moet derhalve worden beoordeeld of in dit geval sprake is van uitzonderlijke omstandigheden die de rechtstreekse toepassing van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU kunnen rechtvaardigen en dus het ontbreken van een verhogingsmechanisme of een passend alternatief daarvoor, zoals voorgeschreven in de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling.

(398) De Commissie is van mening dat de specifieke kenmerken van de herkapitalisatie van SAS — met name de doelstelling om de aantrekkelijkheid van de herkapitalisatie voor particuliere investeerders en de door die investeerders aanvaarde aanzienlijke lastenverdeling te garanderen — weliswaar een belangrijk kenmerk van de herkapitalisatie van SAS vormen en aanzienlijk hebben bijgedragen tot de vermindering van het benodigde steunbedrag, maar dat zij een dergelijke rechtstreekse toepassing van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU, op grond waarvan kan worden afgeweken van de vereisten van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling, niet rechtvaardigen.

(399) De Commissie is in de eerste plaats van mening dat Denemarken en Zweden niet hebben aangetoond dat het ontbreken van een verhogingsmechanisme een belangrijke overweging was voor particuliere investeerders en met name dat de opneming van een dergelijk mechanisme hun deelneming aan de herkapitalisatie in gevaar zou hebben gebracht. Bijgevolg kan niet worden geoordeeld dat de opneming van een dergelijk mechanisme particuliere investeerders aanzienlijk zou hebben ontmoedigd om deel te nemen aan de herkapitalisatie van SAS.

([202]) Zie bijvoorbeeld het arrest van 19 juli 2016, Kotnik e.a., C-526/14, ECLI:EU:C:2016:570, punt 38 en aldaar aangehaalde rechtspraak.
([203]) Zie de arresten van 8 maart 2016, Griekenland/Commissie, C-431/14 P, ECLI:EU:C:2016:145, punt 69 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en van 19 juli 2016, Kotnik e.a., C-526/14, ECLI:EU:C:2016:570, punten 39 en 40.
([204]) Zie het arrest van 2 december 2010, Holland Malt/Commissie, C-464/09 P, ECLI:EU:C:2010:733, punt 47 en aldaar aangehaalde rechtspraak.
([205]) Zie de arresten van 8 maart 2016, Griekenland/Commissie, C-431/14 P, ECLI:EU:C:2016:145, punten 70 tot en met 72, en van 19 juli 2016, Kotnik e.a., C-526/14, ECLI:EU:C:2016:570, punt 41.

(400) Ten tweede is de omvang van de Deense en de Zweedse participatie in SAS als gevolg van de maatregel aanzienlijk toegenomen, ongeacht de deelneming van particuliere investeerders aan de herkapitalisatie van SAS. Daarom had de maatregel, en meer in het bijzonder het eigenvermogensinstrument van de maatregel, vergezeld moeten gaan van stimulansen om de verkoop van de door Denemarken en Zweden verworven COVID-19-aandelen aan te moedigen, zoals voorgeschreven in de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling.

(401) Ten derde blijft het een feit dat, hoewel de activering van een verhogingsmechanisme, met name in de vorm van de toekenning van extra aandelen, een verder verwaterend effect op de aandelen van particuliere aandeelhouders zou hebben — met inbegrip van aandelen die pas door particuliere investeerders waren verworven in het kader van de herkapitalisatie van SAS —, het doel van het verhogingsmechanisme erin bestaat de status quo ante te herstellen, d.w.z. de omvang van de participatie van Denemarken en Zweden vóór de COVID-19-pandemie. Het beoogt de begunstigde of andere investeerders ertoe aan te zetten de via de COVID-19-herkapitalisatie verworven aandelen van de lidstaat terug te kopen, door met name de staatseigendom van die aandelen duurder te maken voor SAS. Met die stimulans worden de laatstgenoemde of andere investeerders aangemoedigd om die COVID-19-aandelen van de lidstaat terug te kopen, zodat de participatie van die lidstaat tot het niveau van vóór de COVID-19-pandemie wordt teruggebracht. Punt 61 van de tijdelijke kaderregeling laat een marge van vier en zes jaar (in twee opeenvolgende fasen) na de toekenning van de COVID-19-herkapitalisatie voor de begunstigde of andere investeerders om die COVID-19-aandelen terug te kopen. Tijdens die periode kunnen zij de COVID-19-aandelen van de lidstaat terugkopen, zodat het verhogingsmechanisme niet wordt geactiveerd en een kapitaalverwatering van particuliere aandeelhouders uiteindelijk wordt vermeden. Daarom is het bestaan van een verhogingsmechanisme of een passend alternatief daarvoor niet onverenigbaar met de deelneming van particuliere investeerders aan een COVID-19-herkapitalisatie.

(402) In die omstandigheden is de Commissie van mening dat Denemarken en Zweden niet hebben aangetoond dat de invoering van een verhogingsmechanisme of een passend alternatief daarvoor een wezenlijke invloed zou hebben gehad op het vermogen van SAS om particuliere investeerders aan te trekken om de lasten van de herkapitalisatie te verdelen.

(403) De Commissie is derhalve van mening dat een afwijking van het vereiste in de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling in dit geval niet gerechtvaardigd is.

(404) Hieruit volgt dat de maatregel, zoals die op 26 oktober 2020 aan SAS is toegekend, niet voldoet aan de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling, aangezien deze niet vergezeld gaat van een verhogingsmechanisme of een passend alternatief daarvoor.

(405) Bijgevolg zal de Commissie het door SAS voorgestelde alternatieve mechanisme onderzoeken indien zij zou concluderen dat de maatregel niet in overeenstemming is met de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling.

Het door SAS voorgestelde alternatief voor een verhogingsmechanisme

(406) Zoals aangegeven in de overwegingen 148 en 149 heeft SAS in zijn opmerkingen over het inleidingsbesluit een mechanisme voorgesteld dat aan de vereisten van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling zou voldoen.

(407) Dit mechanisme zou in wezen i) vier jaar na de toekenning van de maatregel worden geactiveerd, als de betrokken staat niet ten minste 40 % van zijn deelneming in het aandelenkapitaal had verkocht, en zes jaar na de COVID-19-kapitaalinjectie, als de betrokken staat zijn deelneming niet volledig had verkocht, en ii) na activering de vergoeding voor Denemarken en/of Zweden met 10 % van hun respectieve aanvullende deelneming als gevolg van de COVID-19-herkapitalisatie die nog niet was terugbetaald, verhogen. Die verhoging van de vergoeding zou niet de vorm aannemen van extra aandelen, zoals uitdrukkelijk is bepaald in punt 61 van de tijdelijke kaderregeling. In plaats daarvan zou SAS i) de voorwaarden van de Deense en/of Zweedse hybride kapitaalinstrumenten wijzigen om het op grond daarvan verschuldigde bedrag te verhogen, of ii) een nieuw instrument aan Denemarken en/of Zweden onder dezelfde voorwaarden als de hybride kapitaalinstrumenten uitgeven.

(408) De Commissie merkt ten eerste op dat het door SAS voorziene mechanisme binnen dezelfde termijn en onder dezelfde voorwaarden als dat van punt 61 van de tijdelijke kaderregeling zou worden geactiveerd, d.w.z. vier jaar na de toekenning van de maatregel, als de betrokken lidstaat niet ten minste 40 % van zijn deelneming in het aandelenkapitaal heeft verkocht, en zes jaar na de COVID-19-kapitaalinjectie, als de betrokken lidstaat zijn deelneming niet volledig heeft verkocht.

(409) Ten tweede zou dat mechanisme, in het vierde jaar en het zesde jaar na de toekenning van de maatregel, voorzien in een verhoging van de aan Denemarken en/of Zweden verschuldigde vergoeding met 10 % van hun respectieve aanvullende deelneming als gevolg van de COVID-19-herkapitalisatie die nog niet is terugbetaald. Die verhoging van de vergoeding komt overeen met de in punt 61 van de tijdelijke kaderregeling voorgeschreven minimumverhoging.

(410) Ten derde merkt de Commissie op dat het door SAS voorgestelde mechanisme niet voorziet in een hogere vergoeding in de vorm van extra aandelen. De Commissie merkt echter ook op dat — hoewel het toekennen van extra aandelen het specifiek in punt 61 van de tijdelijke kaderregeling bedoelde mechanisme is — deze bepaling ook naar "andere mechanismen" verwijst. Voorts bevestigt punt 62 van de tijdelijke kaderregeling de flexibiliteit van de Commissie om alternatieve mechanismen ten aanzien van de vorm van die vergoeding te aanvaarden. In het door SAS voorgestelde mechanisme zal die vergoeding de vorm aannemen van een verhoogd bedrag uit hoofde van de hybride staatseffecten van Denemarken en Zweden of uit hoofde van een nieuw door SAS aan Denemarken en Zweden uitgegeven instrument onder dezelfde voorwaarden als die hybride staatseffecten op de datum van activering van het mechanisme ([206]).

(411) Uit het voorgaande volgt dat het door SAS voorgestelde mechanisme i) dezelfde gevolgen zou hebben voor de vergoeding van Denemarken en Zweden als die van het verhogingsmechanisme waarin punt 61 van de tijdelijke kaderregeling voorziet en ii) het terugkopen van de door Denemarken en Zweden via de maatregel verworven aandelen zou stimuleren door die aandelen (die vóór de activering van het mechanisme niet zijn verkocht tegen het niveau van vóór de COVID-19-pandemie) geleidelijk duurder te maken voor SAS.

(412) Gelet op het voorgaande is de Commissie van oordeel dat het door SAS voorgestelde mechanisme over het algemeen tot een vergelijkbaar resultaat zou leiden met betrekking tot de stimulerende effecten op de exit van de staat en een vergelijkbaar effect zou hebben op de vergoeding van de staat als dat van het in punt 61 van de tijdelijke kaderregeling bedoelde verhogingsmechanisme. De Commissie is derhalve van mening dat het mechanisme, zoals beschreven in overweging 148, in overeenstemming zou zijn met punt 62 van de tijdelijke kaderregeling. In die omstandigheden zal de Commissie onderzoeken of het in dit geval passend en evenredig zou zijn om Denemarken en Zweden te verplichten een dergelijk mechanisme aan de maatregel te verbinden, als voorwaarde om de maatregel in overeenstemming met de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling te verklaren.

Geschiktheid en evenredigheid van het verplichten van Denemarken en Zweden om het beschreven mechanisme toe te passen als voorwaarde om de maatregel in overeenstemming met de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling te verklaren

(413) Zoals aangegeven in de overwegingen 405 en 413, is de maatregel niet in overeenstemming met de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling. Het door SAS in zijn opmerkingen over het inleidingsbesluit voorgestelde mechanisme zou echter in overeenstemming zijn met die bepalingen van de tijdelijke kaderregeling als het door Denemarken en Zweden zou worden toegepast.

(414) In dit verband heeft de Commissie Denemarken en Zweden om inlichtingen verzocht om na te gaan of de toepassing van dat mechanisme naar het oordeel van deze lidstaten passend en evenredig zou zijn (zie overweging 222).

(415) Denemarken en Zweden erkenden dat het door SAS voorziene mechanisme volgens hen zou voldoen aan de vereisten van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling.

(416) Voorts bevestigden Denemarken en Zweden dat er geen grote belemmeringen zouden zijn voor de uitvoering van het door SAS voorziene mechanisme en dat er geen andere, minder beperkende alternatieven voor dat mechanisme zouden zijn die aan de vereisten van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling zouden voldoen.

(417) Zoals aangegeven in de overwegingen 408 tot en met 412, is de Commissie van oordeel dat het door SAS voorgestelde alternatief voor een verhogingsmechanisme in overeenstemming is met de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling.

([206]) Zoals vermeld in overweging 148, zullen de marktomstandigheden op het moment van de verhoging, zoals het percentage waartegen toekomstige betalingen door SAS moeten worden gedisconteerd, in aanmerking worden genomen, zodat de verhoging van het uit hoofde van de hybride staatseffecten te betalen bedrag (of het uit hoofde van een nieuw instrument te betalen bedrag) in netto contante waarde overeenkomt met een geldelijke waarde van precies 10 % van de aanvullende deelneming als gevolg van de COVID-19-herkapitalisatie die nog niet is terugbetaald.

(418) Voorts is de Commissie van mening dat Denemarken en Zweden verplichten om dat mechanisme toe te passen als voorwaarde voor de verenigbaarheid van de maatregel, niet verder gaat dan nodig is om de naleving van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling te waarborgen. Zoals aangegeven in de overwegingen 409 en 410 zal de activering van het door SAS voorgestelde mechanisme plaatsvinden op dezelfde data als die van punt 61 van de tijdelijke kaderregeling en zal de verhoging van de vergoeding overeenkomen met de volgens die bepaling vereiste minimumverhoging.

(419) De Commissie merkt met name op dat de eerste activering van het mechanisme in voorkomend geval vier jaar na de toekenning van de maatregel zou plaatsvinden, d.w.z. uiterlijk op 26 oktober 2024, als Denemarken en Zweden tegen dan niet ten minste 40 % van hun respectieve deelneming in het aandelenkapitaal hebben verkocht. Zelfs als dit mechanisme niet in het kader van de op 26 oktober 2020 toegekende maatregel was voorzien, zou de toepassing ervan binnen twee maanden na de kennisgeving van dit besluit aan Denemarken en Zweden dus nog steeds precies voldoen aan de termijn van punt 61 van de tijdelijke kaderregeling.

(420) Ten slotte merkt de Commissie op dat het mechanisme in kwestie door de begunstigde van de maatregel ten gunste van deze twee lidstaten is voorgesteld.

(421) In die omstandigheden is de Commissie van oordeel dat de opneming van het door SAS voorgestelde mechanisme de naleving van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling zou waarborgen en dat het in dit geval passend en evenredig is om Denemarken en Zweden als voorwaarde voor de verenigbaarheid van de maatregel te verplichten dat mechanisme binnen twee maanden na de kennisgeving van dit besluit toe te passen.

Conclusie over de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling

(422) De Commissie concludeert derhalve dat de maatregel in overeenstemming is met de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling, mits Denemarken en Zweden het in overweging 148 beschreven mechanisme binnen twee maanden na de kennisgeving van dit besluit toepassen.

6.3.4.1.3. Exit van de staat

(423) Tot slot merkt de Commissie op dat SAS op grond van de Zweedse vennootschapswet geen gewone aandelen kon terugkopen van slechts enkele aandeelhouders, maar alleen van alle aandeelhouders onder dezelfde voorwaarden (zie de overwegingen 122 tot en met 124). Zij merkt echter op dat Denemarken en Zweden op elk moment hun belang in het COVID-19-kapitaal tegen marktprijzen aan andere kopers dan SAS konden verkopen. Daarom is de Commissie van oordeel dat aan de voorwaarden van de punten 63 en 64 van de tijdelijke kaderregeling is voldaan.

6.3.4.2. Vergoeding voor de hybride kapitaalinstrumenten en exit van de staat

(424) De Commissie beoordeelt overeenkomstig punt 65 van de tijdelijke kaderregeling de totale vergoeding voor de gerichte hybride staatseffecten door rekening te houden met de kenmerken van het instrument (zie de overwegingen 106 en 107), de ingebouwde stimulansen voor exit en een passende rentevoet.

(425) Overeenkomstig punt 66 van de tijdelijke kaderregeling moeten hybride kapitaalinstrumenten, totdat zij in op eigen vermogen lijkende instrumenten worden omgezet, gepaard gaan met een minimumvergoeding die ten minste gelijk is aan het basispercentage (eenjaars IBOR of gelijkwaardig, zoals bekendgemaakt door de Commissie) ([207]) vermeerderd met de in **tabel 5** vermelde premie.

Tabel 5

Vergoeding voor hybride kapitaalinstrumenten: eenjaars IBOR of gelijkwaardig +

Soort ontvanger	1e jaar	2e jaar	3e jaar	4e jaar	5e jaar	6e jaar	7e jaar	8e jaar en daarna
Grote ondernemingen	250 basispunten	350 basispunten	350 basispunten	500 basispunten	500 basispunten	700 basispunten	700 basispunten	950 basispunten

(426) Zoals uiteengezet in overweging 106, wordt voor de vergoeding voor de hybride instrumenten de 6M STIBOR (Stockholm Interbank Offered Rate zes maanden) als basispercentage gebruikt. De Commissie merkt op dat op SEK-markten geen openbare eenjaars STIBOR bestaat die als basispercentage kan worden gebruikt ([208]). De Commissie erkent ook dat de langst gepubliceerde STIBOR ten tijde van de toekenning van de maatregel het percentage van zes maanden was (ook de 9M STIBOR was niet beschikbaar). De Commissie heeft de 6M STIBOR vastgesteld als basispercentage voor SEK-valutamarkten, dat is berekend overeenkomstig de mededeling van de Commissie over de herziening van de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld ([209]). Daarom is de Commissie van oordeel dat 6M STIBOR het passende basispercentage is dat moet worden toegepast om de vergoeding voor de nieuwe door SAS uitgegeven in SEK luidende hybride staatseffecten vast te stellen, en dat daarom rente halfjaarlijks verschuldigd was.

(427) Overeenkomstig overweging 106 wordt de vergoeding voor de door SAS voor Denemarken en Zweden uitgegeven nieuwe hybride instrumenten vastgesteld zoals beschreven in **tabel 6**.

Tabel 6

Vergoeding voor de nieuwe hybride staatseffecten: 6M STIBOR +

Hybride staatseffecten	1e jaar	2e jaar	3e jaar	4e jaar	5e jaar	6e jaar	7e jaar	8e jaar en daarna
NSHN1 (5 miljard SEK)	340 basispunten	440 basispunten	440 basispunten	590 basispunten	590 basispunten	790 basispunten	790 basispunten	1 040 basispunten
NSHN2 (1 miljard SEK)	440 basispunten	540 basispunten	540 basispunten	690 basispunten	690 basispunten	890 basispunten	890 basispunten	1 140 basispunten

(428) De Commissie merkt bij de vergelijking van de vergoeding voor de nieuwe hybride staatseffecten (**tabel 6**) met de minimumvergoeding in de tijdelijke kaderregeling (**tabel 5**) op dat de vergoeding voor de NSHN1 90 basispunten hoger is dan de op grond van de tijdelijke kaderregeling vereiste minimumvergoeding. Wat de bij Denemarken ondergebrachte NSHN2 betreft, stijgt dit verschil tot 190 basispunten boven de vereiste minimumvergoeding. De Commissie merkt ook op dat het verschil in vergoeding (100 basispunten) tussen de NSHN1 en de NSHN2 eerder te wijten is aan een overeenkomst tussen Denemarken en Zweden dan aan verschillen in het risicoprofiel van de hybride instrumenten ([210]).

([207]) Basispercentages worden berekend overeenkomstig de mededeling van de Commissie over de herziening van de methode waarmee de referentie- en disconteringspercentages worden vastgesteld (PB C 14 van 19.1.2008, blz. 6) en gepubliceerd op de website van DG Concurrentie op https://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/reference_rates.html.

([208]) De Zweedse Financial Benchmark Facility (SFBF) is sinds 20 april 2020 de onafhankelijke benchmarkbeheerder die verantwoordelijk is voor het beheer en de berekening van de STIBOR. Zie https://swfbf.se/.

([209]) PB C 14 van 19.1.2008, blz. 6.

([210]) Afgezien van het verschil van 100 basispunten in vergoeding en de uitgegeven bedragen, zijn alle andere voorwaarden van de NSHN1 en de NSHN2 exact dezelfde.

(429) De Commissie merkt voorts op dat deze hybride instrumenten overeenkomstig de IFRS als eigen vermogen worden behandeld (zie overweging 107), aangezien zij veel op eigen vermogen lijkende kenmerken hebben, waardoor deze instrumenten risicovoller zijn voor investeerders. Daarom wordt bij hogere vergoedingen boven de in punt 66 van de tijdelijke kaderregeling voorgeschreven minimumvergoeding (90 basispunten en 190 basispunten) rekening gehouden met het extra risico dat Denemarken en Zweden als investeerders dragen, aangezien i) deze hybride kapitaalinstrumenten qua rangorde dicht bij eigen vermogen liggen ([211]), ii) zij niet in aandelen kunnen worden omgezet (zie overweging 107), iii) de coupons ervan naar goeddunken van SAS worden betaald (zie overweging 108) ([212]), en iv) zij een perpetuele looptijd hebben (zie overweging 106).

(430) Om ervoor te zorgen dat de coupons uiteindelijk worden betaald, met name omdat SAS de mogelijkheid heeft dit niet te doen, zijn verschillende stimuleringsmechanismen vastgesteld zoals i) samengestelde rente op niet-betaalde (uitgestelde) coupons, ii) het feit dat coupons altijd ten goede aan het initiële nominale bedrag van de hybride staatseffecten worden verrekend, en iii) dat de gedragsregels van toepassing zullen zijn totdat het nominale bedrag van de hybride staatseffecten en hun vorderingen volledig door de onderneming zijn terugbetaald, ongeacht een potentiële verkoop van vorderingen, tenzij alle nieuwe hybride staatseffecten tegen nominale waarde of hoger, met inbegrip van verrekende couponbetalingen (inclusief samengestelde rente), worden verkocht.

(431) Wat de stimulansen voor exit van Denemarken en Zweden betreft, omvatten de nieuwe hybride staatseffecten een jaarlijks stijgende rentevoet (samen met samengestelde rente in geval van onbetaalde coupons), waardoor zij een steeds duurdere financieringsbron voor de onderneming worden. Bovendien moeten deze hybride instrumenten overeenkomstig de tijdelijke kaderregeling worden afgelost om de aan SAS en zijn dochterondernemingen opgelegde gedragstoezeggingen op te heffen. Al deze elementen creëren sterke stimulansen voor SAS om de hybride staatseffecten zo snel mogelijk terug te betalen of te herfinancieren.

(432) Gezien het specifieke risicoprofiel, de kenmerken en de ingebouwde stimulansen voor exit van de nieuwe hybride staatseffecten is de Commissie van oordeel dat een aanvulling van 90 basispunten boven de in **tabel 6** vastgestelde minimumvergoeding ([213]) Denemarken en Zweden adequaat beloont voor hun nieuwe hybride staatseffecten. Zoals vermeld in de overwegingen 428 en 429, wordt voor de nieuwe hybride staatseffecten aan dit vereiste voldaan.

(433) Volgens Ryanair zou een marge van 400 basispunten boven de in de tijdelijke kaderregeling vastgestelde minimumvergoeding noodzakelijk zijn om Zweden en Denemarken adequaat te compenseren (zie overweging 196). Zoals uitgelegd in het Oxera-verslag, is de methode die wordt gebruikt om tot het cijfer van 400 basispunten te komen, op marktbenchmarks gebaseerd. Ryanair is voorts van mening dat het margeverschil van 100 basispunten tussen de twee hybride staatseffecten, die een identiek risicoprofiel zouden hebben, aantoont dat de vergoeding niet op basis van tastbare of geloofwaardige overwegingen is gekozen.

(434) De Commissie merkt op dat op grond van de tijdelijke kaderregeling toegekende maatregelen staatssteun vormen, omdat zij een voordeel verlenen dat de begunstigde onder normale marktvoorwaarden niet had kunnen verkrijgen. Daarom bevat de tijdelijke kaderregeling geen vereiste dat een passende vergoeding voor hybride kapitaalinstrumenten op marktbenchmarks gebaseerd moet zijn. In plaats daarvan schrijft punt 65 van de tijdelijke kaderregeling voor dat bij de totale vergoeding voor het hybride kapitaalinstrument voldoende rekening moet worden gehouden met de kenmerken van het instrument, de ingebouwde stimulansen voor exit en een passend benchmarkpercentage. De Commissie is van mening dat deze elementen in de overwegingen 425 tot en met 433 zijn opgenomen en concludeert op grond daarvan dat een vergoeding van 90 basispunten boven het in de tijdelijke kaderregeling vastgestelde vereiste van minimumvergoeding in dit geval passend is. Wat het margeverschil van 100 basispunten tussen de twee hybride staatseffecten betreft, erkent de Commissie dat dit niet gebaseerd is op een verschil in risicoprofiel van deze instrumenten, maar op het resultaat van een overeenkomst tussen Denemarken en Zweden (zie overweging 429). Aangezien de Commissie van mening is dat een marge van 90 basispunten boven het vereiste van minimumvergoeding van de tijdelijke kaderregeling in dit geval een passende vergoeding vormt, geldt hetzelfde noodzakelijkerwijs voor een nog hogere marge van 190 basispunten.

([211]) Bij insolventie hebben de nieuwe hybride staatseffecten een hogere rang dan het geplaatste kapitaal en dan kapitaalreserves.

([212]) Een risicobeperkende factor is het feit dat over onbetaalde coupons samengestelde rente wordt berekend, zoals toegelicht in overweging 108.

([213]) Punt 66 van de tijdelijke kaderregeling.

(435) Hoewel de Commissie niet verplicht is de passende vergoeding ten opzichte van een marktbenchmark vast te stellen, moet verder worden opgemerkt dat de beoordeling van Ryanair in elk geval geen betrouwbare benchmark oplevert voor de marktvergoeding in verband met de hybride instrumenten in kwestie. Zo zijn verschillende door Ryanair in zijn analyse gebruikte financiële instrumenten om de aangevoerde vereiste extra marge te ramen, zoals senior niet-converteerbare obligaties (zie overweging 197), geen hybride instrumenten, maar schuldinstrumenten. Daarentegen is de in punt 66 van de tijdelijke kaderregeling vastgestelde minimumvergoeding (waaraan in dit geval marges van 90 basispunten en 190 basispunten worden toegevoegd) een vergoeding die specifiek op hybride kapitaalinstrumenten van toepassing is; bovendien is die vergoeding — die een hoger niveau van achterstelling en andere risicofactoren met betrekking tot eigen vermogen of op eigen vermogen lijkende instrumenten weerspiegelt — aanzienlijk hoger is dan die voor schuldinstrumenten zoals bepaald in punt 27, a), van de tijdelijke kaderregeling.

6.3.4.3. Conclusie

(436) Gelet op het voorgaande is de Commissie van oordeel dat de Deense en Zweedse vergoeding en de stimulansen voor exit voor het eigenvermogensinstrument in overeenstemming zijn met de punten 60 tot en met 64 van de tijdelijke kaderregeling, mits Denemarken en Zweden aan de voorwaarde in overweging 423 voldoen. Wat het hybride kapitaalinstrument betreft, is de Commissie voor zowel de NSHN1 als de NSHN2 van oordeel dat de vergoeding voor Denemarken en Zweden en de stimulansen voor exit in overeenstemming zijn met de beginselen van de punten 65 tot en met 70 van de tijdelijke kaderregeling.

6.3.5. *Governance en het voorkomen van buitensporige concurrentieverstoringen*

6.3.5.1. Overeenstemming met punt 72 van de tijdelijke kaderregeling

(437) Volgens punt 72 van de tijdelijke kaderregeling moeten de lidstaten, als de begunstigde van een COVID-19-herkapitalisatiemaatregel van meer dan 250 miljoen EUR een onderneming is met aanzienlijke marktmacht op ten minste één van de relevante markten waarop zij actief is, aanvullende maatregelen voorstellen om de daadwerkelijke mededinging op die markten te vrijwaren.

(438) De maatregel betreft een herkapitalisatie van 11 miljard SEK (1 069 miljard EUR) ten gunste van SAS. Gezien dat herkapitalisatiebedrag moet de Commissie in dit besluit beoordelen of SAS aanzienlijke marktmacht had in de zin van punt 72 van de tijdelijke kaderregeling.

6.3.5.1.1. Identificatie van de relevante markten

(439) De Commissie heeft in haar eerdere besluiten in het kader van Verordening (EG) nr. 139/2004 van de Raad ([214]) (hierna de "concentratieverordening" genoemd) in de sector luchtvervoer de relevante markten voor passagiersvervoer met lijnvluchten op basis van twee benaderingen bepaald, namelijk i) de V&B-benadering, waarbij het doel een actieve luchtvaartmaatschappij was ([215]) en ii) de benadering "per luchthaven", in bepaalde omstandigheden als het doel een belangrijke slotportefeuille omvatte ([216]).

(440) Volgens de V&B-benadering wordt elke combinatie van een luchthaven of stad van vertrek en een luchthaven of stad van bestemming als een afzonderlijke markt bepaald. Deze marktbepaling weerspiegelt het oogpunt van de vraagzijde, dat wil zeggen het feit dat passagiers die van een stad van vertrek naar een stad van bestemming willen reizen, verschillende stedenparen niet als substitueerbaar beschouwen.

([214]) Verordening (EG) nr. 139/2004 van de Raad van 20 januari 2004 betreffende de controle op concentraties van ondernemingen (de EG-concentratieverordening) (PB L 24 van 29.1.2004, blz. 1, ELI http://data.europa.eu/eli/reg/2004/139/oj).

([215]) Zie bijvoorbeeld de zaken M.8869 — Ryanair/LaudaMotion, punten 96-97, M.7541 — IAG/Aer Lingus, punt 14, M.7333 — Alitalia/Etihad, punt 63, en M.6447 — IAG/bmi, punt 31.

([216]) Zie bijvoorbeeld de zaken M.8869 — Ryanair/LaudaMotion, punt 116, M.8672 — easyJet/bepaalde activa van Air Berlin, punt 41, M.8633 — Lufthansa/bepaalde activa van Air Berlin, punt 58, en M.6447 — IAG/bmi, punt 483. In de zaken M.8672 — easyJet/bepaalde activa van Air Berlin en M.8633 — Lufthansa/bepaalde activa van Air Berlin heeft de Commissie alleen een beoordeling per luchthaven verricht, aangezien de doelactiva ten tijde van de transactie op geen enkele route werden gebruikt (Air Berlin had wegens insolventie zijn vluchten op alle routes definitief opgeschort). Ryanair voert aan dat de omstandigheden in de twee concentratiezaken van Air Berlin niet van toepassing zijn op deze zaak, aangezien SAS zijn activiteiten voortzet. Het staat echter buiten kijf dat de luchtvaartmaatschappijen die de activa en slots van Air Berlin zouden verwerven (easyJet en Lufthansa) de verworven activa en slots na de concentratie zouden blijven exploiteren.

(441) Hoewel de Commissie in het algemeen voorrang heeft gegeven aan substitutie aan de vraagzijde, heeft ook het oogpunt van de aanbodzijde een rol gespeeld in haar praktijk inzake zowel marktbepaling als beoordeling van de concurrentie in deze sector. Zo heeft de Commissie opgemerkt dat de concurrentie tussen luchtvaartmaatschappijen ook op netwerkniveau plaatsvindt, aangezien netwerkmaatschappijen hun netwerk uitbouwen en ervoor kiezen om bijna uitsluitend op routes tussen hun hubs te vliegen ([217]). Sommige lagekostenmaatschappijen hebben ook aangevoerd dat substitutie aan de aanbodzijde door de groei van point-to-pointluchtvaartmaatschappijen een steeds belangrijker aspect van de marktbepaling is ([218]).

(442) Volgens de benadering "per luchthaven" wordt elke luchthaven (of substitueerbare luchthavens) als een afzonderlijke markt bepaald. Met deze marktbepaling kan de Commissie de effecten van een transactie op de algemene exploitatie van passagiersvervoersdiensten op een bepaalde luchthaven op basis van met name de slotportefeuille van een luchtvaartmaatschappij op de luchthaven beoordelen, zonder onderscheid te maken tussen de specifieke routes die naar of van die luchthaven worden bediend. De marktmacht van de begunstigde op dergelijke relevante markten zal onder meer worden beoordeeld aan de hand van de congestiegraad van de luchthaven en het aandeel van de begunstigde in de luchthaveninfrastructuurcapaciteit dat hij voor zijn activiteiten mag gebruiken (d.w.z. het aandeel slots) ([219]).

(443) De benadering "per luchthaven" is met name gebruikt ter beoordeling van de gevolgen van de versterkte positie van een luchtvaartmaatschappij op bepaalde luchthavens en de risico's voor daadwerkelijke concurrentie vanwege de concentratie van slots op bepaalde luchthavens in handen van een onderneming ([220]). De Commissie heeft in het kader van haar luchthavenbeleid opgemerkt dat "slots een schaarse hulpbron [zijn]" en dat "[d]e toegang tot slots dan ook van cruciaal belang [is] om luchtvervoersdiensten te kunnen leveren en om effectieve concurrentie in stand te houden" ([221]). De Commissie heeft alle routes van of naar een luchthaven samengevoegd om de relevante situatie zonder de transactie te bepalen, met name in het geval van de overname van een luchtvaartmaatschappij waartegen een insolventieprocedure was ingeleid ([222]).

(444) Om die redenen is de Commissie van oordeel dat de markten waarop de begunstigde actief is en die relevant zijn voor de beoordeling van de verstorende effecten van de maatregel op de concurrentie voor de toepassing van punt 72 van de tijdelijke kaderregeling, de markten zijn voor de verlening van luchtvervoersdiensten voor passagiers van en naar de luchthavens die de begunstigde bedient. Deze conclusie wordt bevestigd door het feit dat de maatregel het algemene vermogen van de begunstigde om luchtvervoersdiensten te exploiteren, beoogt te behouden, met name door het behoud van zijn activa en zijn rechten om op middellange/lange termijn actief te zijn. Deze activa en rechten worden in beginsel niet aan een bepaalde route toegewezen. Dit geldt met name voor slots op een gecoördineerde luchthaven ([223]), die erg waardevol kunnen zijn en kunnen worden gebruikt op elke route van en naar die luchthaven. Deze conclusie wordt ook gestaafd in de bekendmaking van de Commissie inzake de bepaling van de relevante markt ([224]), waarin in voetnoot 1 wordt gesteld dat bij de beoordeling van gevallen van staatssteun de aandacht eerder uitgaat naar de begunstigde van de steun en de betrokken bedrijfstak/sector dan naar de vaststelling van de concurrentiedruk waarmee de begunstigde van de steun te maken heeft.

([217]) Zie bijvoorbeeld de zaken M.7541 — IAG/Aer Lingus, punten 17-18, M.6607 — US Airways/American Airlines, punt 10, en M.6447 — IAG/bmi, punt 31.

([218]) Zie bijvoorbeeld zaak M.6663 — Ryanair/Aer Lingus III, punt 57.

([219]) Zie naar analogie bijvoorbeeld zaak M.8633 — Lufthansa/bepaalde activa van Air Berlin en zaak M.8672 — easyJet/bepaalde activa van Air Berlin.

([220]) Zie bijvoorbeeld zaak M.8869 — Ryanair/LaudaMotion.

([221]) Overweging 4 van het voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende gemeenschappelijke regels voor de toewijzing van slots op luchthavens in de Europese Unie (COM(2011) 827 final van 1 december 2011).

([222]) Zie zaak M.6447 — IAG/bmi, punten 136-157.

([223]) Volgens artikel 2 van Verordening (EEG) nr. 95/93 van de Raad van 18 januari 1993 betreffende gemeenschappelijke regels voor de toewijzing van "slots" op communautaire luchthavens (PB L 14 van 22.1.1993, blz. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/1993/95/oj) (hierna de "slotverordening" genoemd), wordt onder een "gecoördineerde luchthaven" "een luchthaven waar een coördinator is aangesteld ter vergemakkelijking van de activiteiten van luchtvaartmaatschappijen die diensten op die luchthaven exploiteren of het voornemen hebben zulks te doen" verstaan.

([224]) Bekendmaking van de Commissie inzake de bepaling van de relevante markt voor het gemeenschappelijke mededingingsrecht (PB C 372 van 9.12.1997, blz. 5).

(445) De maatregel ondersteunt de activiteiten van SAS in hun geheel en kan derhalve de concurrentie beïnvloeden op alle routes van en naar een luchthaven waar het slots heeft, ongeacht de specifieke concurrentiepositie van SAS op een van die specifieke routes. Aangezien de maatregel niet leidt tot een versterking van de positie van SAS op bepaalde V&B-routes ten opzichte van andere, en gevolgen heeft voor de algehele toestand van SAS, is het niet passend het effect van de maatregel op elk van deze routes afzonderlijk te analyseren. In plaats daarvan is het voor de toepassing van punt 72 van de tijdelijke kaderregeling passend de benadering "per luchthaven" te volgen en de luchthavens waarop SAS luchtvervoersdiensten voor passagiers verricht, als relevante markten te bepalen.

(446) In zijn opmerkingen voert Ryanair aan dat de gevolgen van de maatregel voor het algehele vermogen van SAS om actief te zijn, niet uitsluiten dat de specifieke concurrentiepositie van SAS op elk van de V&B-routes als gevolg van de maatregel wordt beïnvloed. Het concludeert dat er geen geldige reden is om geen van de V&B-routes waarop de maatregel betrekking heeft, te beoordelen.

(447) De conclusie van Ryanair dat volgens de benadering "per luchthaven" geen V&B-route als een relevante markt wordt bepaald, geeft blijk van een onjuiste lezing van de door de Commissie gehanteerde marktbepaling en van de gevolgen ervan. In het kader van de benadering "per luchthaven" zijn alle V&B-routes van en naar een bepaalde luchthaven relevant en worden zij in de algemene beoordeling van de effecten van de steun meegenomen, zij het niet op individuele basis. Het als relevant beschouwen van elke specifieke V&B-route waarop SAS vóór de COVID-19-uitbraak actief was, zoals Ryanair aanvoert, zou niet het juiste beoordelingskader bieden voor een herkapitalisatiemaatregel die van nature niet leidt tot het versterken van de positie van de begunstigde op bepaalde V&B-markten ten opzichte van andere. Om dezelfde reden kan de stelling van Ryanair dat de Commissie de marktmacht van SAS op V&B-routes naast een beoordeling per luchthaven had moeten beoordelen, niet staande worden gehouden ([225]).

6.3.5.1.2. Overzicht van de relevante luchthavens

(448) De Commissie is om de volgende redenen van mening dat alleen de gecoördineerde luchthavens in de Europese Economische Ruimte (hierna de "EER" genoemd) waar SAS vóór de COVID-19-pandemie een basis had ([226]), relevant zijn voor de toepassing van punt 72 van de tijdelijke kaderregeling.

(449) Ten eerste kan SAS in het kader van die beoordeling niet worden geacht aanzienlijke marktmacht te hebben op luchthavens waar het geen basis heeft. Met name het feit dat een luchtvaartmaatschappij een basis op een bepaalde luchthaven heeft, toont aan dat zij duurzaam op die luchthaven is gevestigd, waardoor zij op haar concurrenten die op dezelfde luchthaven actief zijn, een duurzamere mededingingsdruk kan uitoefenen. Bovendien biedt volgens de rechtspraak het hebben van een basis een aantal voordelen, zoals de flexibiliteit om tussen routes te wisselen, de hergroepering van vliegtuigen, de minimalisering van de storingskosten, de wisseling van bemanning, de klantenservice of de merkbekendheid ([227]). Voorts impliceert de vestiging van een basis op een bepaalde luchthaven over het algemeen dat een deel van het personeel van de betrokken luchtvaartmaatschappij aan die basis is verbonden en de op die basis gestationeerde vliegtuigen kunnen worden ingezet op alle V&B-routes die vanaf die basis vertrekken. Een luchtvaartmaatschappij met een basis op een bepaalde luchthaven is derhalve beter in staat om te investeren in een stabiele en duurzame commerciële aanwezigheid — met de mogelijkheid om een zekere mate van marktmacht te verwerven en te behouden — dan een luchtvaartmaatschappij die op die luchthaven actief is zonder er een basis te hebben.

(450) Ryanair stelt dat het niet gerechtvaardigd is de bepaling van de relevante markten te beperken tot luchthavens waar SAS een basis heeft. Voorts merkt het op dat het Gerecht in punt 331 van het arrest Lufthansa de deur niet heeft gesloten voor de verplichting van de Commissie om het bestaan van aanzienlijke marktmacht van de begunstigde op luchthavens te beoordelen waar hij geen basis heeft indien daarvoor voldoende bewijs wordt overgelegd. Ter ondersteuning van zijn opmerking verwijst Ryanair naar i) het eigen model van Ryanair, waaruit zou blijken dat een luchtvaartmaatschappij niet over een basis op een luchthaven hoeft te beschikken om met succes op die luchthaven te opereren, en ii) voorbeelden van luchthavens waar het aandeel ingezette zitplaatsen van SAS meer dan 40 tot 50 % bedroeg, ook al exploiteerde SAS geen basis op die luchthavens (Ålesund, Umeå, Haugesund, Åre-Östersund en Ängelholm-Helsingborg).

([225]) Dit betekent met name dat de Commissie niet verder rekening zal houden met het "grote aantal V&B-markten" waarop SAS volgens Ryanair aanzienlijke marktmacht kan hebben gezien de marktaandelen qua ingezette zitplaatsen van SAS; die afzonderlijke V&B-markten stemmen immers niet overeen met de relevante markten voor de toepassing van punt 72 van de tijdelijke kaderregeling.

([226]) Onder een "basis" wordt verstaan dat de vliegtuigen van de luchtvaartmaatschappij 's nachts op de luchthaven blijven en worden gebruikt voor het onderhouden van meerdere routes vanaf die luchthaven.

([227]) Zie het arrest van 6 juli 2010, Ryanair/Commissie, T-342/07, ECLI:EU:T:2010:280, punt 269.

(451) De Commissie is van mening dat deze argumenten niets afdoen aan haar conclusie. Volgens het door Ryanair als bijlage bij zijn opmerkingen ingediende denktankartikel exploiteerde Ryanair vóór de COVID-19-pandemie 87 bases in Europa ([228]). Ryanair legt niet uit waarom het van mening is dat zijn eigen model niet is gericht op in de EER gevestigde bases, ook niet op regionale luchthavens, noch waarom "succesvolle activiteiten" met aanzienlijke marktmacht zouden moeten worden gelijkgesteld. Wat betreft de voorbeelden van luchthavens die SAS bediende met vliegtuigen die daar geen basis hebben, vermeldt Ryanair niet dat SAS, vanwege de zeer geringe omvang van die luchthavens, een dergelijk aandeel zitplaatsen heeft bereikt door één enkele route van en naar elk van de luchthavens te onderhouden ([229]). Dergelijke beperkte activiteiten op een luchthaven bieden geen steun voor de vaststelling dat sprake is van aanzienlijke marktmacht op de luchthaven ([230]). Bovendien zijn de argumenten van Ryanair wat betreft de mogelijkheid voor een luchtvaartmaatschappij om aanzienlijke marktmacht te hebben op een luchthaven waar zij geen basis heeft, in tegenspraak met zijn redenering over toetredingsdrempels ([231]). Meer in het bijzonder stelt Ryanair dat de Commissie had moeten erkennen dat toepassingsvoordelen ([232]) en netwerkvoordelen ([233]) factoren zijn die een potentiële concurrent kunnen verhinderen zijn aanwezigheid op een luchthaven te vestigen of uit te breiden. Met dit argument erkent Ryanair namelijk dat de exploitatie van een basis — zelfs van een grote basis (hub) — doorslaggevend is voor het vermogen van een luchtvaartmaatschappij om aanzienlijke marktmacht op een luchthaven te hebben.

(452) Ten tweede kan SAS voor de toepassing van punt 72 van de tijdelijke kaderregeling niet worden geacht over aanzienlijke marktmacht te beschikken op luchthavens die niet als gecoördineerd krachtens de slotverordening worden aangemerkt. Op gecoördineerde luchthavens is de vraag naar luchthaveninfrastructuur, met name slots, aanzienlijk groter dan de luchthavencapaciteit, terwijl de uitbreiding van luchthaveninfrastructuur om aan de vraag te voldoen op korte termijn niet mogelijk is. Omgekeerd is op niet-gecoördineerde luchthavens de luchthavencapaciteit over het algemeen groter dan de vraag van luchtvaartmaatschappijen en zijn er voldoende slots beschikbaar om de toetreding of de uitbreiding van een concurrent op een voldoende grote schaal mogelijk te maken om SAS effectief op alle V&B-routes van en naar de luchthaven te kunnen beconcurreren.

(453) Ten derde zijn de staatssteunregels alleen van toepassing op het grondgebied van de EER. De Commissie is niet bevoegd om op grond van die regels te onderzoeken of SAS aanzienlijke marktmacht op een luchthaven in een niet-EER-land heeft.

(454) Ten vierde vereist punt 72 een beoordeling van de marktmacht van de begunstigde op basis van zijn activiteiten vóór de toekenning van de steun op de relevante markten "waarop hij actief is". Het relevante tijdskader voor de beoordeling van de marktmacht van SAS bestaat derhalve in de laatste exploitatieperioden vóór de COVID-19-pandemie, namelijk het IATA-seizoen zomer 2019 en het IATA-seizoen winter 2019/2020. Ryanair stelt dat de Commissie een toekomstgerichte analyse van de marktmacht van SAS moet maken. Deze stelling wijkt echter duidelijk af van de formulering en het doel van punt 72 van de tijdelijke kaderregeling.

(455) Denemarken en Zweden hebben in hun aanmelding uitgelegd dat SAS een basis exploiteerde op 23 luchthavens in de EER in het IATA-seizoen zomer 2019 en het IATA-seizoen winter 2019/2020 ([234]). Onder deze 23 luchthavens waren 16 gecoördineerde luchthavens ([235]). De Commissie zal in de volgende punten de marktmacht van SAS op die 16 relevante luchthavens beoordelen.

([228]) Het denktankartikel, blz. 26.

([229]) Aanmelding van de Deense en de Zweedse autoriteiten.

([230]) Zelfs als SAS al zijn slots had opgeheven en teruggegeven, zou de aan concurrenten ter beschikking gestelde capaciteit op deze luchthavens hun concurrentiepositie niet aanzienlijk hebben beïnvloed. De voortdurende aanwezigheid van SAS heeft derhalve geen wezenlijke invloed op het vermogen en de stimulans van zijn concurrenten om hun aanwezigheid op die luchthavens te vestigen of uit te breiden.

([231]) Zie ook overweging 464.

([232]) Volgens de definitie van Ryanair is sprake van toepassingsvoordelen wanneer een luchtvaartmaatschappij hubs op een aantal luchthavens exploiteert en de kosten over een breed scala van routes kan verdelen, waardoor het concurrenten moeilijker wordt gemaakt.

([233]) Volgens de definitie van Ryanair doen netwerkvoordelen zich voor wanneer een luchtvaartmaatschappij hubs exploiteert en hogere beladingsfactoren kan bereiken, en dus grotere kostenverbeteringen vanwege het vervoer van passagiers met aansluitende vluchten. Ryanair voegt daaraan toe dat de drie belangrijkste operationele hubs van SAS zich op de luchthavens van Kopenhagen, Oslo en Stockholm bevinden die "de ruggengraat van zijn vluchtnetwerk" vormen.

([234]) Deze luchthavens zijn de luchthaven van Kopenhagen, de luchthaven Stockholm-Arlanda, de luchthaven van Oslo, de luchthaven van Trondheim, de luchthaven van Bergen, de luchthaven van Stavanger, de luchthaven Göteborg-Landvetter, de luchthaven van Billund, de luchthaven van Helsinki, de luchthaven London Heathrow, de luchthaven van Aarhus, de luchthaven van Luleå, de luchthaven van Tallinn, de luchthaven van Aalborg, de luchthaven van Málaga, de luchthaven van Vilnius, de luchthaven van Tromsø, de luchthaven van Düsseldorf, de luchthaven van Stuttgart, de luchthaven Gdańsk Lech Wałęsa, de luchthaven van Bodø, de luchthaven van Hamburg en de luchthaven van Amsterdam.

([235]) Deze luchthavens zijn de luchthaven van Kopenhagen, de luchthaven Stockholm-Arlanda, de luchthaven van Oslo, de luchthaven van Trondheim, de luchthaven van Bergen, de luchthaven van Stavanger, de luchthaven Göteborg-Landvetter, de luchthaven van Billund, de luchthaven van Helsinki, de luchthaven London Heathrow, de luchthaven van Málaga, de luchthaven van Tromsø, de luchthaven van Düsseldorf, de luchthaven van Stuttgart, de luchthaven van Hamburg en de luchthaven van Amsterdam.

6.3.5.1.3. Criteria voor de beoordeling van de marktmacht van SAS op de relevante luchthavens

(456) Voor de vaststelling van aanzienlijke marktmacht is met name een onderzoek vereist van alle factoren die het gedrag van de betrokken onderneming voldoende kunnen beperken. Een beoordeling van de concurrentiedruk op een onderneming kan niet uitsluitend op de bestaande marktsituatie worden gebaseerd. De potentiële effecten van uitbreiding door bestaande concurrenten of de toetreding van potentiële concurrenten, daaronder begrepen de dreiging van een dergelijke uitbreiding of toetreding, zijn ook van belang.

(457) In dit verband heeft de Commissie, voor de beoordeling van de marktmacht van SAS in deze zaak, rekening gehouden met de concurrentiestructuur op elke relevante luchthaven, en met name met i) de beperkingen vanwege de bestaande verleners van luchtvervoersdiensten voor passagiers (luchtvaartmaatschappijen die op de luchthaven actief zijn), en met name de marktpositie van de begunstigde en zijn bestaande concurrenten (punt 6.3.5.1.3.1), en ii) de beperkingen vanwege de geloofwaardige dreiging van een toekomstige uitbreiding door bestaande concurrenten of door toetreding van potentiële concurrenten (punten 6.3.5.1.3.2 en 6.3.5.1.3.3).

6.3.5.1.3.1. Marktaandelen qua vluchten en zitplaatsen als indicatoren van bestaande concurrentiestructuren

(458) Marktaandelen uitgedrukt in het aantal aangeboden vluchten (frequenties) of ingezette zitplaatsen op een relevante luchthaven vormen een nuttige eerste indicatie van de marktpositie van een luchtvaartmaatschappij en van de feitelijke concurrentiedruk die zij ondervindt.

(459) Een aandeel vluchten (of frequenties) ([236]) wordt gedefinieerd als de verhouding tussen het aantal vluchten (of frequenties) dat een luchtvaartmaatschappij op een luchthaven uitvoert en het totale aantal vluchten (of frequenties) dat door alle luchtvaartmaatschappijen op die luchthaven wordt uitgevoerd. Het komt overeen met de verhouding tussen het aantal slots dat een luchtvaartmaatschappij op een luchthaven gebruikt en het totale aantal slots dat door alle luchtvaartmaatschappijen op die luchthaven wordt gebruikt. Het komt ook ruwweg overeen met de verhouding tussen het aantal slots dat op een luchthaven aan een luchtvaartmaatschappij is toegewezen en het totale aantal slots dat aan alle luchtvaartmaatschappijen op de luchthaven is toegewezen ([237]).

(460) Een aandeel zitplaatsen wordt gedefinieerd als de verhouding tussen het aantal zitplaatsen dat een luchtvaartmaatschappij op een luchthaven inzet (d.w.z. aanbiedt) en het totale aantal zitplaatsen dat door alle luchtvaartmaatschappijen op die luchthaven wordt ingezet. Het is dus een indicator van het percentage van de door een luchtvaartmaatschappij aangeboden capaciteit ten opzichte van de totale capaciteit die op die luchthaven wordt aangeboden.

(461) Volgens de rechtspraak inzake marktdominantie ([238]) heeft de Commissie geoordeeld dat i) SAS waarschijnlijk geen aanzienlijke marktmacht zou hebben op de relevante luchthavens waar zijn aandeel vluchten en zijn aandeel zitplaatsen minder dan 40 % bedroegen, en dat ii) bij de beoordeling van het bestaan van marktmacht voor de toepassing van punt 72 van de tijdelijke kaderregeling rekening moet worden gehouden met aanvullende factoren — met name die welke de beperkingen als gevolg van potentiële concurrentie weerspiegelen ([239]) — wanneer SAS een aandeel vluchten of een aandeel zitplaatsen van 40 % of meer op de betrokken luchthavens had.

([236]) In dit besluit wordt een frequentie gedefinieerd als een retourvlucht of twee vluchten (één vertrekvlucht van de desbetreffende luchthaven naar een bestemming en één aankomstvlucht van de bestemming naar de desbetreffende luchthaven).

([237]) Overeenkomstig de slotverordening moet een luchtvaartmaatschappij ten minste 80 % van een toegewezen reeks slots gebruiken. Als dat niet het geval is, wordt de toegewezen reeks slots aan de slotpool teruggegeven (de "use-it-or-lose-it"-regel). Uit de gegevens blijkt dat het gebruik van slots op de meest overbelaste luchthavens in elk geval over het algemeen meer dan 95 % bedraagt (zie bijvoorbeeld *"IATA Submission — Steer EU Fact-Finding Study: Airport Slots"*, december 2019, blz. 37, beschikbaar op: iata-airport-slots-submission-eu-study-steer-dec-2019.pdf). Op die luchthavens is het verschil tussen het aantal gebruikte slots en het aantal toegewezen slots dus beperkt.

([238]) Zie bijvoorbeeld het arrest van 14 februari 1978, United Brands en United Brands Continental/Commissie, 27/76, ECLI:EU:C:1978:22, en het arrest van 13 februari 1979, Hoffmann-La Roche/Commissie, 85/76, ECLI:EU:C:1979:36.

([239]) Potentiële concurrentie kan ontstaan door aanzienlijke ongebruikte productiecapaciteit (in dit geval ongebruikte slots) (zie het arrest van 13 februari 1979, Hoffmann-La Roche/Commissie, 85/76, ECLI:EU:C:1979:36, punt 48).

6.3.5.1.3.2. Drempels voor toetreding of uitbreiding

(462) De Commissie is voor de beoordeling van de beperkingen als gevolg van feitelijke en potentiële concurrentie van oordeel dat rekening moet worden gehouden met de drempels voor uitbreiding of toetreding waarmee andere luchtvaartmaatschappijen dan de begunstigde worden geconfronteerd. Om luchtvervoersdiensten voor passagiers te kunnen aanbieden, heeft een luchtvaartmaatschappij toegang tot de luchthaveninfrastructuur nodig. Op gecoördineerde luchthavens moet een luchtvaartmaatschappij over slots beschikken om routes van of naar die luchthavens te exploiteren. Volgens de rechtspraak is het gebrek aan beschikbare slots op grote luchthavens de belangrijkste drempel voor toetreding tot de luchtvaartsector van de Unie ([240]). In die context weerspiegelt een hoge mate van luchthavencongestie de beperkingen van de luchthavencapaciteit waarmee een luchtvaartmaatschappij wordt geconfronteerd, waardoor haar vermogen om het gedrag van de begunstigde daadwerkelijk te beperken, wordt aangetast.

(463) In zijn opmerkingen verwijt Ryanair de Commissie dat zij zich heeft gericht op het beperkte aantal slots als de enige toetredingsdrempel. Ryanair betoogt enerzijds dat er andere factoren zijn die een potentiële concurrent kunnen beletten zijn aanwezigheid te vestigen of uit te breiden, zoals toepassingsvoordelen, branding, acties en klantenbinding, netwerkvoordelen of het risico van agressieve tegenmaatregelen door gevestigde exploitanten. Ryanair somt gewoon deze vier elementen op.

(464) De Commissie merkt echter op dat i) twee van deze elementen (toepassingsvoordelen en netwerkvoordelen) in feite verband houden met het beperkte aantal slots, aangezien het vermogen om die besparingen te realiseren (kostenverbeteringen) afhangt van het vermogen van een luchtvaartmaatschappij om een voldoende groot aantal routes van en naar de luchthaven te exploiteren en dus van het vermogen om toegang te krijgen tot een voldoende groot aantal slots op de luchthaven, ii) branding, acties en klantenbinding betrekking hebben op het vermogen om een bepaalde categorie passagiers te bedienen (premium- of tijdgevoelige passagiers) en niet op het algemene vermogen om van of naar een luchthaven te vliegen, en in elk geval doorgaans deel uitmaken van de voordelen die voortvloeien uit hubactiviteiten ([241]), die in aanmerking worden genomen bij de identificatie van de relevante luchthavens (beperkt tot de bases van de begunstigde), en iii) het overige element (risico van agressieve tegenmaatregelen door gevestigde exploitanten) specifiek het voorwerp is van de andere maatregel ter voorkoming van buitensporige concurrentieverstoringen als bedoeld in punt 71 van de tijdelijke kaderregeling, die onder andere van toepassing is op markten waar SAS aanzienlijke marktmacht heeft.

(465) Ryanair voert anderzijds aan dat de relatieve stabiliteit van de marktaandelen qua ingezette zitplaatsen van SAS op de betrokken luchthavens in de tijd (met uitzondering van de luchthaven van Kopenhagen) erop wijst dat er waarschijnlijk andere drempels zullen zijn dan luchthavencongestie, die concurrenten beletten om toe te treden tot deze luchthavens of er hun aanwezigheid aanzienlijk uit te breiden.

(466) Ryanair levert echter geen bewijs voor het bestaan van dergelijke toetredings- of uitbreidingsdrempels op de betrokken luchthavens, noch aanwijzingen dat luchtvaartmaatschappijen als gevolg van die vermeende belemmeringen worden weerhouden van toetreding of uitbreiding. De stelling van Ryanair wat betreft drempels voor toetreding of uitbreiding lijkt daarentegen te worden tegengesproken door zijn argumentatie met betrekking tot het non-discriminatiebeginsel en de regels inzake het vrije verkeer (zie overweging 169). Ryanair heeft met name gegevens verstrekt ([242]) waaruit blijkt dat de lagekostenmaatschappijen tussen 2014 en 2019 voor 66 % van de groei van de zitplaatscapaciteit in Denemarken zorgden, terwijl SAS en Danish Air Transport slechts goed waren voor 3 % van de groei in deze vijfjarige periode. In Zweden zorgden de lagekostenmaatschappijen tussen 2014 en 2019 voor 40 % van de groei van de zitplaatscapaciteit binnen Europa, terwijl SAS en Braathens Regional Airlines slechts goed waren voor 22 % van de groei in deze vijfjarige periode. Deze gegevens op nationaal niveau worden ondersteund door de gegevens die Denemarken en Zweden op luchthavenniveau hebben verzameld; daaruit blijkt dat het aantal passagiers dat door lagekostenmaatschappijen werd vervoerd in de periode 2014-2019 met 43 % toenam op de luchthaven van Kopenhagen en met 25 % op de luchthaven Stockholm-Arlanda ([243]). De groei van lagekostenmaatschappijen wijst erop dat de argumenten van Ryanair met betrekking tot andere drempels voor toetreding en uitbreiding dan het beperkte aantal slots niet onderbouwd zijn en lijkt de voorlopige vaststellingen van de Commissie in het inleidingsbesluit te bevestigen dat concurrenten van SAS op geen enkele betrokken luchthaven met belangrijke drempels voor toetreding of uitbreiding te maken hebben.

([240]) Zie het arrest van 4 juli 2006, easyJet/Commissie, T-177/04, ECLI:EU:T:2006:187, punt 166.
([241]) Zie bijvoorbeeld zaak AT.39964 — Air France/KLM/Alitalia/Delta, punt 59 en zaak AT.39595 — Continental/United/Lufthansa/Air Canada, punt 49.
([242]) Het marktonderzoek van luchtvaartmaatschappijen.
([243]) Antwoord op het verzoek om inlichtingen van de Commissie van 16 oktober 2023.

(467) Gelet op het voorgaande is de Commissie van oordeel dat het bij haar onderzoek naar het bestaan van drempels voor toetreding en uitbreiding in het kader van de beoordeling van de marktmacht van SAS op de betrokken luchthavens passend is aandacht te besteden aan het beperkte aantal slots.

6.3.5.1.3.3. Aandeel slots en congestiegraden als indicatoren van potentiële concurrentiestructuren

(468) De Commissie heeft in het inleidingsbesluit voor elk van de betrokken luchthavens waarvoor het marktaandeel qua vluchten en zitplaatsen van SAS ontoereikend was om de aanzienlijke marktmacht van SAS uit te sluiten, twee aanvullende indicatoren gebruikt, namelijk het aandeel slots van SAS op de luchthaven samen met de congestiegraad op de luchthaven.

(469) Onder "aandeel slots" wordt verstaan de verhouding tussen het aantal slots dat op een luchthaven aan een luchtvaartmaatschappij is toegewezen en het totale aantal op die luchthaven beschikbare slots (d.w.z. de luchthavencapaciteit, die overeenkomt met de som van het aantal slots dat aan alle luchtvaartmaatschappijen is toegewezen en het aantal niet-toegewezen slots dat kan worden gebruikt voor de uitbreiding of toetreding van luchtvaartmaatschappijen op de luchthaven).

(470) De Commissie heeft de kwalificatie als gecoördineerde luchthaven in het kader van de slotverordening als een eerste maatstaf voor een hoog congestieniveau op een luchthaven gehanteerd.

(471) Voor gecoördineerde luchthavens wordt de werkelijke congestiegraad berekend door het aantal in het betreffende IATA-seizoen aan alle luchtvaartmaatschappijen op de luchthaven toegewezen slots te delen door de totale capaciteit van de luchthaven (in aantal slots) in dat IATA-seizoen. Een gemiddelde congestiegraad van minder dan 60 % tijdens de bedrijfsuren zou op het eerste gezicht niet problematisch zijn ([244]).

(472) In zijn opmerkingen stelt Ryanair dat de Commissie haar beoordeling van de marktmacht van SAS ten onrechte toespitst op aandelen slots in plaats van op marktaandelen. Deze stelling vloeit voort uit een onjuiste opvatting van het specifieke doel van de analyse van de marktmacht van de begunstigde op grond van punt 72 van de tijdelijke kaderregeling. Het doel is de markten te identificeren waar de concurrentie naar alle waarschijnlijkheid negatief wordt beïnvloed door de steun, dat wil zeggen de markten waarop de begunstigde een dusdanig economisch sterke positie inneemt dat hij daardoor de instandhouding van daadwerkelijke mededinging op de markt kan belemmeren. Aangezien de steun gericht is op het behoud van het vermogen van de begunstigde om te opereren (veeleer dan van zijn daadwerkelijke activiteiten), houdt de aanzienlijke marktmacht van de begunstigde rechtstreeks verband met zijn vermogen om vluchten van en naar de betrokken luchthavens te blijven uitvoeren ten nadele van de toetreding of de uitbreiding van concurrenten. De marktaandelen van SAS, uitgedrukt in frequenties of zitplaatsen, zijn indicatoren van de feitelijke concurrentie waarmee SAS wordt geconfronteerd bij het aanbieden van luchtvervoersdiensten voor passagiers op een luchthaven. Het aandeel slots van SAS op de luchthaven, aangevuld met de beoordeling van de congestie, omvat daarentegen zowel de feitelijke als de potentiële concurrentiedruk waarmee SAS te maken heeft. Deze indicatoren weerspiegelen immers niet alleen de huidige activiteiten op het gebied van luchtvervoersdiensten voor passagiers van de verschillende reeds aanwezige luchtvaartmaatschappijen, maar ook hun mogelijkheden om uit te breiden (bijvoorbeeld door nieuwe routes te openen of de frequenties te verhogen), alsook de reikwijdte van nieuwe toetreding van luchtvaartmaatschappijen die nog niet op de luchthaven actief zijn ([245]).

([244]) Zie bijvoorbeeld zaak M.8672 — easyJet/bepaalde activa van Air Berlin, punt 114, en zaak M.8633 — Lufthansa/bepaalde activa van Air Berlin, punt 196. Zie ook het arrest van 20 oktober 2021, Polskie Linie Lotnicze "LOT"/Commissie, T-296/18, ECLI:EU:T:2021:724, punt 111. De exploitatievoorwaarden op de betrokken luchthavens kunnen verschillen, met name als gevolg van verschillende openingstijden, een verbod op nachtvluchten en verplaatsingsbeperkingen. Voor de vergelijkbaarheid heeft de Commissie aandelen slots en congestiegraden tussen 6.00 en 21.59 uur plaatselijke tijd in aanmerking genomen (d.w.z. tussen 4.00 en 19.59 uur UTC tijdens het IATA-zomerseizoen en tussen 5.00 en 20.59 uur UTC tijdens het IATA-winterseizoen).

([245]) In het Oxera-verslag wordt in punt 5.62 hetzelfde vermeld, namelijk dat marktaandelen op de positie van SAS ten opzichte van bestaande concurrenten wijzen, terwijl de beschikbare capaciteit (wanneer sprake is van geringe congestie) wijst op de mogelijkheid voor nieuwe concurrenten om toe te treden of voor bestaande concurrenten om uit te breiden (ervan uitgaande dat er geen andere drempels voor toetreding zijn); aandelen slots voegen beide maatregelen samen. Niettemin moet worden opgemerkt dat het Oxera-verslag in het volgende punt (punt 5.63) het door de Commissie toegepaste analytische kader verkeerd weergeeft, aangezien de Commissie het aandeel slots van SAS niet gebruikt zonder te verwijzen naar de congestiegraad op de luchthaven. Daarom zou de Commissie, anders dan wat Ryanair beweert en aan de hand van het in het Oxera-verslag voorgestelde cijfermatige voorbeeld, een onderscheid maken tussen situaties waarin i) het aandeel slots van SAS 40 % bedraagt en de congestiegraad op de luchthaven 60 % (het aandeel vluchten van SAS bedraagt 66,7 %); en ii) het aandeel slots van SAS 40 % bedraagt en de congestiegraad op de luchthaven 100 % (het aandeel vluchten van SAS bedraagt 40 %, maar kon niet worden beconcurreerd).

(473) Gelet op het bovenstaande is de Commissie van oordeel dat de opmerkingen van Ryanair niets afdoen aan de juistheid van het aandeel slots van SAS, samen met de congestiegraad op de luchthaven, als factoren die bijzonder relevant zijn voor de beoordeling van de beperkingen voor SAS als gevolg van de feitelijke en potentiële concurrentie en bijgevolg voor de beoordeling van de marktmacht van SAS ([246]).

6.3.5.1.3.4. Conclusie

(474) De Commissie concludeert dat de volgende indicatoren de meest nauwkeurige maatstaven zijn voor de beoordeling van de marktmacht van SAS op grond van punt 72 van de tijdelijke kaderregeling; ten eerste, het aandeel vluchten of het aandeel frequenties van SAS op de betrokken luchthavens en ten tweede, als ten minste één van die aandelen 40 % of meer bedraagt, het aandeel slots van SAS samen met de congestiegraad op de luchthaven, in voorkomend geval aangevuld met het aantal slots of de relatieve omvang van de vloot van vliegtuigen van zijn concurrenten die een basis op de betrokken luchthaven hebben.

6.3.5.1.4. Toepassing van de criteria voor de beoordeling van de marktmacht van SAS op de betrokken luchthavens

(475) Denemarken en Zweden hebben gegevens verstrekt over het aandeel frequenties, het aandeel zitplaatsen en het aandeel slots van SAS op de betrokken luchthavens en over de congestiegraden op die luchthavens. Voor de concurrenten van SAS hebben Denemarken en Zweden het aantal aan hen toegewezen slots verstrekt, alsook een raming van het aantal vliegtuigen waarvoor zij de betrokken luchthavens als basis gebruiken. De Commissie heeft de algehele nauwkeurigheid van de door Denemarken en Zweden ingediende gegevens gecontroleerd, onder meer op basis van statistische gegevens die door het onlinecoördinatiesysteem zijn verzameld ([247]).

(476) Op basis van die gegevens bedroeg het aandeel qua wekelijkse frequenties of het aandeel qua ingezette zitplaatsen van SAS minder dan 40 % tijdens het IATA-seizoen zomer 2019 en het IATA-seizoen winter 2019/2020 op elf van de 16 betrokken gecoördineerde luchthavens ([248]). In het inleidingsbesluit was de Commissie, volgens de rechtspraak inzake marktdominantie (zie het bovenstaande punt 441), van oordeel dat SAS waarschijnlijk geen aanzienlijke marktmacht op die luchthavens had.

(477) Ryanair is van mening dat de Commissie ten minste alle 16 betrokken luchthavens nader moet beoordelen, met inbegrip van een beoordeling van de congestie op verschillende tijdstippen van de dag en andere drempels voor toetreding dan een beperkt aantal slots. Ryanair verstrekt echter geen enkel element dat afdoet aan de conclusie dat SAS geen aanzienlijke marktmacht heeft op de betrokken luchthavens waar diens aandeel qua frequenties of qua ingezette zitplaatsen minder dan 40 % bedroeg. De opmerkingen van Ryanair geven namelijk geen indicatie dat de bestaande of potentiële concurrenten van SAS niet in staat waren de activiteiten van SAS op die luchthavens daadwerkelijk te beperken. Uit de verklaring van Ryanair blijkt daarentegen veeleer dat de concurrenten van SAS ongehinderd kunnen groeien op die luchthavens.

(478) De vijf gecoördineerde luchthavens in de EER waar het aandeel qua wekelijkse frequenties of het qua aandeel ingezette zitplaatsen van SAS tijdens het IATA-seizoen zomer 2019 en het IATA-seizoen winter 2019/2020 meer dan 40 % bedroeg, zijn de luchthaven van Kopenhagen, de luchthaven Stockholm-Arlanda, de luchthaven van Trondheim, de luchthaven van Stavanger en de luchthaven van Tromsø. Voor deze luchthavens vormen de marktaandelen qua frequenties en aangeboden zitplaatsen van SAS een duidelijke aanwijzing voor het mogelijke bestaan van aanzienlijke marktmacht. Deze maatstaven volstaan op zich echter niet om tot een definitieve conclusie te komen over de vraag of SAS aanzienlijke marktmacht heeft overeenkomstig punt 72 van de tijdelijke kaderregeling.

(479) De Commissie zal derhalve de marktmacht van SAS op deze vijf luchthavens nader beoordelen, waarbij zij rekening zal houden met de volgende aanvullende indicatoren tezamen: i) het aandeel slots van SAS op de luchthaven, met name voor de luchthavens van Kopenhagen en Stockholm-Arlanda, op piektijden ([249]); en ii) de congestiegraad op de luchthaven. Volledigheidshalve zal de Commissie ook het aantal vliegtuigen van SAS die een basis op de luchthaven hebben met dat van zijn concurrenten vergelijken, als aanvullende benadering van hun respectieve relatieve sterke punten.

([246]) Deze conclusie is in overeenstemming met het analytische kader dat de Commissie in het kader van de benadering "per luchthaven" in eerdere concentratiebesluiten heeft toegepast (zie met name zaak M.8633 — Lufthansa/bepaalde activa van Air Berlin (2017), punten 165-184).

([247]) Het onlinecoördinatiesysteem is een webportaal met meerdere coördinatoren dat op 118 luchthavens in 31 landen over de hele wereld wordt gebruikt. Het biedt geregistreerde gebruikers een uitgebreid scala van instrumenten om informatie over slots en dienstregelingen op te zoeken, te sorteren, te bekijken en te downloaden.

([248]) Deze luchthavens zijn de luchthaven van Oslo (minder dan 40 %), de luchthaven van Bergen (minder dan 40 %), de luchthaven van Göteborg-Landvetter (minder dan 20 %), de luchthaven van Billund (minder dan 20 %), de luchthaven van Helsinki (minder dan 5 %), de luchthaven London Heathrow (minder dan 5 %), de luchthaven van Malaga (minder dan 5 %), de luchthaven van Düsseldorf (minder dan 5 %), de luchthaven van Stuttgart (minder dan 5 %), de luchthaven van Hamburg (minder dan 5 %) en de luchthaven van Amsterdam (minder dan 5 %).

([249]) De Commissie kwalificeert als "piektijden" de tijdsintervallen waarvoor de congestiegraad op een bepaalde luchthaven zeer hoog is en er dus zeer beperkte of geen capaciteit voor toetreding of uitbreiding is.

(480) Zoals uiteengezet in de punten 6.3.5.1.4.1 tot en met 6.3.5.1.4.5, bedraagt het aandeel qua frequenties of het aandeel qua zitplaatsen van SAS op geen van deze vijf luchthavens meer dan 50 %, en is het belangrijk dat het aandeel slots van SAS op elke luchthaven gering of matig is en dat die luchthavens geen sterke congestie kennen. In het inleidingsbesluit was de Commissie van mening dat deze indicatoren volstonden om vast te stellen dat SAS op geen van de luchthavens van Kopenhagen, Stockholm-Arlanda, Trondheim, Stavanger of Tromsø over aanzienlijke marktmacht beschikt. Ryanair voert in zijn opmerkingen aan dat voor de beoordeling van de marktmacht van SAS rekening moet worden gehouden met andere kenmerken van de marktstructuur, zoals de mate van versnippering van concurrenten op de betrokken luchthavens of de daarvan uitgaande concurrentiedruk op SAS. Ryanair legt echter niet uit hoe deze andere kenmerken afbreuk zouden doen aan het bestaan van op SAS uitgeoefende concurrentiedruk, met name in de vorm van potentiële toetreding of uitbreiding van concurrenten, die, dankzij de matige congestiegraad op de luchthavens, waarschijnlijk, tijdig en toereikend zou zijn. Zoals aangegeven in overweging 480 zal de Commissie volledigheidshalve echter ook rekening houden met de relatieve marktpositie van de concurrenten van SAS bij de onderstaande beoordeling van de marktmacht van SAS op de luchthavens van Kopenhagen, Stockholm-Arlanda, Trondheim, Stavanger en Tromsø ([250]).

6.3.5.1.4.1. Beoordeling van de marktmacht van SAS op de luchthaven van Kopenhagen

(481) Op de luchthaven van Kopenhagen bedroeg het marktaandeel van SAS 40 %, enkel gebaseerd op de wekelijkse frequenties (IATA-seizoen zomer 2019 en IATA-seizoen winter 2019/2020: 40 %). Het aandeel ingezette zitplaatsen bedroeg minder dan 40 % (IATA-seizoen zomer 2019: 36 %, IATA-seizoen winter 2019/2020: 38 %).

(482) Bovendien was, zoals blijkt uit **tabel 7**, de congestiegraad op de luchthaven van Kopenhagen vóór de uitbraak van de COVID-19-pandemie matig. Luchtvaartmaatschappijen die bereid waren tot toetreding tot of uitbreiding op de luchthaven van Kopenhagen, werden niet met aanzienlijke drempels geconfronteerd. Derhalve ondervond SAS niet alleen druk van concurrenten die al actief waren op de luchthaven van Kopenhagen (met een gezamenlijk marktaandeel van ten minste 60 % in beide IATA-seizoenen), maar ook van de dreiging van uitbreiding door die concurrenten en van toetreding van nieuwe concurrenten. De sterke druk die SAS ondervond, blijkt uit het gemiddelde aandeel slots van SAS, dat in 2019 ten hoogste 16 % bedroeg.

Tabel 7

Aandeel slots van SAS en congestiegraad op de luchthaven van Kopenhagen

IATA-seizoen	Gemiddeld aandeel slots van SAS	Hoogste drie aandelen slots van SAS	Gemiddelde congestiegraad van de luchthaven	Hoogste drie congestiegraden van de luchthaven
Zomer 2019	16 %	32 % (tijdsinterval: 5.00-5.59 uur UTC) 32 % (tijdsinterval: 6.00-6.59 uur UTC) 30 % (tijdsinterval: 14.00-14.59 uur UTC)	43 %	73 % (tijdsinterval: 6.00-6.59 uur UTC) 72 % (tijdsinterval: 5.00-5.59 uur UTC) 70 % (tijdsinterval: 17.00-17.59 uur UTC)
Winter 2019/2020	14 %	34 % (tijdsinterval: 6.00-6.59 uur UTC) 32 % (tijdsinterval: 7.00-7.59 uur UTC) 28 % (tijdsinterval: 16.00-16.59 uur UTC)	37 %	67 % (tijdsinterval: 7.00-7.59 uur UTC) 64 % (tijdsinterval: 18.00-18.59 uur UTC) 63 % (tijdsinterval: 19.00-19.59 uur UTC)

([250]) Al met al merkt de Commissie op dat de beweringen van Ryanair over de zwakke marktpositie van de concurrenten van SAS op de betrokken luchthavens ongegrond zijn. Ryanair levert met name geen enkel element dat de sterke aanwezigheid van Norwegian Air Shuttle op Noorse luchthavens (met name op de luchthavens van Trondheim, Stavanger en Tromsø) en op de luchthavens van Kopenhagen en Stockholm-Arlanda in het gedrang brengt. Ryanair legt evenmin uit waarom de positie van Widerøe op de luchthaven van Tromsø, die het gebruikt als hub voor het noordelijke deel van Noorwegen, buiten beschouwing zou moeten worden gelaten. Gezien het specifieke profiel van de betrokken luchthavens kunnen de financiële moeilijkheden van Norwegian Air Shuttle ten tijde van de toekenning van de steun of de regionale focus van Widerøe op zich niet de verklaring van Ryanair rechtvaardigen dat zij geen aanzienlijke concurrentiedruk op SAS uitoefenden, met name op Noorse luchthavens, en dat de betrokken luchthavens door een aanzienlijke versnippering van levensvatbare concurrenten werden gekenmerkt.

(483) Daarnaast merkt de Commissie op dat SAS zowel in het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020 over twaalf vliegtuigen met een basis op de luchthaven beschikte. Volgens de ramingen van Denemarken en Zweden exploiteerde een aantal andere luchtvaartmaatschappijen een basis op de luchthaven van Kopenhagen, waaronder Norwegian Air Shuttle (tien vliegtuigen in het IATA-seizoen zomer 2019 en zeven vliegtuigen in het IATA-seizoen winter 2019/2020), Lufthansa Group (Lufthansa, Brussels Airlines, Austrian Airlines, Swiss International Airlines: vijf vliegtuigen in het IATA-seizoen zomer 2019 en vier vliegtuigen in het IATA-seizoen winter 2019/2020) en Air France-KLM (twee vliegtuigen in het IATA-seizoen zomer 2019 en het IATA-seizoen winter 2019/2020).

(484) Gezien i) het matige aandeel qua wekelijkse frequenties en qua ingezette zitplaatsen van SAS op de luchthaven van Kopenhagen in beide IATA-seizoenen (ten hoogste 40 %), ii) het beperkte aandeel slots van SAS op de luchthaven van Kopenhagen in beide IATA-seizoenen (gemiddeld minder dan 20 %), iii) de beschikbare slotcapaciteit op de luchthaven van Kopenhagen in beide IATA-seizoenen, en iv) de aanwezigheid van relatief sterke concurrenten concludeert de Commissie dat SAS voor de toepassing van dit besluit geen aanzienlijke marktmacht heeft op de markt voor het verlenen van luchtvervoersdiensten voor passagiers van en naar de luchthaven van Kopenhagen.

6.3.5.1.4.2. Beoordeling van de marktmacht van SAS op de luchthaven Stockholm-Arlanda

(485) Op de luchthaven Stockholm-Arlanda bedroegen het marktaandeel qua wekelijkse frequenties en het marktaandeel qua ingezette zitplaatsen van SAS meer dan 40 % zonder echter op 50 % uit te komen (IATA-seizoen zomer 2019: 48 % op basis van wekelijkse frequenties en 42 % op basis van ingezette zitplaatsen, IATA-seizoen winter 2019/2020: 47 % op basis van wekelijkse frequenties en 45 % op basis van ingezette zitplaatsen).

(486) Zoals blijkt uit **tabel 8**, was de congestiegraad op de luchthaven Stockholm-Arlanda vóór de uitbraak van de COVID-19-pandemie echter matig. Luchtvaartmaatschappijen die bereid waren tot toetreding tot of uitbreiding op de luchthaven Stockholm-Arlanda, werden niet met aanzienlijke drempels geconfronteerd. Derhalve ondervond SAS niet alleen druk van concurrenten die al actief waren op de luchthaven Stockholm-Arlanda (met een gezamenlijk marktaandeel van ten minste 52 % in beide IATA-seizoenen), maar ook van de dreiging van uitbreiding door die concurrenten en van toetreding van nieuwe concurrenten. De sterke druk die SAS ondervond, blijkt uit het gemiddelde aandeel slots van SAS, dat in 2019 ten hoogste 16 % bedroeg.

Tabel 8

Aandeel slots van SAS en congestiegraad op de luchthaven Stockholm-Arlanda

IATA-seizoen	Gemiddeld aandeel slots van SAS	Hoogste drie aandelen slots van SAS	Gemiddelde congestiegraad van de luchthaven	Hoogste drie congestiegraden van de luchthaven
Zomer 2019	16 %	30 % (tijdsinterval: 6.00-6.59 uur UTC) 29 % (tijdsinterval: 5.00-5.59 uur UTC) 29 % (tijdsinterval: 12.00-12.59 uur UTC)	36 %	59 % (tijdsinterval: 13.00-13.59 uur UTC) 58 % (tijdsinterval: 6.00-6.59 uur UTC) 58 % (tijdsinterval: 15.00-15.59 uur UTC)
Winter 2019/2020	14 %	32 % (tijdsinterval: 16.00-16.59 uur UTC) 28 % (tijdsinterval: 6.00-6.59 uur UTC) 27 % (tijdsinterval: 7.00-7.59 uur UTC)	31 %	62 % (tijdsinterval: 7.00-7.59 uur UTC) 56 % (tijdsinterval: 16.00-16.59 uur UTC) 52 % (tijdsinterval: 19.00-19.59 uur UTC)

(487) Daarnaast merkt de Commissie op dat SAS in het IATA-seizoen zomer 2019 over 17 vliegtuigen met een basis op de luchthaven beschikte en in het IATA-seizoen winter 2019/2020 over 16 vliegtuigen. Volgens de ramingen van Denemarken en Zweden exploiteerde een aantal andere luchtvaartmaatschappijen een basis op de luchthaven Stockholm-Arlanda, waaronder Norwegian Air Shuttle (elf vliegtuigen in het IATA-seizoen zomer 2019 en vijf vliegtuigen in het IATA-seizoen winter 2019/2020), Lufthansa Group (Lufthansa en Austrian Airlines: drie vliegtuigen in zowel het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020) en Air France-KLM (twee vliegtuigen in zowel het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020).

(488) Hoewel het aandeel qua wekelijkse frequenties en het aandeel qua ingezette zitplaatsen van SAS op de luchthaven Stockholm-Arlanda in beide IATA-seizoenen relatief hoog zijn (maar niet meer dan 48 % bedragen), concludeert de Commissie op basis van i) het beperkte aandeel slots van SAS op de luchthaven Stockholm-Arlanda in beide IATA-seizoenen (gemiddeld minder dan 20 %), ii) de aanzienlijke beschikbare slotcapaciteit op de luchthaven Stockholm-Arlanda in beide IATA-seizoenen, ook tijdens piektijden, en iii) de aanwezigheid van relatief sterke concurrenten dat SAS voor de toepassing van dit besluit geen aanzienlijke marktmacht heeft op de markt voor het verlenen van luchtvervoersdiensten voor passagiers van en naar de luchthaven Stockholm-Arlanda.

6.3.5.1.4.3. Beoordeling van de marktmacht van SAS op de luchthaven van Trondheim

(489) Op de luchthaven van Trondheim bedroeg het marktaandeel qua wekelijkse frequenties en qua ingezette zitplaatsen van SAS meer dan 40 %, waarbij het alleen in één seizoen en alleen op basis van ingezette zitplaatsen op 50 % uitkwam (IATA-seizoen zomer 2019: 43 % op basis van wekelijkse frequenties en 50 % op basis van ingezette zitplaatsen, IATA-seizoen winter 2019/2020: 41 % op basis van wekelijkse frequenties en 48 % op basis van ingezette zitplaatsen).

(490) Vóór de COVID-19-pandemie was de congestiegraad op de luchthaven echter matig, waardoor luchtvaartmaatschappijen die bereid waren tot toetreding tot of uitbreiding op de luchthaven van Trondheim niet met aanzienlijke drempels werden geconfronteerd ([251]). Voorts zou het geraamde gemiddelde aandeel slot van SAS beperkt zijn, en in elk geval minder dan 20 % in 2019 (IATA-seizoen zomer 2019: 19 %, IATA-seizoen winter 2019/2020: 17 %). Derhalve ondervond SAS niet alleen druk van concurrenten die al actief waren op de luchthaven van Trondheim (met een gezamenlijk marktaandeel van ten minste 49 % in beide IATA-seizoenen), maar ook van de dreiging van uitbreiding door die concurrenten en van toetreding van nieuwe concurrenten ([252]).

(491) Bovendien merkt de Commissie op dat de luchthaven van Trondheim volgens de ramingen van Denemarken en Zweden niet alleen door SAS als basis werd gebruikt (tien vliegtuigen in zowel het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020), maar ook door Norwegian Air Shuttle (twee vliegtuigen in zowel het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020) en KLM (één vliegtuig in zowel het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020).

(492) Gelet op het voorgaande concludeert de Commissie dat SAS voor de toepassing van dit besluit geen aanzienlijke marktmacht heeft op de markt voor het verlenen van luchtvervoersdiensten voor passagiers van en naar de luchthaven van Trondheim.

([251]) De coördinatie op de luchthaven van Trondheim is eerder toe te schrijven aan terminalbeperkingen dan aan baanbeperkingen, waardoor de capaciteit van de luchthaven van Trondheim met name wordt uitgedrukt in het maximumaantal vertrekkende of aankomende passagiers of in het maximumaantal internationale vertrekken, in plaats van in het aantal bewegingen. Het is daarom moeilijk om de luchthavencapaciteit in aantal slots weer te geven. Als niettemin rekening wordt gehouden met de maximale capaciteit uitgedrukt in aantal internationale vertrekken per uur (zeven) en er voorzichtigheidshalve van wordt uitgegaan dat alle aan luchtvaartmaatschappijen toegewezen vertrekslots (naar schatting de helft van het totale aantal toegewezen slots, waarbij de andere helft uit aankomstslots bestaan) bestemd zijn voor internationale vluchten, zou de congestiegraad van de luchthaven van Trondheim in 2019 minder dan 50 % bedragen (IATA-seizoen zomer 2019: 45 %, IATA-seizoen winter 2019/2020: 43 %).

([252]) Als rekening wordt gehouden met de maximale capaciteit op de luchthaven van Trondheim uitgedrukt in aantal internationale vertrekken per uur (zeven) en er voorzichtigheidshalve van wordt uitgegaan dat alle aan SAS toegewezen vertrekslots (naar schatting de helft van zijn aantal toegewezen slots, waarbij de andere helft uit aankomstslots bestaan) bestemd zijn voor internationale vluchten, zou het gemiddelde aandeel slots van SAS in 2019 minder dan 20 % bedragen (IATA-seizoen zomer 2019: 19 %, IATA-seizoen winter 2019/2020: 17 %). Dit illustreert de sterke druk die SAS vóór de COVID-19-uitbraak op de luchthaven ondervond.

6.3.5.1.4.4. Beoordeling van de marktmacht van SAS op de luchthaven van Stavanger

(493) Op de luchthaven van Stavanger bedroeg het marktaandeel qua wekelijkse frequenties en qua ingezette zitplaatsen van SAS meer dan 40 %, waarbij het alleen in één seizoen en alleen op basis van ingezette zitplaatsen op 50 % uitkwam (IATA-seizoen zomer 2019: 48 % op basis van wekelijkse frequenties en 50 % op basis van ingezette zitplaatsen, IATA-seizoen winter 2019/2020: 47 % op basis van wekelijkse frequenties en 48 % op basis van ingezette zitplaatsen).

(494) De gemiddelde congestiegraad op de luchthaven vóór de uitbraak van de COVID-19-pandemie was echter laag (IATA-seizoen zomer 2019: 21 %, IATA-seizoen winter 2019/2020: 22 %), waardoor luchtvaartmaatschappijen die bereid waren tot toetreding tot of uitbreiding op de luchthaven van Stavanger, niet met aanzienlijke drempels werden geconfronteerd. Derhalve ondervond SAS niet alleen druk van concurrenten die al actief waren op de luchthaven van Stavanger (met een gezamenlijk marktaandeel van ten minste 50 % in beide IATA-seizoenen), maar ook van de dreiging van uitbreiding door die concurrenten en van toetreding van nieuwe concurrenten. De sterke druk die SAS ondervond, blijkt uit het gemiddelde aandeel slots van SAS, dat in 2019 gemiddeld 10 % bedroeg in het IATA-seizoen zomer 2019 en gemiddeld 8 % in het IATA-seizoen winter 2019/2020.

(495) Bovendien merkt de Commissie op dat de luchthaven van Stavanger volgens de ramingen van Denemarken en Zweden niet alleen door SAS als basis werd gebruikt (acht vliegtuigen in zowel het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020), maar ook door Norwegian Air Shuttle (twee vliegtuigen in zowel het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020), Widerøe (één vliegtuig in zowel het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020) en KLM (één vliegtuig in zowel het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020).

(496) Gelet op het voorgaande concludeert de Commissie dat SAS voor de toepassing van dit besluit geen aanzienlijke marktmacht heeft op de markt voor het verlenen van luchtvervoersdiensten voor passagiers van en naar de luchthaven van Stavanger.

6.3.5.1.4.5. Beoordeling van de marktmacht van SAS op de luchthaven van Tromsø

(497) Op de luchthaven van Tromsø bedroeg het marktaandeel van SAS 40 %, enkel gebaseerd op ingezette zitplaatsen (IATA-seizoen zomer 2019: 49 %, IATA-seizoen winter 2019/2020: 46 %). Het aandeel wekelijkse frequenties bedroeg minder dan 40 % (IATA-seizoen zomer 2019: 30 %, IATA-seizoen winter 2019/2020: 28 %).

(498) In elk geval was de gemiddelde congestiegraad op de luchthaven vóór de uitbraak van de COVID-19-pandemie laag (IATA-seizoen zomer 2019: 18 %, IATA-seizoen winter 2019/2020: 20 %), waardoor luchtvaartmaatschappijen die bereid waren tot toetreding tot of uitbreiding op de luchthaven van Tromsø, niet met aanzienlijke drempels werden geconfronteerd. Derhalve ondervond SAS niet alleen druk van concurrenten die al actief waren op de luchthaven van Tromsø (met een gezamenlijk marktaandeel van ten minste 51 % in beide IATA-seizoenen), maar ook van de dreiging van uitbreiding door die concurrenten en van toetreding van nieuwe concurrenten. De sterke druk die SAS ondervond, blijkt uit het gemiddelde aandeel slots van SAS, dat in 2019 gemiddeld 5 % bedroeg in het IATA-seizoen zomer 2019 en gemiddeld 4 % in het IATA-seizoen winter 2019/2020.

(499) Bovendien merkt de Commissie op dat SAS volgens de ramingen van Denemarken en Zweden niet de grootste vloot met een basis op de luchthaven van Tromsø had. Widerøe gebruikte de luchthaven als basis voor vier vliegtuigen in zowel het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020, terwijl SAS de luchthaven als basis gebruikte voor twee vliegtuigen in zowel het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020. Norwegian Air Shuttle exploiteerde ook een basis op de luchthaven (voor één vliegtuig in zowel het IATA-seizoen zomer 2019 als in het IATA-seizoen winter 2019/2020).

(500) Gelet op het voorgaande concludeert de Commissie dat SAS voor de toepassing van dit besluit geen aanzienlijke marktmacht heeft op de markt voor het verlenen van luchtvervoersdiensten voor passagiers van en naar de luchthaven van Tromsø.

6.3.5.1.4.6. Conclusie over marktmacht

(501) Aangezien SAS geen aanzienlijke marktmacht heeft op de luchthavens waarop het actief is, is de Commissie van oordeel dat niet is voldaan aan de voorwaarden op grond waarvan Denemarken en Zweden overeenkomstig punt 72 van de tijdelijke kaderregeling aanvullende maatregelen zouden moeten voorstellen.

6.3.5.2. Overeenstemming met andere voorwaarden in punt 3.11.6 van de tijdelijke kaderregeling

6.3.5.2.1. Punt 71 van de tijdelijke kaderregeling

(502) Volgens punt 71 van de tijdelijke kaderregeling mag de begunstigde van een COVID-19-herkapitalisatie geen agressieve commerciële expansie opzetten of buitensporige risico's nemen.

(503) In dit verband merkt de Commissie op dat Denemarken en Zweden de maatregel afhankelijk hebben gesteld van de naleving van alle voorwaarden van punt 3.11.6 van de tijdelijke kaderregeling. Dit omvat de naleving van punt 71. Het zal SAS derhalve verboden zijn agressieve commerciële expansie op te zetten en buitensporige risico's te nemen (overweging 111).

(504) Daarnaast heeft de Commissie het bedrijfsplan beoordeeld dat SAS op 24 april 2020 heeft vastgesteld. Zoals aangegeven in overweging 41, werd in dat bedrijfsplan uitgegaan van een voorzichtige en geleidelijke terugkeer naar het verkeersniveau van vóór de COVID-19-pandemie ten vroegste medio 2023, met een lange herstelperiode van november 2020 tot februari 2022. Deze prognoses waren gebaseerd op de aanname dat regeringen na oktober 2020 geen reisbeperkingen zouden toepassen. De Commissie merkt op dat de prognoses van de sector, ten tijde van de opstelling van het bedrijfsplan, optimistischer waren dan de prognoses waarop SAS zich baseerde. Zo verwachtte Airports Council International Europe op 27 april 2020 in zijn milde scenario dat het passagiersverkeer op zijn vroegst in 2022 weer zou uitkomen op het niveau van vóór de COVID-19-pandemie en tegen december 2021 op 90 % van dat niveau.

(505) In de loop van juli 2020 werden sommige prognoses van de sector bijgesteld, gezien het tragere herstel in mei en juni 2020, het voortduren van de reisbeperkingen en het gebrek aan zekerheid over de vooruitzichten van de COVID-19-pandemie. Vervolgens verwachtte Airports Council International Europe dat het volledige herstel niet vóór 2024 zou plaatsvinden, net als de IATA in haar verslag van 28 juli 2020, hoewel die prognoses betrekking hadden op het mondiale luchtverkeer ([253]).

(506) In dit verband hebben Denemarken en Zweden in hun aanmelding uitgelegd dat SAS eind juli 2020 besloot zijn bedrijfsprognoses niet bij te stellen, aangezien het tussen april en juni 2020 werkelijk opgetekende verkeer alsook zijn exploitatieopbrengsten beter waren dan het had verwacht. Uit zijn verkeersindicatoren blijkt ook dat het boekingsniveau in juli en augustus 2020 gestaag toenam (zie overweging 51). Voorts legde SAS uit dat zijn kernactiviteiten gericht waren op binnenlandse en internationale korteafstandsvluchten (met name binnen Scandinavië), die sneller herstelden dan het langeafstandsverkeer. In elk geval bleven de verkeersprognoses van SAS min of meer in overeenstemming met de geactualiseerde prognoses van de sector, waarbij een volledig herstel tussen 2023 en 2024 werd verwacht.

(507) De Commissie merkt ook op dat het bedrijfsplan van SAS, zoals blijkt uit punt 2.1.3.1, duidelijk gericht was op inkrimping (permanente personeelsvermindering, inkrimping van activiteiten zoals grondafhandeling enz.) en zijn activiteiten in de jaren 2020 en 2021, en niet op expansie of het nemen van buitensporige risico's.

(508) Tot slot merkt de Commissie op dat SAS moet voldoen aan alle voorwaarden van punt 3.11.6 van de tijdelijke kaderregeling, en met name aan het in punt 74 van die kaderregeling vastgestelde overnameverbod.

(509) Hieruit volgt dat de maatregel in overeenstemming is met punt 71 van de tijdelijke kaderregeling.

6.3.5.2.2. Punt 73 van de tijdelijke kaderregeling

(510) In punt 73 van de tijdelijke kaderregeling is bepaald dat het "begunstigden die een COVID-19-herkapitalisatiemaatregel ontvangen, verboden [is] om daar voor commerciële doeleinden mee uit te pakken".

([253]) Het herstel van het binnenlandse verkeer en het internationale korteafstandsverkeer werd voor 2023 verwacht. Deze prognoses werden eind oktober 2020 verder bijgesteld, na de opflakkering van een tweede golf van de COVID-19-pandemie.

(511) In de maatregel is bepaald dat SAS en de onder diens zeggenschap staande ondernemingen de maatregel niet mogen gebruiken voor commerciële reclamedoeleinden (zie overweging 112).

(512) De maatregel is derhalve in overeenstemming met punt 73 van de tijdelijke kaderregeling.

6.3.5.2.3. Punten 74 en 75 van de tijdelijke kaderregeling

(513) In punt 74 van de tijdelijke kaderregeling is bepaald dat "[z]olang niet ten minste 75 % van de COVID-19-herkapitalisatiemaatregelen is afgelost, […] andere begunstigden dan kmo's geen belang van meer dan 10 % [mogen] verwerven in concurrenten of andere marktdeelnemers in dezelfde branche, met inbegrip van upstream- en downstreamactiviteiten".

(514) In de maatregel is bepaald dat SAS en alle onder diens zeggenschap staande ondernemingen aan deze voorwaarde zullen moeten voldoen, rekening houdend met de in punt 75 van de tijdelijke kaderregeling bedoelde mogelijke uitzondering (zie overweging 112).

(515) De maatregel voldoet derhalve aan de punten 74 en 75 van de tijdelijke kaderregeling.

6.3.5.2.4. Punt 76 van de tijdelijke kaderregeling

(516) De Commissie merkt op dat SAS overeenkomstig de maatregel punt 76 van de tijdelijke kaderregeling betreffende het gebruik van staatssteun voor ondernemingen die op 31 december 2019 al in economische moeilijkheden verkeerden, zal moeten naleven (zie overweging 121).

(517) De maatregel is derhalve in overeenstemming met punt 76 van de tijdelijke kaderregeling.

6.3.5.2.5. Punt 77 van de tijdelijke kaderregeling

(518) Overeenkomstig punt 77 van de tijdelijke kaderregeling mogen begunstigden, "zolang de COVID-19-herkapitalisatiemaatregelen niet volledig zijn afgelost, […] geen dividend uitkeren, noch niet-verplichte couponbetalingen doen, noch aandelen terugkopen, behalve met betrekking tot de staat".

(519) Denemarken en Zweden hebben de maatregel afhankelijk gesteld van de naleving van punt 77 van de tijdelijke kaderregeling, en voorzien in een uitzondering op het verbod voor de begunstigde om niet-verplichte couponbetalingen te doen voor de nieuwe commerciële hybride staatseffecten die ontstonden door de omzetting van bestaande obligaties (zie overweging 115). Denemarken en Zweden hebben in wezen uitgelegd dat de intrekking van dat specifieke verbod nodig was met het oog op de deelneming van particuliere crediteuren aan de transactie (zie overweging 115).

(520) Met andere woorden beriepen Denemarken en Zweden zich op een (gedeeltelijke) afwijking van punt 77 van de tijdelijke kaderregeling betreffende de betaling van niet-verplichte coupons voor de nieuwe commerciële hybride staatseffecten. Punt 77 van de tijdelijke kaderregeling voorziet echter niet in een dergelijke (gedeeltelijke) afwijking.

(521) In dit verband verwijst de Commissie om te beginnen naar de in de overwegingen 396 en 397 beschreven rechtspraak.

(522) Hoewel punt 77 van de tijdelijke kaderregeling een verbod op niet-verplichte couponbetalingen in het kader van een herkapitalisatiemaatregel voorschrijft, moet niettemin worden nagegaan of in dit geval sprake was van uitzonderlijke omstandigheden die de rechtstreekse toepassing van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU op de feiten van deze zaak en dus een afwijking van punt 77 van de tijdelijke kaderregeling met betrekking tot niet-verplichte couponbetalingen voor de nieuwe commerciële hybride staatseffecten rechtvaardigen.

(523) In dit geval is de Commissie van mening dat de maatregel i) deel uitmaakte van een regelgevingskader dat werd gekenmerkt door uitzonderlijke omstandigheden als gevolg van de COVID-19-pandemie en ii) zeer eigen specifieke kenmerken had, hetgeen rechtvaardigde af te zien van de niet-verplichte couponbetalingen voor de nieuwe commerciële hybride staatseffecten.

Het regelgevingskader werd gekenmerkt door uitzonderlijke omstandigheden als gevolg van de COVID-19-pandemie

(524) Ten eerste vereisten de economische gevolgen van deze uitzonderlijke omstandigheden onmiddellijke actie op het niveau van zowel de lidstaten als de Unie. Daartoe heeft de Commissie op 19 maart 2020, dat wil zeggen enkele dagen nadat de eerste inperkingsmaatregelen door de lidstaten waren genomen, de tijdelijke kaderregeling vastgesteld, zodat zij konden handelen met de urgentie die de situatie vereiste. Met dit in gedachten heeft de Commissie in de tijdelijke kaderregeling aangegeven aan welke voorwaarden tijdelijke staatssteunmaatregelen dienden te voldoen om als verenigbaar met de interne markt op grond van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU te worden beschouwd, en zeer snel na de aanmelding ervan door de betrokken lidstaat te worden toegestaan. Deze kaderregeling kon, gezien de uiterst dringende omstandigheden die heersten toen zij werd aangenomen, niet alle maatregelen omvatten die de lidstaten konden nemen ten gunste van marktdeelnemers die getroffen waren door de crisis als gevolg van de COVID-19-pandemie.

(525) De opmerking van Ryanair over punt 77 van de tijdelijke kaderregeling (zie overweging 203) doet niets af aan die vaststelling. Het feit dat de tijdelijke kaderregeling al rekening houdt met de COVID-19-pandemie, betekent niet dat zij op het moment van vaststelling alle maatregelen kon omvatten die de lidstaten konden nemen ten gunste van marktdeelnemers die getroffen waren door de crisis als gevolg van de COVID-19-pandemie. Zoals aangegeven in overweging 525, heeft de Commissie de tijdelijke kaderregeling binnen zeer korte tijd na de eerste lockdownmaatregelen als gevolg van de COVID-19-pandemie vastgesteld. Dit instrument was een beperkt en voortdurend evoluerend instrument, zoals blijkt uit de verschillende wijzigingen die de Commissie tussen de datum van vaststelling ervan en de datum van toekenning van de maatregel erin heeft aangebracht. Het is die uitzonderlijke context waarmee de Commissie rekening houdt bij het beoordelen van de mogelijkheid om in dit geval van de tijdelijke kaderregeling af te wijken.

De maatregel had eigen specifieke kenmerken

(526) Wat de specifieke kenmerken van de maatregel betreft, moet eraan worden herinnerd dat punt 77 van de tijdelijke kaderregeling een verenigbaarheidsvereiste bevat dat voorkomt dat bestaande particuliere investeerders en crediteuren staatssteun ontvangen door middel van discretionaire handelingen van de begunstigde (zoals dividenddeclaratie, terugkoop van aandelen of betaling van niet-verplichte coupons). In die zin draagt punt 77 van de tijdelijke kaderregeling bij tot het tot een minimum beperken van het benodigde steunbedrag door de uitstroom van kasmiddelen van de begunstigde te verminderen en aldus de omvang van de steun te beperken tot wat strikt noodzakelijk is om de kapitaalstructuur van de begunstigde te herstellen en zijn levensvatbaarheid te waarborgen.

(527) De Commissie is in dit geval van mening dat de maatregel om de volgende zes redenen eigen specifieke kenmerken had.

(528) Ten eerste herinnert de Commissie eraan dat de herkapitalisatie van SAS een aanzienlijke deelname van particuliere investeerders inhield, waardoor SAS 3,75 miljard SEK particulier kapitaal kon aantrekken. De omzetting van de obligaties bedroeg alleen al 2,25 miljard SEK, d.w.z. meer dan 15 % van het totale bedrag van de herkapitalisatie van SAS. Deze omzetting vormde dus een aanzienlijk deel van de financiering van de herkapitalisatie van SAS.

(529) Ten tweede merkt de Commissie op dat de mogelijkheid voor SAS om niet-verplichte couponbetalingen te doen voor de nieuwe commerciële hybride staatseffecten die ontstonden door de omzetting van de obligaties, een cruciaal punt was in de onderhandelingen met bepaalde obligatiehouders, en meer in het algemeen een belangrijke overweging voor alle obligatiehouders om met de omzetting van de obligaties in te stemmen (zie overweging 115). Anders dan Ryanair beweerde (zie overweging 205), is die stelling als zodanig niet tegenstrijdig; SAS onderhandelde rechtstreeks met bepaalde obligatiehouders die de belangen van alle betrokken obligatiehouders behartigden, en niet met elke obligatiehouder afzonderlijk. Nadat overeenstemming was bereikt, konden alle obligatiehouders op een algemene vergadering stemmen om al dan niet met de voorgenomen herkapitalisatie in te stemmen, zoals blijkt uit het door SAS op 7 augustus 2020 bekendgemaakte persbericht ([254]). Bijgevolg konden — als de intrekking van het verbod op niet-verplichte coupons van cruciaal belang was voor de obligatiehouders die met SAS onderhandelden — Denemarken en Zweden redelijkerwijs verwachten dat dit voor alle obligatiehouders een belangrijke overweging zou zijn.

([254]) Zie het persbericht van SAS van 7 augustus 2020 (laatst geraadpleegd op november 2023).

(530) Ten derde moet worden opgemerkt dat de obligatiehouders al een eerste voorstel voor het herkapitalisatieplan hadden geweigerd, aangezien zij aanvankelijk geen overeenstemming bereikten over de voorwaarden voor de omzetting van de obligaties (zie overweging 83). Het was voor SAS alsook voor Denemarken en Zweden van essentieel belang ervoor te zorgen dat de onderhandelingen over kwesties die doorslaggevend waren voor deze obligatiehouders, niet opnieuw zouden mislukken. In dit verband is het argument van Ryanair (zie overweging 206) dat de obligatiehouders al voldoende stimulansen hadden om te investeren vanwege de aanzienlijke steun van Denemarken en Zweden, kennelijk ongegrond, aangezien die obligatiehouders in eerste instantie al hadden geweigerd om aan de transactie deel te nemen.

(531) Ten vierde merkt de Commissie op dat de omzetting van de obligaties in de nieuwe commerciële hybride staatseffecten niet tot gevolg had dat de obligatiehouders die aan de herkapitalisatie van SAS deelnamen, werden verrijkt. Zoals aangegeven in overweging 119, verloor de initiële investering van deze obligatiehouders in de obligaties juist aan waarde als gevolg van de omzetting in de nieuwe commerciële hybride staatseffecten. Kortom, de obligatiehouders hadden recht op een hoger investeringsrendement als zij de obligaties hadden aangehouden in plaats van de omzetting ervan in nieuwe commerciële hybride staatseffecten te aanvaarden. De omzetting vond dus plaats ten koste van die obligatiehouders, die de last van de herkapitalisatie van SAS dus met Denemarken en Zweden deelden.

(532) Ten vijfde merkt de Commissie op dat Denemarken en Zweden verwachtten dat de omzetting van de bestaande obligaties in nieuwe particuliere hybride instrumenten drie positieve effecten voor SAS, Denemarken en Zweden zou hebben, namelijk i) de kapitaalstructuur, de liquiditeitspositie en de belangrijkste financiële ratio's van SAS verbeteren (zie overweging 116), ii) het benodigde bedrag aan staatssteun verlagen (zie overweging 117), en iii) de vergoeding van Denemarken en Zweden faciliteren en beter waarborgen (zie overweging 118).

(533) Ryanair bevestigt in dit verband dat het verbod op niet-verplichte couponbetalingen in punt 77 van de tijdelijke kaderregeling beoogt te voorkomen dat de begunstigde van herkapitalisatiesteun met zijn particuliere crediteuren onderhandelt en aldus beoogt het benodigde steunbedrag te verlagen (zie overweging 206). Dit is echter niet juist. Hoewel het verbod op niet-verplichte couponbetalingen, zoals aangegeven in overweging 527, inderdaad tot doel heeft de uitstroom van kasmiddelen van de begunstigde te voorkomen en aldus het steunbedrag te verlagen, belet punt 77 van de tijdelijke kaderregeling de begunstigde van herkapitalisatiesteun niet om met particuliere crediteuren (zoals obligatiehouders) te onderhandelen over de voorwaarden waaronder die crediteuren het risico zullen nemen om nieuw particulier kapitaal in te brengen, naast dat van een lidstaat, om de kapitaalstructuur van de begunstigde te herstellen en zijn levensvatbaarheid te waarborgen. In elk geval doet de verklaring van Ryanair niets af aan de vaststelling dat er, zonder intrekking van het verbod op niet-verplichte couponbetalingen voor de nieuwe commerciële hybride staatseffecten, een groot risico bestond dat de particuliere investeerders niet zouden hebben ingestemd aan de herkapitalisatie van SAS deel te nemen.

(534) In dezelfde geest is de opmerking van Ryanair dat de Commissie er ten onrechte van is uitgegaan dat SAS zonder lastenverdeling meer steun zou hebben ontvangen (zie overweging 207), niet relevant. Zoals aangetoond in punt 6.3.3, is de maatregel in overeenstemming met punt 54 van de tijdelijke kaderregeling. De Commissie kwam tot die conclusie op basis van de veronderstelling dat Denemarken en Zweden 14,25 miljard SEK hadden kunnen bijdragen aan de herkapitalisatie van SAS i) bij het ontbreken van particulier kapitaal en ii) ondanks het feit dat de uiteindelijk verleende steun 9,54 miljard SEK bedroeg (zie overweging 342). Denemarken en Zweden hadden het door de obligatiehouders resterende tekort van 2,25 miljard SEK dus kunnen aanvullen als de obligatiehouders hadden besloten niet aan de transactie deel te nemen. De Commissie kan niet uitsluiten dat Denemarken en Zweden zonder lastenverdeling meer steun zouden hebben verleend. Dat zou hebben geleid tot een resultaat dat strijdig is met de doelstelling van de tijdelijke kaderregeling en van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU, die voorschrijven dat steun beperkt moet blijven tot hetgeen noodzakelijk is om de daardoor beoogde doelstellingen te bereiken.

(535) Ten zesde merkt de Commissie ten slotte op dat de tijdelijke kaderregeling geen vereiste van lastenverdeling voor de verenigbaarheid van de staatssteun in de vorm van herkapitalisatie oplegt. De lastenverdeling waarin de maatregel voorziet, is in dit geval het resultaat van de inspanningen van SAS om op verzoek van Denemarken en Zweden tegen betaalbare voorwaarden alternatieve financiering op de markt te vinden om het bedrag van de toegekende staatssteun tot een minimum te beperken (zie overweging 84).

(536) De Commissie verwerpt het argument van Ryanair dat punt 77 van de tijdelijke kaderregeling al een lastenverdeling inhoudt (overweging 208). Punt 77 van de tijdelijke kaderregeling schrijft niet voor dat particuliere crediteuren of andere particuliere belanghebbenden aan de herkapitalisatie van de begunstigde deelnemen, laat staan dat zij dit op hun kosten doen.

(537) Uit het voorgaande volgt dat de intrekking van het verbod op niet-verplichte couponbetalingen voor de nieuwe commerciële hybride staatseffecten in dit geval een doorslaggevend element vormde voor de deelname van particuliere obligatiehouders aan de herkapitalisatie van SAS, die in aanzienlijke mate aan die herkapitalisatie hebben bijgedragen. De onderhandelingen tussen SAS en die obligatiehouders waren onzeker, aangezien de laatstgenoemden al een eerste herkapitalisatieplan van SAS hadden afgewezen. Deze obligatiehouders hadden er vrijwillig mee ingestemd (d.w.z. zonder daartoe verplicht te zijn overeenkomstig de tijdelijke kaderregeling of andere regels) verliezen te lijden op hun investering als gevolg van de omzetting van de obligaties in nieuwe commerciële hybride staatseffecten, terwijl die omzetting positieve gevolgen had voor de financiële situatie van SAS en Denemarken en Zweden in staat stelde het bedrag aan staatssteun dat nodig was voor het vervullen van de liquiditeits- en vermogensbehoeften van de onderneming, te beperken.

(538) Bijgevolg is de Commissie van oordeel dat het opleggen van een verbod op niet-verplichte couponbetalingen (verschuldigd uit hoofde van de nieuwe commerciële hybride staatseffecten) waarschijnlijk tot gevolg zou hebben gehad dat de obligatiehouders werden ontmoedigd om deel te nemen aan de herkapitalisatieplannen van SAS; dit zou op zijn beurt hebben geleid tot een verhoging van de in de kapitaalstructuur van de onderneming te injecteren staatssteun. In die omstandigheden zou de handhaving van dat verbod indruisen tegen de doelstellingen van het Verdrag, de doelstelling van de tijdelijke kaderregeling en de doelstelling van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU, die, zoals aangegeven, voorschrijven dat steun beperkt moet blijven tot hetgeen noodzakelijk is om de daardoor beoogde doelstellingen te bereiken.

(539) Aangezien de betrokken maatregel zo was opgezet dat het steunbedrag zo laag mogelijk werd gehouden, was het dus noodzakelijk dat, om ervoor te zorgen dat de bijdrage van de particuliere investeerders aanzienlijk was, deze investeerders gegarandeerd betalingen uit hoofde van de nieuwe commerciële hybride staatseffecten zouden ontvangen. Dit gold temeer daar de uitzonderlijke omstandigheden die samengingen met de COVID-19-pandemie, onvermijdelijk tot een verslechtering van het investeringsklimaat in de luchtvervoerssector leidden. Zonder stimulansen te creëren, konden Denemarken en Zweden daarom redelijkerwijs geen aanzienlijke deelname van particuliere investeerders verwachten.

(540) De Commissie is derhalve van oordeel dat het verbod op niet-verplichte couponbetalingen met betrekking tot de nieuwe commerciële hybride staatseffecten — en dus een afwijking van het vereiste in punt 77 van de tijdelijke kaderregeling — in dit geval gerechtvaardigd is in het licht van de uitzonderlijke omstandigheden van de zaak en de specifieke kenmerken van de maatregel.

6.3.5.2.6. Punt 78 van de tijdelijke kaderregeling

(541) In punt 78 van de tijdelijke kaderregeling is bepaald dat "[z]olang niet ten minste 75 % van de COVID-19-herkapitalisatiemaatregelen is afgelost, de beloning van elk lid van het management van de begunstigden niet hoger [mag] zijn dan het vaste deel van zijn/haar beloning op 31 december 2019. Voor personen die op of na de herkapitalisatie lid worden van het management, is de toepasselijke limiet de laagste vaste beloning van de leden van het management op 31 december 2019. In geen geval mogen bonussen of andere variabele of vergelijkbare beloningselementen worden betaald".

(542) De Commissie merkt op dat de maatregel het in punt 78 van de tijdelijke kaderregeling bedoelde verbod bevat (zie overweging 113).

(543) De maatregel is derhalve in overeenstemming met punt 78 van de tijdelijke kaderregeling.

6.3.5.3. Conclusie over de naleving van de governancebepalingen en het voorkomen van buitensporige concurrentieverstoringen

(544) Gelet op het voorgaande concludeert de Commissie dat de maatregel aan alle voorwaarden van punt 3.11.6 van de tijdelijke kaderregeling betreffende de governancebepalingen en het voorkomen van buitensporige concurrentieverstoringen voldoet. Hoewel de maatregel afwijkt van punt 77 van de tijdelijke kaderregeling, is de Commissie van mening dat een dergelijke afwijking om de in punt 6.3.5.2.5 uiteengezette redenen in dit specifieke geval gerechtvaardigd is.

6.3.6. *Exitstrategie van de staat uit de deelneming als gevolg van de herkapitalisatie en rapportageverplichtingen*

(545) Overeenkomstig punt 79 van de tijdelijke kaderregeling moeten "[a]ndere begunstigden dan kmo's die een COVID-19-herkapitalisatie van meer dan 25 % van het eigen vermogen op het moment van de maatregel hebben ontvangen, aantonen over een geloofwaardige exitstrategie voor de deelneming van de lidstaat te beschikken, tenzij de maatregel van de staat binnen twaalf maanden na de datum van toekenning van de steun wordt verlaagd tot minder dan 25 % van het eigen vermogen" ([255]). Overeenkomstig punt 80 van de tijdelijke kaderregeling moet de exitstrategie het plan van de begunstigde voor de voortzetting van zijn activiteit en het gebruik van de door de staat geïnvesteerde middelen omvatten, met inbegrip van een terugbetalingsschema en de maatregelen die de begunstigde en de staat zullen nemen om zich aan het terugbetalingsschema te houden.

(546) SAS is een grote onderneming die op het moment van de maatregel een herkapitalisatie van meer dan 25 % zou ontvangen. Dienovereenkomstig hebben Denemarken en Zweden een door SAS opgesteld bedrijfsplan ingediend om de door Denemarken en Zweden verstrekte instrumenten tegen het boekjaar 2025 af te lossen (zie overweging 125). Denemarken en Zweden verklaarden dat SAS voornemens was zowel positieve vrije kasstromen van het bedrijf als opbrengsten uit kapitaalmarktuitgiften (met inbegrip van schuld en eigen vermogen) te gebruiken om de staatssteuninstrumenten af te lossen ([256]). Daarnaast verklaarden Denemarken en Zweden ook dat zij, zo spoedig mogelijk na de financiële stabilisatie van SAS, een verkoop aan particuliere derden als een waarschijnlijke exitstrategie zouden beschouwen, met name voor de COVID-19-aandelen waarop bij de herkapitalisatie is ingeschreven. In elk geval zegden Denemarken en Zweden toe om binnen twaalf maanden na de toekenning van de steun een geloofwaardige exitstrategie te ontvangen en goed te keuren, tenzij de maatregel van de staten binnen die termijn zou zijn verlaagd tot minder dan 25 % van het eigen vermogen (zie overweging 126).

(547) De Commissie concludeert daarom dat aan de voorwaarden van de punten 79 en 80 van de tijdelijke kaderregeling is voldaan.

(548) Daarnaast bevestigden Denemarken en Zweden dat SAS aan de twee lidstaten verslag zou uitbrengen over de vorderingen bij de uitvoering van het terugbetalingsschema overeenkomstig punt 82 van de tijdelijke kaderregeling (zie overweging 130). SAS, Denemarken en Zweden bevestigden dat zij respectievelijk zouden voldoen aan de bekendmakings- en rapportageverplichtingen van de punten 83 en 84 van de tijdelijke kaderregeling (zie overweging 130).

(549) Tot slot zegden Denemarken en Zweden overeenkomstig punt 85 van de tijdelijke kaderregeling toe een herstructureringsplan aan te melden als hun inbreng van eigen vermogen niet binnen zes jaar na de toekenning van de maatregel minder dan 15 % van het eigen vermogen van de begunstigde ([257]) zou bedragen (zie overweging 130). Daarom is de maatregel in overeenstemming met punt 85 van de tijdelijke kaderregeling.

(550) De Commissie merkt op dat Ryanair kritiek heeft op de in punt 85 van de tijdelijke kaderregeling vastgestelde duur van zes jaar (zie overweging 209). Ryanair stelt dat een dergelijk "soepel" vereiste de exit van de staat niet stimuleert en in strijd is met het evenredigheidsbeginsel en met punt 45 van de tijdelijke kaderregeling. Ryanair geeft echter niet aan wat de juiste duur zou moeten zijn.

(551) De Commissie merkt op dat het vereiste van een herstructureringsplan niet bedoeld is als stimulans voor de exit van een lidstaat uit het door middel van een COVID-19-herkapitalisatie verworven aandeel in het kapitaal. Punt 3.11.5 van de tijdelijke kaderregeling voorziet al in dergelijke stimulansen, en pas na die periode van zes jaar zal duidelijk worden dat de verschillende stimuleringsmechanismen niet het verwachte resultaat hebben opgeleverd en dat een herstructureringsplan dienovereenkomstig moet worden aangemeld. Een dergelijke duur is ook volledig in overeenstemming met de verschillende in het kader van de tijdelijke kaderregeling ingevoerde mechanismen om de exit van de staat uit het eigen vermogen van de betrokken begunstigde aan te moedigen en te versnellen, waarvan sommige over een vergelijkbare periode zijn gespreid.

([255]) Overeenkomstig voetnoot 66 van de tijdelijke kaderregeling moeten hybride instrumenten die door de staat zijn toegekend, als eigen vermogen worden geteld.

([256]) Schuldfinanciering kan zowel gedekte als ongedekte instrumenten omvatten, namelijk i) ongedekte obligaties, waaronder hybride obligaties, orderbriefjes, commercial paper en consortiumleningen, ii) gedekte instrumenten zoals Japanse operationele leases, vliegtuigfinanciering en potentieel saleand-lease-backinstrumenten. SAS nam het besluit over het financieringsinstrument op basis van onder meer de volgende factoren: aantrekkelijkheid van de financieringsvoorwaarden/-kosten van het betreffende instrument, marktomvang en beschikbare volumes voor SAS, de actuele kredietrating van SAS en de verwachte ratingoutlook/-migratie.

([257]) Overeenkomstig voetnoot 66 van de tijdelijke kaderregeling moeten hybride instrumenten die door de staat zijn toegekend, als eigen vermogen worden geteld.

(552) Het is derhalve geenszins in strijd met het evenredigheidsbeginsel om in punt 85 van de tijdelijke kaderregeling te bepalen dat een dergelijk herstructureringsplan alleen mag worden aangemeld als de maatregel van Denemarken en Zweden na zes jaar niet tot minder dan 15 % van het totale eigen vermogen van SAS is gedaald.

(553) Bovendien is de analogie met de bankenmededeling niet geschikt, omdat die crisis, zoals daarin is opgemerkt — althans gedeeltelijk — werd veroorzaakt door de buitensporige risico's die bepaalde financiële instellingen hebben genomen, in tegenstelling tot de COVID-19-pandemie, die een gezondheidscrisis is. Bijgevolg kan niet worden verlangd dat de door de Commissie genomen maatregelen om de gevolgen van de COVID-19-crisis te verhelpen, van dezelfde aard zijn als de maatregelen als reactie op die financiële crisis.

(554) Bovendien moet de opmerking van Ryanair op basis van punt 45 van de tijdelijke kaderregeling worden afgewezen. Hoewel dit punt voorschrijft dat de herkapitalisatiemaatregelen aan strenge voorwaarden worden onderworpen om concurrentieverstoringen te beperken, wordt uitgelegd dat die voorwaarden betrekking hebben op de toetreding tot, de beloning en de exit van de staat uit het eigen vermogen van de betrokken ondernemingen, governancebepalingen en passende maatregelen om concurrentieverstoringen beperkt te houden. Dit is duidelijk een verwijzing naar de voorwaarden in de punten 3.11.2 tot en met 3.11.7 van de tijdelijke kaderregeling.

(555) Daarom concludeert de Commissie dat de maatregel voldoet aan alle vereisten van punt 3.11.7 van de tijdelijke kaderregeling.

6.3.7. **Punt 4 van de tijdelijke kaderregeling**

(556) Denemarken en Zweden bevestigden dat zij zouden voldoen aan de rapportage- en monitoringverplichtingen van punt 4 van de tijdelijke kaderregeling (zie de overwegingen 129 en 130).

6.3.8. **Verenigbaarheid van de maatregel met andere bepalingen van het Unierecht**

(557) Ryanair voerde in zijn opmerkingen aan dat de maatregel in strijd is met verschillende bepalingen van het VWEU, met name de artikelen 18, 49 en 56, alsook met artikel 15 van Verordening (EG) nr. 1008/2008 (zie overweging 166). Het verwijst ook naar een schending van het algemene beginsel van het Unierecht inzake non-discriminatie (zie overweging 167).

(558) In dit verband herinnert Ryanair er terecht aan dat staatssteun die — als zodanig of wegens bepaalde uitvoeringsvoorschriften ervan — bepalingen of algemene beginselen van het Unierecht schendt, niet verenigbaar met de interne markt kan worden verklaard ([258]).

(559) Wat echter haar stelling betreft dat de maatregel artikel 18 VWEU schendt, merkt de Commissie op dat in de eerste alinea van dat artikel is bepaald dat "[b]innen de werkingssfeer van de Verdragen en onverminderd de bijzondere bepalingen, daarin gesteld, […] elke discriminatie op grond van nationaliteit verboden [is]". Artikel 18 VWEU kan namelijk slechts autonoom toepassing vinden in gevallen waarop het Unierecht wel van toepassing is, maar waarvoor het VWEU niet voorziet in een specifiek discriminatieverbod. Artikel 107, leden 2 en 3, VWEU voorziet in uitzonderingen op het in lid 1 van dat artikel neergelegde beginsel dat staatssteun onverenigbaar is met de interne markt en aldus in het bijzonder verschillen in behandeling van de ondernemingen toestaat mits deze voldoen aan de in die uitzonderingen gestelde voorwaarden. Volgens het Hof van Justitie moeten deze uitzonderingen worden beschouwd als "bijzondere bepalingen" van de Verdragen in de zin van artikel 18, eerste alinea, VWEU ([259]).

([258]) Arresten van 31 januari 2023, Commissie/Braesch e.a., C-284/21 P, ECLI:EU:C:2023:58, punt 96, en 28 september 2023, Ryanair/Commissie, C-320/21 P, ECLI:EU:C:2023:712, punt 109.

([259]) Arrest van het Hof van Justitie van 28 september 2023, Ryanair/Commissie, C-320/21 P, ECLI:EU:C:2023:712, punt 111.

(560) Hieruit volgt dat in dit geval alleen hoeft te worden onderzocht of het door de maatregel veroorzaakte verschil in behandeling op grond van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU is toegestaan. De Commissie heeft dus beoordeeld of de maatregel in overeenstemming was met artikel 107, lid 3, punt b), VWEU, zoals uitgelegd in de tijdelijke kaderregeling. De Commissie heeft geconcludeerd dat de maatregel in overeenstemming is met die vereisten, dat wil zeggen dat deze wordt toegekend om een daarin erkend doel te bereiken en binnen de grenzen van hetgeen noodzakelijk en evenredig is ter verwezenlijking daarvan ([260]). Het is daarom niet meer nodig een mogelijke schending van artikel 18 VWEU te onderzoeken. In elk geval gaat Ryanair ook niet in op de redenen waarom artikel 18 VWEU in dit geval zou zijn geschonden.

(561) De artikelen 49 en 56 VWEU en artikel 15 van Verordening (EG) nr. 1008/2008 beschermen respectievelijk het vrij verrichten van diensten binnen de interne markt en het vrij verrichten van luchtvervoersdiensten binnen de interne markt. De Commissie merkt op dat artikel 56 VWEU volgens artikel 58 VWEU niet van toepassing is op de vervoerssector; de maatregel mag deze bepaling daarom niet schenden. Wat artikel 15 van Verordening (EG) nr. 1008/2008 betreft, voert Ryanair aan dat Denemarken en Zweden, door de maatregel uitsluitend aan SAS voor te behouden, ten nadele van alle luchtvaartmaatschappijen die in gelijke mate door de COVID-19-pandemie werden getroffen, het vrij verrichten van diensten en de vrijheid van vestiging van die luchtvaartmaatschappijen hebben ontmoedigd, waaronder die van Ryanair (zie overweging 170). Ryanair voert in wezen aan dat de keuze van de begunstigde zijn vrijheid van dienstverrichting en zijn vrijheid van vestiging beperkt.

(562) De Commissie merkt in dit verband op dat volgens de rechtspraak de beperkende gevolgen die een steunmaatregel heeft voor het vrij verrichten van diensten of voor de vrijheid van vestiging als zodanig niet tot een door het Verdrag verboden beperking leiden, aangezien het kan gaan om een gevolg dat inherent is aan de aard zelf van een steunmaatregel, zoals het selectieve karakter ervan ([261]).

(563) Volgens diezelfde rechtspraak moeten, wanneer de uitvoeringsvoorschriften van een steunmaatregel dermate onlosmakelijk verbonden zijn met het doel van de steun dat zij niet afzonderlijk kunnen worden beoordeeld, de gevolgen ervan voor de verenigbaarheid of onverenigbaarheid van de steun als geheel noodzakelijkerwijs aan de hand van de procedure van artikel 108 VWEU worden beoordeeld ([262]).

(564) In dat verband heeft het Hof geoordeeld dat in die omstandigheden de gevolgen voor de interne markt die voortvloeien uit de keuze voor een onderneming als begunstigde van een maatregel, niet kunnen worden onderzocht los van de vraag naar de verenigbaarheid van deze steunmaatregel in zijn geheel met de interne markt via de procedure van artikel 108 VWEU. Uit de opmerkingen van Ryanair blijkt dat het dit standpunt deelt, aangezien het de Commissie verzoekt de maatregel te verbieden in het kader van de procedure van artikel 108, lid 3, VWEU, maar met het argument dat deze artikel 15 van Verordening (EG) nr. 1008/2008 en artikel 49 VWEU zou schenden.

(565) Zoals uit de rechtspraak in overweging 563 blijkt, leiden de beperkende gevolgen die een steunmaatregel heeft voor het vrij verrichten van diensten of voor de vrijheid van vestiging als zodanig echter niet tot een door het Verdrag verboden beperking, aangezien het kan gaan om een gevolg dat inherent is aan de aard zelf van een steunmaatregel, zoals het selectieve karakter ervan. In dit geval identificeert de Commissie geen enkel element dat aantoont dat de maatregel, en meer in het bijzonder de keuze van SAS als enige begunstigde van de maatregel, beperkende gevolgen had die verder gingen dan die welke inherent zijn aan overeenkomstig de vereisten van artikel 107, lid 3, punt b), VWEU verleende staatssteun. Belanghebbenden hebben dit bewijsmateriaal evenmin verstrekt.

([260]) Wat een mogelijke schending van het algemene non-discriminatiebeginsel betreft, is de Commissie van oordeel dat — gesteld dat SAS en andere luchtvaartmaatschappijen in een vergelijkbare situatie verkeren ten aanzien van het doel van de maatregel — een dergelijk verschil in behandeling in elk geval gerechtvaardigd zou zijn, aangezien de maatregel noodzakelijk is om het in overweging 17 vermelde doel te bereiken, zoals aangetoond in punt 6.3.1 (en met name het bestaan van een gemeenschappelijk belang om in te grijpen ten gunste van SAS, met name om de in punt 6.3.1.2 uiteengezette redenen), en evenredig is aan dat doel, zoals aangetoond in de punten 6.3.3 (evenredigheid van de steun) 6.3.4 (vergoeding en exit van de staat), 6.3.5 (governancevoorwaarden en het voorkomen van buitensporige concurrentieverstoringen) en 6.3.6 (exitstrategie van de staat), voor zover deze niet verder gaat dan wat nodig is om het doel van de maatregel te verwezenlijken.

([261]) Arrest van het Hof van Justitie van 28 september 2023, Ryanair/Commissie, C-320/21 P, ECLI:EU:C:2023:712, punt 132.

([262]) Arrest van het Hof van Justitie van 28 september 2023, Ryanair/Commissie, C-320/21 P, ECLI:EU:C:2023:712, punt 133. Zie in die zin ook de arresten van 22 maart 1977, Iannelli & Volpi, 74/76, ECLI:EU:C:1977:51, punt 14, en 31 januari 2023, Commissie/Braesch e.a., C-284/21 P, ECLI:EU:C:2023:58, punt 97.

(566) De maatregel is derhalve niet in strijd met artikel 49 VWEU en artikel 15 van Verordening (EG) nr. 1008/2008.

(567) Hieruit volgt dat de maatregel, gelet op het voorgaande, niet indruist tegen de door Ryanair in zijn opmerkingen aangevoerde bepalingen van het Unierecht.

7. **CONCLUSIE**

(568) De Commissie stelt vast dat Zweden en Denemarken de maatregel onrechtmatig en in strijd met artikel 108, lid 3, VWEU ten uitvoer hebben gelegd. De Commissie is echter van oordeel dat de maatregel verenigbaar is met artikel 107, lid 3, punt b), VWEU, op voorwaarde dat Denemarken en Zweden het in overweging 148 beschreven mechanisme overeenkomstig de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling binnen twee maanden na de kennisgeving van dit besluit aan die lidstaten toepassen,

HEEFT HET VOLGENDE BESLUIT VASTGESTELD:

Artikel 1

De steun die door het Koninkrijk Denemarken en het Koninkrijk Zweden ten bedrage van 9,54 miljard SEK ten gunste van Scandinavian Airlines System AB is verleend en ten uitvoer is gelegd, is verenigbaar met de interne markt, onder voorbehoud van de voorwaarden in artikel 2.

Artikel 2

De verenigbaarheid van de in artikel 1 bedoelde steun is afhankelijk van de voorwaarde dat het Koninkrijk Denemarken en het Koninkrijk Zweden Scandinavian Airlines System AB — om te voldoen aan de voorwaarden van de punten 61 en 62 van de tijdelijke kaderregeling — verplichten aan het Koninkrijk Denemarken en het Koninkrijk Zweden extra kapitaaleffecten uit te geven om de vergoeding van die lidstaten voor de COVID-19-aandelen die zij met de in artikel 1 bedoelde steun hebben verworven, te verhogen door in te schrijven op nieuwe gewone aandelen van Scandinavian Airlines System AB.

De uitgifte van de in de eerste alinea genoemde instrumenten vindt vier jaar (als het Koninkrijk Denemarken en/of het Koninkrijk Zweden niet ten minste 40 % van de door hen verworven COVID-19-aandelen hebben verkocht) en zes jaar (als het Koninkrijk Denemarken en/of het Koninkrijk Zweden hun COVID-19-aandelen niet volledig hebben verkocht) na de datum van toekenning van de in artikel 1 bedoelde steun plaats.

Om de in de eerste alinea bedoelde instrumenten uit te geven, zal Scandinavian Airlines System AB i) de voorwaarden van de door die onderneming aan het Koninkrijk Denemarken en het Koninkrijk Zweden uitgegeven hybride staatseffecten wijzigen om het uit hoofde daarvan verschuldigde bedrag te verhogen ofwel ii) een nieuw instrument aan het Koninkrijk Denemarken en het Koninkrijk Zweden uitgeven onder dezelfde voorwaarden als de hybride staatseffecten die deze onderneming aan het Koninkrijk Denemarken en het Koninkrijk Zweden heeft afgegeven.

De verhoging van de vergoeding in het kader van de in de eerste alinea bedoelde instrumenten komt overeen met een verhoging van 10 % van het bedrag dat resulteert uit de vermenigvuldiging van het aantal aandelen van Scandinavian Airlines System AB dat respectievelijk in handen is van het Koninkrijk Denemarken en het Koninkrijk Zweden — dat nog niet is verkocht vóór de in de tweede alinea vermelde data en dat groter is dan het aantal aandelen dat die lidstaten vóór de toekenning van de in de eerste alinea bedoelde steun respectievelijk in die onderneming bezaten —, met i) 1,16 SEK of ii) de volumegewogen gemiddelde prijs die voor de aandelen van Scandinavian Airlines System AB op Nasdaq Stockholm is betaald gedurende een periode van twintig handelsdagen onmiddellijk voorafgaand aan de vijfde handelsdag vóór de datum van activering van de verhoging op het in de tweede alinea vermelde moment, naargelang welk bedrag het hoogst is. De uit deze berekening resulterende aanvullende hoofdsom zal worden aangepast om rekening te houden met de verwachte toekomstige kasstromen in verband met dat aanvullende nominale bedrag aan kapitaaleffecten, gedisconteerd tegen een passende marktrentevoet die de voorwaarden en het risico van de emittent op het in de tweede alinea vermelde moment weerspiegelt.

Artikel 3

Het Koninkrijk Denemarken en het Koninkrijk Zweden stellen de Commissie binnen twee maanden na de kennisgeving van dit besluit in kennis van de maatregelen die zijn genomen om aan de voorwaarden van artikel 2 te voldoen.

Artikel 4

Dit besluit is gericht tot het Koninkrijk Denemarken en het Koninkrijk Zweden.

Gedaan te Brussel, 29 november 2023.

Voor de Commissie
Didier REYNDERS
Lid van de Commissie