2024/2549

1.10.2024

DECISÃO (UE) 2024/2549 DA COMISSÃO

de 29 de novembro de 2023

relativa aos auxílios estatais SA.57543 e SA.58342 (2020/NN) (ex 2020/N), concedidos pelo Reino da Dinamarca e pelo Reino da Suécia a favor da Scandinavian Airlines System AB

[notificada com o documento C(2023) 8356]

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 108.º, n.º 2, primeiro parágrafo,

Tendo em conta o Acordo sobre o Espaço Económico Europeu, nomeadamente o artigo 62.º, n.º 1, alínea a),

Após ter convidado as partes interessadas a apresentarem as suas observações em conformidade com as disposições supracitadas ([1]) e tendo em conta essas observações,

Considerando o seguinte:

1. PROCEDIMENTO

(1) Por notificações eletrónicas de 11 de agosto de 2020, na sequência de contactos prévios à notificação ([2]), o Reino da Dinamarca (a seguir, «Dinamarca») e o Reino da Suécia (a seguir, «Suécia») notificaram a Comissão de que tencionam participar na recapitalização (a seguir, «medida») da Scandinavian Airlines System AB (a seguir, «SAS»).

(2) A Dinamarca e a Suécia notificaram a medida ao abrigo do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (a seguir, «TFUE»), tal como interpretado pela secção 3.11 do Quadro temporário relativo a medidas de auxílio estatal em apoio da economia no atual contexto do surto de COVID-19 (a seguir, «Quadro Temporário») ([3]).

(3) A medida incluía dois instrumentos de recapitalização:

— a subscrição pela Dinamarca e pela Suécia de títulos híbridos estatais (a seguir, «instrumento de capital híbrido»), e

— a subscrição por estes dois Estados-Membros de novas ações ordinárias (a seguir, «instrumento de capital próprio»).

(4) O montante máximo total da medida, conforme notificada pela Dinamarca e pela Suécia em 11 de agosto de 2020, era de aproximadamente 11 mil milhões de SEK (1,069 mil milhões de EUR) ([4]), dos quais cerca de 6 mil milhões de SEK seriam disponibilizados pela Dinamarca e 5 mil milhões de SEK pela Suécia.

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

([2]) A Dinamarca e a Suécia apresentaram um projeto de formulário de notificação em 12 de junho de 2020. Na sequência de contactos informais com a Comissão, a Dinamarca e a Suécia apresentaram informações adicionais em 16 de junho de 2020. A Comissão enviou à Dinamarca e à Suécia pedidos de informações em 16, 19, 23 e 30 de junho de 2020, aos quais a Dinamarca e a Suécia responderam em 18, 22 e 23 de junho de 2020 e em 2 de julho de 2020. A Comissão enviou-lhes novos pedidos de informações em 6, 6 e 10 de julho de 2020, aos quais a Dinamarca e a Suécia responderam em 3, 8, 13 e 23 de julho de 2020. A Dinamarca e a Suécia apresentaram informações adicionais em 24, 27, 30 e 31 de julho de 2020 e em 1 e 2 de agosto de 2020.

([3]) Comunicação da Comissão – Quadro Temporário relativo a medidas de auxílio estatal em apoio da economia no atual contexto do surto de COVID-19 (JO C 91I de 20.3.2020, p. 1), com a redação que lhe foi dada pelas Comunicações da Comissão C(2020) 2215 (JO C 112I de 4.4.2020, p. 1), C(2020) 3156 (JO C 164 de 13.5.2020, p. 35), E C(2020) 4509 (JO C 218 de 2.7.2020, p. 3). Após a adoção da decisão inicial, o Quadro Temporário foi alterado pelas Comunicações da Comissão C(2020) 7127 (JO C 340I de 13.10.2020, p. 1), C(2021) 564 (JO C 34 de 1.2.2021, p. 6), C(2021) 8442 (JO C 473 de 24.11.2021, p. 1) e C(2022) 7902 (JO C 423 de 7.11.2022, p. 9).

([4]) Nas referências à medida notificada em 11 de agosto de 2020, utiliza-se a taxa de câmbio de 14 de agosto de 2020 para converter para EUR o montante do auxílio em SEK.

(5) Além disso, o plano de recapitalização previa igualmente a participação de investidores privados com um montante de 3,75 mil milhões de SEK. Para o efeito, a SAS celebrou acordos, nomeadamente, com os titulares de certos títulos híbridos existentes e com os titulares de determinadas obrigações para converter, respetivamente, esses títulos híbridos em novas ações ordinárias e as obrigações em novos títulos híbridos comerciais ou em novas ações ordinárias.

(6) Em 17 de agosto de 2020, a Comissão adotou uma decisão pela qual decidiu não levantar objeções à medida, por considerar que esta era compatível com o mercado interno com base no artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE (a seguir, «decisão inicial») ([5]).

(7) A Dinamarca e a Suécia concederam o auxílio à SAS em 26 de outubro de 2020. A Dinamarca e a Suécia acabaram por pagar um montante de auxílio de cerca de 9,54 mil milhões de SEK (907 milhões de EUR), ou seja, inferior aos 11 mil milhões de SEK previstos na notificação e aprovados pela Comissão na decisão inicial (ver considerando 4).

(8) Em 4 de maio de 2021, a Ryanair DAC (a seguir, «Ryanair») interpôs um recurso de anulação da decisão inicial. No seu acórdão de 10 de maio de 2023 no processo T-238/21 (a seguir, «acórdão SAS II»), o Tribunal Geral anulou a decisão inicial por violação dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário ([6]). O Tribunal Geral considerou que a Comissão não tinha exigido a inclusão de um mecanismo de progressividade ou de um mecanismo alternativo em relação ao instrumento de capital próprio, contrariamente aos requisitos previstos nessas disposições do Quadro Temporário.

(9) Na sequência da anulação da decisão inicial, a Comissão solicitou informações adicionais à Dinamarca e à Suécia em 13, 13 e 15 de junho de 2023. A Dinamarca e a Suécia responderam em 12, 15 e 16 de junho de 2023, respetivamente.

(10) Por ofício de 4 de julho de 2023, a Comissão comunicou à Suécia e à Dinamarca a sua decisão de dar início ao procedimento previsto no artigo 108.º, n.º 2, do TFUE, relativamente ao auxílio em causa («decisão de início do procedimento»).

(11) A decisão de início do procedimento foi publicada no *Jornal Oficial da União Europeia* ([7]). A Comissão convidou as partes interessadas a apresentarem as suas observações.

(12) Em 19 de julho de 2023, a Dinamarca e a Suécia apresentaram, em conjunto, as suas observações sobre a decisão de início do procedimento.

(13) A Comissão recebeu igualmente observações de duas partes interessadas, a saber, a SAS e a Ryanair, em 10 de agosto de 2023 e 14 de agosto de 2023, respetivamente. Em 23 de agosto de 2023, a Comissão transmitiu essas observações à Dinamarca e à Suécia. Por ofícios de 25 de setembro de 2023, a Dinamarca e a Suécia apresentaram à Comissão uma resposta conjunta às observações apresentadas pela Ryanair.

(14) Em 2 de outubro de 2023, a Comissão enviou à Dinamarca e à Suécia um pedido de informações. Os dois Estados-Membros responderam a esse pedido em várias fases em 6, 11, 12, 13, 16, 19 e 23 de outubro de 2023. A Comissão enviou igualmente pedidos de informações: em 16 de outubro de 2023, ao qual a Dinamarca e a Suécia responderam em 24, 26 e 31 de outubro de 2023; em 9 de novembro de 2023, ao qual a Dinamarca e a Suécia responderam em 14 de novembro de 2023; e em 14 de novembro de 2023, ao qual a Dinamarca e a Suécia responderam em 20 e 21 de novembro de 2023.

(15) Por ofícios de 24 e 17 de outubro de 2023, respetivamente, a Suécia e a Dinamarca concordaram, a título excecional, em renunciar aos seus direitos decorrentes do artigo 342.º do TFUE, em conjugação com o artigo 3.º do Regulamento n.º 1/1958 ([8]), e em que a presente decisão fosse adotada e notificada em língua inglesa.

([5]) Decisão C(2020) 5750 final da Comissão, de 17 de agosto de 2020, relativa ao auxílio estatal SA.57543 (2020/N) – Dinamarca e SA.58342 (2020/N) – Suécia – *COVID-19 recapitalisation of SAS AB* (JO C 50 de 12.2.2021, p. 1). Em 23 de agosto de 2020, a Comissão adotou uma decisão retificativa para alterar a decisão inicial.

([6]) Acórdão de 10 de maio de 2023, Ryanair/Comissão (SAS II; COVID-19), T-238/21, ECLI:EU:T:2023:247.

([7]) Ver nota de rodapé 1.

([8]) Regulamento n.º 1 que estabelece o regime linguístico da Comunidade Económica Europeia (JO 17 de 6.10.1958, p. 385, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/1958/1(1)/oj).

2. **DESCRIÇÃO PORMENORIZADA DA MEDIDA**

(16) Nas secções seguintes descrevem-se a medida e o seu contexto no momento da concessão da medida, ou seja, em 26 de outubro de 2020. A apreciação da medida, na sequência da anulação da decisão inicial pelo Tribunal Geral (ver considerando 8), deve basear-se nos factos e elementos relevantes no momento da concessão do auxílio.

2.1. **Objetivo da medida**

(17) A medida visava repor o capital próprio e a liquidez da SAS na situação excecional causada pela pandemia de COVID-19.

(18) A medida fazia parte de um pacote global de medidas adotadas pela Dinamarca e pela Suécia destinadas a garantir a disponibilidade de liquidez suficiente no mercado e a combater a escassez de liquidez enfrentada pelas empresas devido à pandemia. O pacote de medidas visava igualmente assegurar que as perturbações causadas pela pandemia não comprometeriam a viabilidade das empresas e preservariam a continuidade da atividade económica durante e após a pandemia.

2.1.1. *Medidas de confinamento adotadas pela Dinamarca e pela Suécia em resposta à pandemia de COVID-19*

(19) Em 11 de março de 2020, a Organização Mundial da Saúde declarou a COVID-19 como uma pandemia. O risco para a saúde pública decorrente da ausência de terapêuticas ou vacinas para o novo vírus da COVID-19 determinou o caráter excecional dessas circunstâncias. A rapidez da propagação teve enormes consequências, tanto em termos de desfechos fatais em grupos de alto risco como de perturbações para a economia e para a sociedade.

(20) A fim de limitar a propagação da COVID-19, os Estados-Membros, incluindo a Dinamarca e a Suécia, adotaram medidas de confinamento em grande escala, tais como a obrigatoriedade de trabalhar a partir de casa e de evitar ajuntamentos de pessoas, o encerramento das empresas não essenciais e a imposição de recolher obrigatório noturno. Além disso, a Dinamarca e a Suécia, bem como os outros Estados-Membros, limitaram drasticamente a circulação e as viagens no interior dos seus territórios e com origem e destino em países estrangeiros, adotando restrições de viagem e medidas sanitárias gerais (por exemplo, proibições de voos, quarentena ou exigência de testes negativos à COVID-19).

(21) No que diz respeito à Dinamarca, em 13 de março de 2020 o Ministério dos Negócios Estrangeiros dinamarquês aconselhou os seus cidadãos e residentes a evitarem todas as viagens não essenciais para todos os países. No mesmo dia, as autoridades dinamarquesas encerraram as suas fronteiras e impuseram uma proibição temporária de entrada na Dinamarca. Estas restrições aplicaram-se à maioria dos países estrangeiros até 26 de junho de 2020 ([9]), data em que a Dinamarca levantou as restrições de viagem para os Estados-Membros e os países Schengen, com algumas exceções ([10]). Apesar do levantamento dessas restrições, a Dinamarca continuou a monitorizar a evolução semanal do risco epidemiológico em todos os países estrangeiros, incluindo noutros Estados-Membros, e a atualizar as suas recomendações de viagens para fora da Dinamarca em conformidade. Além disso, o levantamento parcial das restrições a partir de 26 de junho de 2020 foi acompanhado de uma regra dos seis dias, que só permitia a entrada na Dinamarca de estrangeiros que viajassem em lazer se estes tivessem reservado uma estada de férias de, pelo menos, seis noites. Esta regra afetou o turismo estrangeiro na Dinamarca, uma vez que, no verão de 2019, 70 % dos turistas estrangeiros que entraram no país tinham permanecido menos de seis dias.

([9]) Em 29 de maio de 2020, a Dinamarca tinha começado a levantar as restrições às viagens para a Alemanha, para a Islândia e para a Noruega, com efeitos a partir de 15 de junho de 2020.

([10]) As exceções diziam respeito ao Reino Unido, à Suécia, a Portugal, à Roménia, a Malta e à Irlanda. Ver: https://via.ritzau.dk/pressemeddelelse/ny-model-for-rejsevejledningerne-for-europa-traeder-i-kraft?publisherId=2012662&releaseId=13596062 (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

(22) Posteriormente, a Dinamarca observou um aumento do risco epidemiológico em toda a União a partir de setembro de 2020. A Dinamarca impôs restrições às viagens para a França e para a Croácia em 31 de agosto de 2020, devido ao pico de infeções por COVID-19 nesses países ([11]). Impôs restrições semelhantes às viagens para a Chéquia em 11 de setembro de 2020 ([12]) e para a Áustria, a Hungria, os Países Baixos, Portugal e a Suíça uma semana mais tarde ([13]). A Dinamarca continuou a acrescentar Estados-Membros à sua lista de países de alto risco com base na monitorização semanal da situação epidemiológica em todo o mundo, tendo imposto restrições à Eslovénia, à Irlanda, à Islândia e ao Reino Unido em 25 de setembro de 2020 ([14]); à Eslováquia e a São Marinho em 3 de outubro de 2020 ([15]); a várias regiões da Suécia em 9 de outubro de 2020 ([16]); à Bulgária, à Itália, à Lituânia e à Polónia em 16 de outubro de 2020 ([17]) e à Alemanha, a Chipre e à Letónia em 23 de outubro de 2020 ([18]). Consequentemente, até 26 de outubro de 2020, a Dinamarca tinha imposto restrições de viagem a 24 Estados-Membros, bem como a todos os países terceiros, devido ao ressurgimento de uma segunda vaga da pandemia de COVID-19 ([19]).

(23) A Suécia, por sua vez, impôs restrições de viagem semelhantes. Em 14 de março de 2020, as autoridades suecas aconselharam os seus cidadãos e residentes a evitarem viagens não essenciais para todos os países. Esta recomendação aplicou-se até 17 de junho de 2020, altura em que começou a ser progressivamente levantada no que diz respeito às viagens com origem e destino noutros Estados-Membros ([20]). Além disso, a Suécia aplicou uma proibição temporária da entrada de todos os estrangeiros na União, via Suécia, entre 19 de março de 2020 e 31 de agosto de 2020. Após 17 de junho de 2020, tal como a Dinamarca, a Suécia continuou a monitorizar regularmente a evolução da situação epidemiológica em todos os países estrangeiros, emitindo novas recomendações no sentido de evitar as viagens para todos os países que apresentassem um elevado risco de contaminação pela COVID-19. Após o levantamento progressivo das restrições de viagem impostas a determinados Estados-Membros entre julho e setembro de 2020, a Suécia também voltou a impor as restrições de viagem em 22 de outubro de 2020, devido ao ressurgimento de uma segunda vaga da pandemia de COVID-19 ([21]).

(24) De um modo geral, a pandemia de COVID-19 atingiu fortemente a economia mundial e as economias da União, incluindo as da Dinamarca e da Suécia, com graves repercussões económicas e sociais. A atividade económica na União sofreu uma queda drástica no primeiro semestre do ano e só recuperou parcialmente no verão de 2020, com o levantamento gradual das medidas de confinamento. O recrudescimento da pandemia em setembro de 2020, que resultou na introdução de novas medidas de saúde pública destinadas a limitar a propagação do vírus, criou, no entanto, novas perturbações. Nas suas previsões económicas do outono de 2020, a Comissão estimou que a economia da área do euro registaria uma contração de 7,8 % em 2020. Relativamente aos anos de 2021 e 2022, a Comissão alertou para que, embora previsse um crescimento económico de 4,2 % e 3 %, respetivamente, essas estimativas estavam sujeitas a um grau de risco e incerteza extremamente elevado em virtude do contexto da COVID-19 ([22]).

(25) Consequentemente, a Dinamarca e a Suécia consideraram que a pandemia de COVID-19 e as correspondentes medidas de confinamento adotadas por estes Estados-Membros e por muitos outros países afetaram gravemente a economia real, sobretudo empresas como a SAS.

([11]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-urges-its-citizens-to-avoid-travel-to-france-and-croatia-due-to-covid-19/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).
([12]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-urges-its-citizens-to-avoid-travel-to-france-and-croatia-due-to-covid-19/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).
([13]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-to-quarantine-arrivals-from-another-five-european-countries/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).
([14]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-to-quarantine-nationals-of-another-four-countries-from-sept-26/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).
([15]) https://www.schengenvisainfo.com/news/arrivals-from-slovakia-san-marino-to-be-quarantined-in-denmark-from-october-3/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).
([16]) https://www.schengenvisainfo.com/news/covid-19-denmark-advises-citizens-to-avoid-travel-to-eight-swedish-regions/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).
([17]) https://www.schengenvisainfo.com/news/denmark-discourages-its-citizens-from-travelling-to-bulgaria-italy-lithuania-poland/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).
([18]) https://www.schengenvisainfo.com/news/danes-advised-to-avoid-non-essential-trips-to-cyprus-latvia-germany/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).
([19]) https://www.schengenvisainfo.com/news/danes-advised-to-avoid-non-essential-trips-to-cyprus-latvia-germany/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).
([20]) Em 17 de junho de 2020, a Suécia suprimiu as recomendações que desaconselhavam as viagens para a Bélgica, a Cidade do Vaticano, a Croácia, a Espanha, a França, a Grécia, a Hungria, a Islândia, a Itália, o Luxemburgo, o Mónaco, Portugal, São Marinho e a Suíça; a partir de 15 de julho de 2020, as viagens para a Alemanha, Andorra e a Polónia e, a partir de 29 de julho de 2020, as viagens para a Dinamarca, a Noruega e a Chéquia.
([21]) https://www.schengenvisainfo.com/news/sweden-extends-its-temporary-entry-ban-until-december-22/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).
([22]) https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pt/ip_20_2021 (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023). Estas projeções baseiam-se em informações recolhidas até 22 de outubro de 2020.

2.1.2. *O impacto da pandemia de COVID-19 e das correspondentes medidas de confinamento nas atividades da SAS*

(26) A pandemia de COVID-19 e as correspondentes medidas de confinamento adotadas a nível mundial, nomeadamente pela Dinamarca e pela Suécia, resultaram na suspensão da maior parte das atividades de transporte aéreo de companhias aéreas como a SAS.

(27) Em 2019, a SAS transportou, no total, cerca de 30 milhões de passageiros ([23]), com um coeficiente de ocupação médio de 75,2 % ([24]). Este valor foi apenas ligeiramente inferior ao registado em 2018 (– 1,1 %). Do mesmo modo, a SAS registou uma pequena diminuição semelhante em 2019, em comparação com 2018, em relação a determinados indicadores-chave de desempenho, como os lugares disponíveis por quilómetro, ou «LDQ» ([25]) (– 0,8 %), e as receitas por passageiro-quilómetro, ou «RPQ» ([26]) (– 1,4 %).

(28) Entre dezembro de 2019 e fevereiro de 2020, ou seja, pouco antes de a Organização Mundial da Saúde declarar a pandemia de COVID-19, a SAS registou uma melhoria nestes indicadores-chave de desempenho ([27]). A companhia registou um aumento substancial do número de passageiros transportados face ao período compreendido entre dezembro de 2018 e fevereiro de 2019 ([28]), dos seus LDQ ([29]) e das suas RPQ ([30]).

(29) No entanto, em março de 2020, na sequência da adoção das primeiras medidas de confinamento (considerandos 21 e 23), a SAS perdeu cerca de 60 % dos seus passageiros em comparação com março de 2019 e as suas RPQ diminuíram 62 % ([31]). Até junho de 2020, a SAS cancelou quase todos os seus voos internacionais, limitando as suas atividades a algumas rotas domésticas na Suécia e na Noruega, com uma queda no número de passageiros superior a 95 % (abril de 2020) e 93 % (maio de 2020) face aos períodos homólogos de 2019. A SAS teve de imobilizar a maior parte da sua frota, composta por mais de 150 aeronaves, mantendo apenas 15 em atividade ([32]).

([23]) Ver Relatório Anual e de Sustentabilidade da SAS relativo ao exercício de 2019 (p. 44), disponível em https://www.sasgroup.net/files/documents/Corporate_governace/annual-reports/sas-sas-annual-and-sustainability-report-fiscal-year-2019-200130.pdf (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023). Nesse relatório, 2019 corresponde ao exercício da SAS, ou seja, de novembro de 2018 a outubro de 2019.

([24]) O coeficiente de ocupação é uma métrica do setor da aviação civil que mede a capacidade utilizada de transporte de passageiros de uma companhia aérea. É um indicador importante para estimar a capacidade de uma companhia aérea para preencher a capacidade da aeronave que utiliza, embora possa não ter em conta os preços e a rendibilidade a que essa capacidade é vendida.

([25]) Os lugares disponíveis por quilómetro (LDQ) são um indicador que mede a capacidade de carga de um avião disponível para gerar receitas. Refere-se ao número de lugares-quilómetro disponíveis para compra numa companhia aérea. Os lugares-quilómetro são calculados multiplicando o número de quilómetros que um determinado avião voará numa rota pelo número de lugares disponíveis nesse avião. Os LDQ podem ser utilizados para avaliar a eficiência de uma companhia aérea na geração de receitas a partir da disponibilidade de lugares para os clientes. A companhia aérea opera, assim, abaixo da capacidade se não vender todos os lugares no avião.

([26]) As receitas por passageiro-quilómetro (RPQ) são calculadas multiplicando o número de passageiros pagantes pela distância percorrida. Por exemplo, um avião com 100 passageiros que percorra 250 quilómetros gera 25 000 RPQ.

([27]) A COVID-19 começou a propagar-se significativamente a nível mundial a partir de fevereiro de 2020. A SAS já observou, durante esse mês, uma certa contração da procura em algumas das rotas que explorava, nomeadamente nas rotas intercontinentais (fora da União) e nas rotas com origem e destino em Itália. Apesar destes primeiros sinais claros da pandemia, a SAS registou um número mais elevado de passageiros transportados em fevereiro de 2020 do que no período homólogo de 2019.

([28]) Mais especificamente, a SAS registou, em dezembro de 2019, um aumento total de 2,1 % dos passageiros transportados face ao mesmo mês em 2018 (ver https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/nearly-2-million-passengers-traveled-with-sas-in--december/); de 3,2 % em janeiro de 2020 face ao mesmo mês em 2019 (ver https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/1-9-million-passengers-traveled-with-sas-in-january/) e de quase 4 % em fevereiro de 2020 face ao mesmo mês em 2019 (https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-traffic-figures---february-2020/) (todos consultados pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([29]) A SAS aumentou a sua oferta em termos de LDQ em 0,9 % em dezembro de 2019, 1,9 % em janeiro de 2020 e 1,5 % em fevereiro de 2020, em comparação, respetivamente, com dezembro de 2018, janeiro de 2019 e fevereiro de 2019.

([30]) A SAS aumentou as suas RPQ em 2,6 % em dezembro de 2019, 2,8 % em janeiro de 2020 e 0,5 % em fevereiro de 2020, face ao período homólogo do ano anterior.

([31]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-traffic-figures---march-2020/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([32]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-traffic-figures---may-2020/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

(30) Apesar do levantamento relativo e gradual das restrições de viagem na União durante o verão de 2020, os números do tráfego da SAS pouco melhoraram entre junho e setembro de 2020. Em comparação com o ano anterior, a SAS registou uma redução de capacidade entre 73 % (setembro de 2020) e 91 % (junho de 2020) e uma quebra no número total de passageiros transportados entre 74 % (agosto de 2020) e 86 % (junho de 2020) ([33]). Em outubro de 2020, na sequência do ressurgimento de uma segunda vaga da pandemia de COVID-19, a SAS continuou a operar num ambiente de forte limitação da procura, registando cerca de 20 % do número de passageiros transportados em outubro de 2019 ([34]).

(31) No momento da concessão da medida, a Eurocontrol estimou, no seu cenário mais otimista, que, com base nos dados recolhidos entre janeiro e outubro de 2020, o setor da aviação não recuperaria os seus níveis de 2019 antes de 2024 ([35]). O Conselho Internacional dos Aeroportos (Europa) apresentou uma previsão semelhante em 6 de outubro de 2020, considerando que a recuperação dos níveis de tráfego aéreo europeu de 2019 era improvável antes de 2024 ou 2025, manifestando extrema incerteza quanto à evolução desse tráfego em 2021 ([36]).

(32) A perda substancial de procura sofrida pela SAS devido às consequências da pandemia de COVID-19, às medidas de confinamento e à incerteza significativa quanto às perspetivas do setor da aviação a curto e a médio prazo afetaram gravemente a sua situação financeira.

2.1.3. *Necessidades de capital próprio e de liquidez da SAS para fazer face à pandemia de COVID-19*

(33) De acordo com a Dinamarca e com a Suécia, a SAS sofreu perdas significativas desde o início da pandemia de COVID-19 e a adoção das medidas de confinamento descritas na secção 2.1.1. No momento da concessão da medida, a SAS esperava sofrer perdas adicionais. Consequentemente, a empresa precisava de apoio ao capital próprio e à liquidez sob a forma de uma recapitalização para resolver as suas dificuldades financeiras.

(34) Segundo a Dinamarca e a Suécia, a SAS precisava desse apoio apesar das várias iniciativas de redução de custos que tomou para atenuar as suas perdas e do auxílio estatal que recebera anteriormente no contexto da pandemia de COVID-19.

2.1.3.1. Iniciativas de redução de custos tomadas pela SAS para atenuar o impacto da pandemia de COVID-19

(35) Em 3 de março de 2020, pouco depois da eclosão da pandemia de COVID-19 na Europa, a SAS anunciou que iria lançar imediatamente várias iniciativas de redução de custos para fazer face às consequências da pandemia e ao nível reduzido de procura de serviços de transporte aéreo ([37]). A SAS suspendeu os voos para Hong Kong a partir de 5 de março de 2020 e anunciou ainda uma redução dos seus voos de pequena distância nos meses seguintes, a fim de compensar, tanto quanto possível, a perda de receitas através de uma redução dos custos relacionados com o voo (combustível, pessoal, impostos e taxas sobre as aeronaves, etc.).

(36) Em 12 de março de 2020, na reunião do Conselho de Administração da SAS, a SAS informou os seus membros de que era necessário trabalhar em duas vertentes para fazer face às consequências da pandemia de COVID-19 e à deterioração da situação financeira da companhia.

(37) *Em primeiro lugar,* a SAS indicou que tinha de garantir liquidez através de uma redução urgente dos custos. A este respeito, a direção da SAS acordou uma redução voluntária de 20 % dos seus salários com efeitos imediatos, por um período de três meses. Paralelamente, a SAS informou o Conselho de Administração de que tinha encetado um diálogo com os sindicatos dos trabalhadores para chegar a acordo sobre uma redução temporária do tempo de trabalho até 20 % (e a correspondente redução salarial) durante um período de três meses para todos os trabalhadores da SAS. Além disso, é aparente, a partir da ata da reunião do Conselho de Administração de 12 de março de 2020, que a SAS já tinha encetado conversações com os locadores para renunciar ou adiar temporariamente a locação de aeronaves e outros ativos. Tendo em conta os baixos níveis de reservas, a SAS

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

reduziria igualmente os seus serviços aéreos em 15-20 % em março e abril de 2020, com a suspensão dos voos para a China e para Itália até 3 de abril de 2020 e uma redução das frequências para maior parte dos seus destinos. *Em segundo lugar,* a SAS informou o Conselho de Administração de que estava a trabalhar num novo plano de atividades para ter em conta os efeitos da pandemia de COVID-19 e as suas consequências na sua estratégia comercial a curto e longo prazo.

(38) Em 15 de março de 2020, a SAS anunciou que iria suspender temporariamente a maior parte do seu tráfego a partir de 16 de março de 2020, devido à evolução da pandemia de COVID-19 e às medidas de confinamento adotadas pela Dinamarca e pela Suécia (ver considerandos 21 e 23). Além disso, anunciou que iria introduzir reduções temporárias do trabalho para até 10 000 trabalhadores, equivalentes a 90 % dos seus efetivos totais, imediatamente após a adoção de legislação destinada a permitir despedimentos temporários pela Dinamarca (em 15 de março de 2020) e pela Suécia (em 16 de março de 2020) ([38]).

(39) Na reunião do Conselho de Administração de 1 de abril de 2020, a SAS indicou que estava a operar apenas 10 % dos seus serviços aéreos em comparação com o período homólogo do ano anterior. Indicou igualmente que tinha identificado, para o resto do ano de 2020, várias iniciativas de redução de custos com um potencial de poupança de 4,1 mil milhões de SEK. Além disso, o Conselho de Administração aprovou a celebração de um acordo de venda seguida de locação relativo a cinco motores sobresselentes para aeronaves, para assegurar 45 milhões de USD de liquidez para a SAS.

(40) Na reunião do Conselho de Administração de 15 de abril de 2020, a SAS apresentou o seu plano de atividades que definiu a sua nova estratégia comercial para fazer face à pandemia de COVID-19 e às suas consequências a curto e longo prazo.

(41) O plano de atividades da SAS pressupunha, no essencial, que quase não existiria procura de serviços de transporte aéreo entre abril e junho de 2020, devido às restrições de viagem ([39]). Os passageiros só recomeçariam a viajar entre julho e outubro de 2020, e de forma limitada ([40]). O tráfego de passageiros recuperaria então a um ritmo constante a partir de novembro de 2020, atingindo 85 % do tráfego de passageiros de 2019 em fevereiro de 2022. Em seguida, o crescimento do tráfego de passageiros abrandaria, devido às mudanças duradouras no comportamento de viagem induzidas pela pandemia de COVID-19 (trabalho a partir de casa, menos conferências empresariais, novos padrões de lazer, etc.). Consequentemente, a SAS não esperava regressar aos níveis anteriores à COVID-19 antes, pelo menos, de meados de 2023. Essa previsão da procura baseou-se na premissa de que não haveria novas vagas da pandemia nem restrições de viagem após outubro de 2020.

(42) Nesse cenário, a SAS previa uma perda de 22 mil milhões de SEK para os exercícios de 2020 e 2021 ([41]). Para atenuar essa perda, a empresa previu, no seu plano de atividades, trabalhar em três alavancas principais: adaptar a sua oferta à procura; iniciar uma redução agressiva dos custos e gerir os despedimentos.

(43) No que diz respeito à primeira alavanca (adaptar a sua oferta à procura), a SAS planeava acompanhar de perto, semanalmente, a evolução da procura de serviços de transporte aéreo no contexto da pandemia de COVID-19. Manteria a maior parte da sua frota imobilizada até junho de 2020 e aumentaria gradualmente o número de aeronaves em serviço a partir de julho de 2020, em função dos resultados de três indicadores principais. Esses indicadores mediriam, respetivamente, a «capacidade de viajar» (através de uma análise das restrições de viagem impostas pelos governos e das proibições empresariais em vigor em todo o mundo), a «intenção de viajar» (por exemplo, através de uma medição dos dados das pesquisas ou dos níveis de reservas nos sítios Web da SAS) e as «viagens efetivas» (por exemplo, através do número de passageiros que compareciam efetivamente no dia da viagem, dos passageiros transportados e das classes de reserva registadas pela SAS). A mais longo prazo (ou seja, após outubro de 2020), quando se esperava que a procura recuperasse a um ritmo constante, a SAS concentraria os seus serviços nas rotas mais rentáveis (nomeadamente voos de pequena distância na Escandinávia e na Europa) e para os clientes mais rentáveis (classe executiva), reduzindo simultaneamente a capacidade e a frequência para maximizar a utilização das aeronaves. A SAS planeava igualmente substituir a maior parte das suas análises, sistemas e ferramentas existentes por produtos mais avançados, a fim de melhorar a exatidão dos indicadores de tráfego e de reservas, bem como rever os seus serviços a bordo, a fim de eliminar os custos «residuais» (redução dos serviços duplos a bordo, etc.).

([38]) https://www.sasgroup.net/newsroom/press-releases/2020/sas-temporarily-halt-most-of-the-traffic/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023). Ver também a ata da reunião do Conselho de Administração da SAS, de 16 de março de 2020 (anexo 40.1 da notificação).

([39]) Menos de 8 % dos passageiros transportados em 2019 pela SAS.

([40]) A SAS esperava atingir, em outubro de 2020, apenas 30 % dos passageiros transportados em 2019.

([41]) Ver nota de rodapé 23. Os exercícios orçamentais da SAS decorrem de 1 de novembro a 31 de outubro.

(44) No que diz respeito à segunda alavanca (iniciar uma redução agressiva dos custos), a SAS propôs realizar a sua redução agressiva dos custos abordando os custos fixos, com o objetivo de realizar poupanças de 2,4 mil milhões de SEK até ao final de outubro de 2020 e uma poupança adicional de mil milhões de SEK até ao final de março de 2021 ([42]). A SAS previa igualmente reduzir os custos após outubro de 2020 através da redução da sua frota, evoluindo progressivamente para um único tipo de aeronave, a fim de aumentar a eficiência dos custos de manutenção, e adiando as entregas de aeronaves para preservar a liquidez, para uma poupança adicional de 1,1 mil milhões de SEK até 2024.

(45) No que diz respeito à terceira alavanca (gestão dos despedimentos), a SAS tencionava continuar a recorrer aos grandes despedimentos temporários na Suécia, na Noruega e na Dinamarca, com uma poupança total de 2 mil milhões de SEK até ao final de outubro de 2020, seguindo-se novas medidas para aumentar a produtividade no período de recuperação (nomeadamente uma melhoria da produtividade de 25 % no lado terra e de 17 % na tripulação de cabina), para uma redução adicional de 2 mil milhões de SEK. Paralelamente, a SAS lançaria um programa de despedimentos para reduzir de forma permanente os seus efetivos totais em 30 % até ao final de outubro de 2020 e reduzir ainda mais as despesas gerais em 1,6 mil milhões de SEK até março de 2021 (com uma redução de um terço do pessoal em funções gerais e de 50 % do pessoal do ramo de carga, uma redução de 20 % dos custos fixos de informática, o aumento da externalização das operações de carga e de assistência em escala e a redução dos investimentos em *marketing*, informática e produtos ao estritamente necessário para a SAS).

(46) Com este programa de redução de custos, a SAS pretendia alcançar uma redução total de 5,4 mil milhões de SEK durante os exercícios de 2020 e 2021 (e uma redução adicional de 4,5 mil milhões de SEK após 2021).

(47) No entanto, na sua reunião de 15 de abril de 2020, o Conselho de Administração solicitou à direção da SAS que identificasse mais fontes de redução de custos no plano de atividades.

(48) Por conseguinte, na reunião do Conselho de Administração de 22 de abril de 2020, a SAS apresentou um programa de redução de custos mais ambicioso. Essencialmente, a SAS propôs reduzir ainda mais as despesas externas, aumentar o número de despedimentos (de 30 % para 40 % do pessoal total da SAS) e adiar mais entregas de aeronaves. Resulta igualmente da ata dessa reunião que a SAS estudou a possibilidade de alienar alguns ativos essenciais, nomeadamente o seu programa de fidelização dos clientes Eurobonus, bem como as atividades de carga e de assistência em escala. No que diz respeito ao programa Eurobonus, a SAS ponderou as vantagens e desvantagens dessa alienação e concluiu que existiam outras opções mais adequadas ([43]). No que diz respeito à alienação do ramo de carga, a SAS indicou que nenhum comprador mostrou interesse em comprar a totalidade ou parte do mesmo ([44]), enquanto, relativamente aos serviços de assistência em escala, […] (*).

(49) Com esse plano de atividades revisto, a SAS pretendia alcançar uma redução total de custos até 7,3 mil milhões de SEK em 2020 e 2021, reduzindo as perdas acumuladas previstas de 22 mil milhões de SEK para 15 mil milhões de SEK até ao final de 2021.

(50) A SAS adotou este plano de atividades em 24 de abril de 2020, após a aprovação do Conselho de Administração, e prosseguiu as suas iniciativas de redução de custos de acordo com as três principais alavancas identificadas.

([42]) Estas reduções de custos incidiram sobre os custos de pessoal (através do congelamento das contratações e da redução da formação) num total de mais de 800 milhões de SEK, a manutenção de aeronaves (através da renegociação de contratos de locação com tripulação, do adiamento das entregas de aeronaves, da manutenção reduzida, etc.) num total de 1,3 mil milhões de SEK e outros custos (interrupção de projetos, redução das despesas em atividades não essenciais, como *marketing*, consultores, custos informáticos e instalações) num total de 1,3 mil milhões de SEK.

([43]) Entre outras razões, o programa Eurobonus da SAS era uma importante fonte de receitas para a empresa e um ativo estratégico para a sua estratégia comercial orientada para clientes específicos e regulares. A SAS considerou que existiam outras formas de gerar liquidez a partir desse programa para além da alienação, por exemplo transferindo o programa para uma entidade jurídica distinta, a fim de permitir à SAS utilizá-lo como garantia no futuro próximo para obter financiamento por dívida, ou vendendo pontos com desconto a clientes fiéis para gerar mais liquidez. No entanto, essa transferência demoraria vários meses a ser concluída, levando a SAS a considerar que não poderia constituir uma solução a curto prazo para as suas dificuldades financeiras, mas apenas algo a explorar a médio prazo.

([44]) A SAS não possui aeronaves de carga, mas utiliza a barriga dos seus aviões de passageiros para transportar mercadorias. Por conseguinte, os potenciais transitários teriam dificuldade em otimizar os fluxos de mercadorias, uma vez que dependeriam do programa de voos de passageiros da SAS, já que os voos são operados pela SAS. O único interesse manifestado pelos adquirentes dizia, pois, respeito à aquisição de atividades de comercialização e venda de «capacidade de barriga» da SAS, mas sujeita a uma comissão significativa. Além disso, as anteriores tentativas da SAS de vender esse ramo revelaram-se infrutíferas. A SAS considerou, por conseguinte, que era melhor manter o ramo dentro do grupo, mas com uma redução substancial do pessoal (–50 %).

(*) Informações confidenciais.

(51) Em primeiro lugar, no que diz respeito às operações (considerando 43), a SAS operou apenas algumas rotas domésticas na Suécia, bem como entre a Noruega, a Dinamarca e a Suécia, e alguns voos de repatriamento ([45]) e voos de carga ([46]) entre abril e junho de 2020, operando a menos de 10 % da sua capacidade em abril e maio face ao período homólogo de 2019 (considerando 29) ([47]). Em 8 de junho de 2020, com base nos resultados encorajadores das medidas mais recentes relativas à procura (considerando 43) ([48]), a SAS preparou-se para aumentar gradualmente o número de aeronaves em serviço de 16 em 2 de junho de 2020 para 45 em meados de julho de 2020, a fim de acompanhar a tendência de aumento do tráfego identificada ([49]). O programa de voos centrar-se-ia principalmente no tráfego doméstico na Dinamarca, na Noruega e na Suécia, bem como em algumas ligações aos principais destinos comerciais europeus (Alemanha, Bélgica e Países Baixos) e no reforço das ligações no interior da Escandinávia. Por exemplo, a SAS estimou que, na primeira semana de julho de 2020, tencionava disponibilizar 34 % da sua oferta (em capacidade de lugares) no mercado com origem, destino e no interior da Escandinávia face à mesma semana de 2019, o que considerava estar em consonância com a capacidade média oferecida pelos concorrentes (28 %) ([50]). O aumento dos voos em junho e julho de 2020 trouxe receitas adicionais à SAS, reduzindo as suas perdas, e permitiu-lhe prever um segundo aumento das aeronaves em serviço em agosto de 2020 para destinos de lazer na Europa, tendo igualmente em conta os bons resultados das avaliações mais recentes da evolução da procura. Neste contexto, a SAS considerou que esse aumento (que resultaria em até 45 % da sua oferta de mercado no período homólogo de 2019) estava em consonância com a oferta dos concorrentes para agosto de 2020 ([51]). No entanto, com o aumento do número de casos de COVID-19 em toda a Europa em setembro e outubro de 2020, a SAS reduziu a sua capacidade para bem abaixo de 40 % até ao final de outubro de 2020.

(52) Em segundo lugar, no que diz respeito à redução dos custos fixos (considerando 44), a SAS reduziu os seus investimentos previstos adiando as entregas de aeronaves. A SAS iniciou rapidamente um diálogo com o seu fornecedor de aeronaves Airbus sobre a possibilidade de diferir os pagamentos pré-entrega e as entregas de aeronaves. Dessa forma, a SAS conseguiu obter um diferimento dos pagamentos pré-entrega no valor de [0-300] milhões de USD ([200-500] milhões de SEK) no período de […] e reprogramar a entrega de quatro […] de […] para […], de quatro […] de […] para […] e de dois […] de […] para […]. No entanto, a Suécia e a Dinamarca explicaram que a SAS não podia obter quaisquer cancelamentos de encomendas de […] sem assumir o risco de […]. Além disso, a SAS adiou as […] entregas de aeronaves alugadas em […] meses e acelerou o processo de venda ou rescisão, numa data anterior, dos contratos de locação de […] ([52]), a fim de gerar liquidez mais cedo. Além disso, a SAS renegociou contratos com mais de 200 fornecedores em todas as partes das suas operações, com o objetivo de eliminar quaisquer custos variáveis a curto prazo, renegociar os custos fixos a curto e a longo prazo e melhorar as condições de pagamento. Estas renegociações permitiram-lhe poupar mais de 1,5 mil milhões de SEK em redução de custos na parte restante do ano de 2020.

(53) Em terceiro lugar, no que diz respeito aos despedimentos (considerando 45), a SAS anunciou, em 28 de abril de 2020, que iniciaria o processo de redução permanente dos seus efetivos futuros até 5 000 postos de trabalho a tempo inteiro, a maioria dos quais com um pré-aviso de seis meses ([53]). Outras medidas laborais incluíram a redução das horas extraordinárias e a concessão de licenças sem vencimento a determinados trabalhadores.

([45]) A SAS operou voos de repatriamento a partir do Brasil, do Paquistão, da Colômbia, da Guiné, do Peru e da Turquia.

([46]) Nomeadamente vários voos entre Estocolmo e Hong Kong, utilizando aeronaves de passageiros vazias, para transportar equipamento médico e produtos farmacêuticos da Ásia para a Europa.

([47]) Em 15 de abril de 2020, a SAS estava a operar 7,4 % dos seus serviços aéreos em comparação com 2019. A SAS estimou, com base em dados do Eurocontrol, que este valor era bastante consentâneo com a oferta média de empresas homólogas (5,7 %), que incluíam uma amostra de 25 companhias aéreas (Widerøe, Alitalia, Aer Lingus, KLM, Turkish Airlines, Iberia, Wizz Air, Lufthansa, Air France, LOT, Ryanair, Austrian Airlines, EasyJet, etc.). (*Fonte:* Reunião do Conselho de Administração da SAS AB de 15 de abril, anexo 40.1 da notificação).

([48]) Os indicadores revelaram um levantamento parcial e futuro das restrições de viagem na Europa e na Escandinávia no início do verão de 2020, um aumento das vendas até 29 % em comparação com a semana anterior e um aumento da rendibilidade/fator de carga a partir do início de junho.

([49]) Em julho de 2020, a SAS registou um tráfego real superior ao previsto no seu plano de atividades adotado em 24 de abril de 2024.

([50]) A SAS analisou a capacidade semanal publicada, nomeadamente, da Norwegian, da Lufthansa, da Ryanair, da Air France/KLM, da Wizz Air, da Widerøe, do Grupo IAG, da Finnair, da EasyJet, da Braathens Regional e da Turkish Airlines.

([51]) A SAS estimou que a Wizz Air regressaria à sua oferta total em agosto de 2020 face a agosto de 2019; a Ryanair e a Air France/KLM a cerca de 65 %; a Lufthansa a menos de 40 % e a Finnair a menos de 30 %.

([52]) 15 […], cinco […] e um […].

([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/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

(54) Globalmente, a SAS conseguiu reduzir os custos variáveis em quase 40 % em comparação com o ano anterior, adiou as entregas de 10 aeronaves e acelerou a eliminação progressiva de 21 aeronaves, renegociou mais de 200 contratos com fornecedores para melhorar as condições de pagamento e reduzir os custos variáveis e finalizou os seus 5 000 despedimentos até 26 de outubro de 2020.

(55) Para além destas medidas de redução de custos, a Dinamarca e a Suécia indicaram que a SAS solicitou e recebeu auxílios estatais no contexto da pandemia de COVID-19 para atenuar as suas perdas.

2.1.3.2. Auxílios estatais concedidos à SAS no contexto da pandemia de COVID-19

(56) No momento da concessão da medida, a SAS tinha beneficiado de várias medidas de auxílio estatal e estavam previstas outras medidas.

(57) Em primeiro lugar, em 15 de abril de 2020 ([54]) e em 24 de abril de 2020 ([55]), a Comissão aprovou auxílios estatais da Dinamarca e da Suécia à SAS sob a forma de garantias estatais até 90 % de uma facilidade de crédito renovável de 3,3 mil milhões de SEK (324 milhões de EUR). Estas medidas destinavam-se a compensar parcialmente a companhia aérea pelos danos diretamente sofridos devido à pandemia de COVID-19 e foram notificadas pela Dinamarca e pela Suécia nos termos do artigo 107.º, n.º 2, alínea b), do TFUE.

(58) Em segundo lugar, a SAS recebeu igualmente da Dinamarca uma compensação pelos seus custos fixos ao abrigo do regime aprovado pela Comissão em 8 de abril de 2020 ([56]). Neste contexto, a SAS recebeu 59 375 580 SEK para a sua filial Scandinavian Airlines System Denmark-Norway-Sweden ([57]), 21 126 457 SEK para as operações em terra e 11 135 382 SEK para as operações de carga (ou seja, um total de 91 637 419 SEK ou 8,9 milhões de EUR).

(59) Em terceiro lugar, em agosto de 2020, as autoridades dinamarquesas comunicaram uma estimativa preliminar do potencial auxílio que a SAS poderia receber ao abrigo de dois regimes de apoio às companhias aéreas que tinham sido previamente notificados pela Dinamarca à Comissão nessa altura ([58]). De acordo com essa estimativa, a SAS receberia um montante máximo de 800 000 EUR (cerca de 6 milhões de DKK) ao abrigo do primeiro regime e cerca de 4,7 milhões de EUR (35 milhões de DKK) ao abrigo do segundo regime ([59]).

(60) Por último, a SAS recebeu da Noruega uma compensação pelos danos causados pela pandemia de COVID-19 ao abrigo do regime aprovado pelo Órgão de Fiscalização da EFTA em 17 de abril de 2020 no processo 85047 ([60]). Essa compensação ascendeu a cerca de 10 milhões de NOK (932 723 EUR) ([61]). Além disso, tal como alegado pela Dinamarca e pela Suécia, a SAS celebrou um contrato de serviço público com o Estado norueguês. A SAS tinha estimado os pagamentos ao abrigo desse contrato em cerca de 500 milhões de SEK (49 milhões de EUR).

([54]) Decisão C(2020) 2416 final da Comissão, de 15 de abril de 2020, relativa ao auxílio estatal SA.56795 (2020/N) – Dinamarca – *Compensation for the damage caused by the COVID-19 outbreak to Scandinavian Airlines* (JO C 220 de 3.7.2020, p. 1).

([55]) Decisão C(2020) 2784 final da Comissão, de 24 de abril de 2020, relativa ao auxílio estatal SA.57061 (2020/N) – Suécia – *Compensation for the damage caused by the COVID-19 outbreak to Scandinavian Airlines* (JO C 220 de 3.7.2020, p. 1).

([56]) Decisão C(2020) 2294 final da Comissão, de 8 de abril de 2020, relativa ao auxílio estatal SA.56774 (2020/N) – Dinamarca – *Compensation scheme to companies exposed to large turnover decline related to COVID-19* (JO C 144 de 30.4.2020, p. 1). O regime foi aprovado ao abrigo do artigo 107.º, n.º 2, alínea b), do TFUE.

([57]) A Scandinavian Airlines System Denmark-Norway-Sweden é um consórcio detido por três filiais da SAS (ver também secção 2.7).

([58]) Auxílio estatal SA.58157 – *COVID-19: aid to Danish airports and to airlines that land in and depart from Denmark* e auxílio estatal SA.58088 – *COVID-19: compensation to airlines on Danish domestic routes for COVID-19 damage* (com base, respetivamente, no artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE, tal como interpretado pela secção 3.1 do Quadro Temporário e pelo artigo 107.º, n.º 2, alínea b), do TFUE). A Comissão aprovou a primeira medida na sua decisão de 3 de setembro de 2020 no processo SA.58157 (JO C 7 de 7.1.2021, p. 4); quanto à segunda medida, a Dinamarca acabou por abandonar o seu projeto de concessão de auxílios ao abrigo do regime no processo SA.58088 e retirou a sua notificação em 14 de outubro de 2020.

([59]) A SAS acabou por só receber auxílios ao abrigo do regime no processo SA.58157 num montante de 800 000 EUR. Na sequência do abandono, pela Dinamarca, do seu projeto de concessão de auxílio no âmbito do processo SA.58088, a SAS não beneficiou dos 4,7 milhões de EUR estimados. No entanto, tanto o auxílio recebido ao abrigo do regime no processo SA.58157 como o auxílio estimado no âmbito do processo SA.58088 são tidos em conta na apreciação da proporcionalidade (secção 6.3.3).

([60]) https://www.eftasurv.int/state-aid/state-aid-register/covid-19-grant-scheme-undertakings-suffering-substantial-loss-turnover (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([61]) Foi aplicada a taxa de câmbio InforEuro de agosto de 2020.

2.1.3.3. Necessidades financeiras da SAS em capital próprio e liquidez

(61) Na sua notificação de 11 de agosto de 2020, as autoridades dinamarquesas e suecas explicaram que as medidas de atenuação tomadas e o auxílio estatal recebido pela SAS eram insuficientes para remediar a sua difícil situação financeira resultante da pandemia de COVID-19 e das correspondentes medidas de confinamento.

(62) O plano de atividades da SAS demonstrou que, apesar das medidas de atenuação adotadas e do apoio público recebido, a SAS esperava acumular prejuízos de cerca de 15 mil milhões de SEK em 2020 e 2021. A SAS esperava esgotar a sua liquidez até ao final de outubro de 2020 e encerrar o exercício de 2020 com um capital próprio negativo de quase 11 mil milhões de SEK.

(63) A Dinamarca e a Suécia explicaram igualmente que, de acordo com o relatório intercalar da SAS do segundo trimestre de 2020, o rácio passivo total/capital próprio ([62]) da SAS era negativo no final de abril de 2020 (– 459,4). Além disso, a preparação financeira da SAS diminuiu de 32 % para 26 %, quase atingindo o limiar mínimo de 25 % exigido pelo Regulamento (CE) n.º 1008/2008 do Parlamento Europeu e do Conselho ([63]). Os capitais próprios dos acionistas estavam negativos, tendo passado de 5,4 mil milhões de SEK em abril de 2019 para 65 milhões de SEK negativos em abril de 2020. Entre maio e julho de 2020, as receitas da SAS continuaram a diminuir, caindo mais de 80 % em comparação com o período homólogo de 2019. A redução dos custos de exploração (-67 % em comparação com o período homólogo de 2019), resultante da diminuição da procura e das medidas de atenuação tomadas pela SAS, não compensou essa diminuição das receitas ([64]).

(64) De um modo geral, a SAS continuou a registar prejuízos até julho de 2020, acumulando quase 6 mil milhões de SEK desde o início da pandemia de COVID-19. O capital próprio da SAS também continuou a diminuir, com uma situação líquida negativa registada superior a mil milhões de SEK em 31 de julho de 2020 ([65]). O declínio da situação financeira da SAS prosseguiu entre agosto e outubro de 2020, com uma diminuição de 77 % das receitas face ao ano anterior ([66]).

(65) A Dinamarca e a Suécia confirmaram, na sua notificação de 11 de agosto de 2020 com dados atualizados (julho de 2020), que, até dezembro de 2020, a SAS esperava atingir uma situação líquida negativa de 9,4 mil milhões de SEK e teria esgotado a sua liquidez disponível (que, em 31 de janeiro de 2020, era de 6,598 mil milhões de SEK) até dezembro de 2020, se não antes ([67]). Esta conclusão foi corroborada por uma análise da situação financeira da SAS apresentada pela agência de notação de risco Moody's, datada de 10 de junho de 2020, na qual a Moody's estimou que a SAS só dispunha de liquidez para operar até ao final do ano ([68]).

(66) Segundo a Dinamarca e a Suécia, uma perturbação significativa do transporte aéreo, como a que teria sido causada por uma potencial falência ou incumprimento da SAS, teria agravado significativamente a situação das economias sueca e dinamarquesa, nomeadamente devido à importância da SAS para a economia destes Estados-Membros.

([62]) O rácio passivo total/capital próprio é um indicador financeiro que mostra a percentagem de uma empresa que é detida pelos credores em comparação com a parte do capital acionista detida pela empresa. Calcula o peso da dívida total e dos passivos financeiros face ao total do capital próprio dos acionistas. Quanto mais elevado for o rácio, maior é o endividamento da empresa. As empresas altamente endividadas comportam um maior risco de incumprimento dos pagamentos da dívida quando as receitas diminuem. Além disso, têm menos capacidade para mobilizar novas dívidas. Um rácio negativo indica que o passivo da empresa excede os seus ativos. Na maioria dos casos, este seria considerado um sinal de alto risco e um incentivo para procurar proteção em caso de insolvência.

([63]) O requisito de preparação financeira da SAS consiste em dispor permanentemente de fundos líquidos correspondentes a, pelo menos, 25 % dos custos fixos anuais. A Dinamarca e a Suécia observam que este requisito de liquidez decorre do Regulamento (CE) n.º 1008/2008 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de setembro de 2008, relativo a regras comuns de exploração dos serviços aéreos na Comunidade (JO L 293 de 31.10.2008, p. 3, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2008/1008/oj), nos termos do qual as companhias aéreas têm de manter um determinado nível de preparação financeira para conservarem a sua licença de exploração.

([64]) https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/interim-reports/continued-negative-impact-of-covid-19/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([65]) Ver o relatório intercalar da SAS para o terceiro trimestre de 2020, disponível em: https://www.sasgroup.net/files/documents/financial--reports/Q3-2020/Q320-Presentation-2020-08-25.pdf (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([66]) https://www.sasgroup.net/investor-relations/financial-reports/interim-reports/full-year-financials-significantly-impacted-by-the--ongoing-pandemic/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([67]) Anexo 33 da notificação das autoridades dinamarquesas e suecas.

([68]) Anexo 34.1 da notificação das autoridades dinamarquesas e suecas.

2.1.4. *O papel da SAS nas economias dinamarquesa e sueca*

(67) A Dinamarca e a Suécia referiram, em primeiro lugar, os serviços essenciais de transporte de passageiros prestados pela SAS com origem, destino e no interior desses dois Estados-Membros.

(68) No que diz respeito à Dinamarca, as autoridades dinamarquesas explicaram que a SAS foi responsável por 32 % do tráfego aéreo nacional e internacional total de passageiros da Dinamarca em 2019, oferecendo mais de 100 rotas com origem, destino e no interior da Dinamarca ([69]). Só em 2019, a SAS abriu 12 novas rotas a partir de aeroportos dinamarqueses ([70]).

(69) A nível nacional, segundo as autoridades dinamarquesas, a SAS contribuiu para 41 % da conectividade interna da Dinamarca em 2019 ([71]), operando a partir dos aeroportos de Aalborg, de Aarhus, de Billund, de Bornholm e das ilhas Faroé. Em 2019, a partir de Copenhaga, a SAS ligava Billund, Aarhus e Aalborg com uma média de 250 voos domésticos por mês e, em certa medida, as ilhas Faroé (com mais de 500 voos por ano), durante todo o ano e a frequências regulares. Durante a pandemia de COVID-19, a SAS manteve ligações domésticas entre Copenhaga e Aalborg, Aarhus e as ilhas Faroé, permitindo a realização de viagens essenciais na Dinamarca entre abril e junho de 2020. Após junho de 2020, a SAS passou a operar entre 100 e 200 voos mensais entre estes destinos ([72]).

(70) No que diz respeito aos destinos internacionais, a SAS oferecia ligações aos países escandinavos ([73]) e a centros de negócios da União ([74]) e internacionais (Nova Iorque, Chicago, Washington, Hong Kong, Londres, Genebra, etc.) a frequências regulares, geralmente ao longo de todo o ano ([75]). Em 2019, a SAS transportou cerca de 10 milhões de passageiros com origem e destino na Dinamarca, o que representa cerca de 30 % do número total de passageiros internacionais com origem e destino na Dinamarca ([76]). Entre janeiro e setembro de 2020, a SAS continuou a ser a maior companhia aérea em termos de passageiros transportados, ainda com 30 % do número total de passageiros internacionais transportados com origem e destino na Dinamarca ([77]).

(71) No que diz respeito à Suécia, as autoridades suecas explicaram que, estando o país localizado numa península grande e escassamente povoada, geograficamente situada na periferia da União, a aviação é o modo de transporte mais comum para as viagens internacionais com origem e destino no país, correspondendo a cerca de 70 % de todas as viagens internacionais. Segundo a Agência de Transportes da Suécia, a SAS foi responsável por 49 % do tráfego aéreo doméstico na Suécia em 2019 em termos de passageiros transportados e por um quarto do tráfego aéreo internacional, oferecendo mais de 150 rotas com origem, destino e no interior da Suécia ([78]).

([69]) De acordo com os dados recolhidos pelas autoridades dinamarquesas junto da Trafikstyrelsen (autoridade dinamarquesa da aviação civil e ferroviária) em resposta ao pedido de informações da Comissão de 2 de outubro de 2023, as três maiores companhias aéreas que operavam com origem, destino e no interior da Dinamarca (além da SAS) em 2019 eram a Norwegian Air Shuttle (com 85 rotas), a Ryanair (48 rotas) e a EasyJet (16 rotas). A Norwegian Air Shuttle explorava uma única rota doméstica, enquanto a Ryanair e a EasyJet não operavam nenhuma.

([70]) Ver o relatório anual e de sustentabilidade da SAS relativo ao exercício de 2019, p. 8, disponível em: https://www.sasgroup.net/files/documents/Corporate_governace/annual-reports/sas-sas-annual-and-sustainability-report-fiscal-year-2019-200130.pdf (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([71]) De acordo com os dados da autoridade dinamarquesa da aviação civil e ferroviária, a SAS era, em 2019, a maior companhia aérea a nível nacional, com 41 % do número total de passageiros nacionais transportados, seguida da Norwegian Air Shuttle (29 %), da Danish Air Transport (22 %), da Air Alsie (4,5 %) e da Dancopter (0,8 %).

([72]) De acordo com a autoridade dinamarquesa da aviação civil e ferroviária, a SAS continuou a ser a maior companhia aérea a nível nacional entre janeiro e setembro de 2020, com 39 % do número total de passageiros nacionais transportados na Dinamarca, seguida da Danish Air Transport (28,5 %), da Norwegian Air Shuttle (24 %) e da Air Alsie (3,1 %).

([73]) Em 2019, a SAS ofereceu, por exemplo, entre 600 e 700 voos mensais para Oslo, bem como para Estocolmo, mais de 300 voos mensais para Gotemburgo e Stavanger e voos com origem na Dinamarca para Helsínquia, Aalesund, Trondheim e Bergen.

([74]) Em 2019, a SAS ofereceu, por exemplo, mais de 100 voos mensais para Bruxelas, Amesterdão, Paris, Gdansk, Hamburgo, Frankfurt, Dusseldorf, Munique, Vílnius, Varsóvia e Milão.

([75]) Segundo os dados da autoridade dinamarquesa da aviação civil e ferroviária e da SAS, esta explorou cerca de dois terços das suas rotas ao longo de todo o ano (64 de um total de 102 rotas), incluindo Nova Iorque, Chicago, Washington, Hong Kong, Londres e Genebra, enquanto a Norwegian Air Shuttle explorou 29 rotas durante todo o ano (de um total de 85), a Ryanair 23 rotas (de um total de 48) e a EasyJet 11 rotas durante todo o ano (de um total de 16 rotas).

([76]) De acordo com os dados da autoridade dinamarquesa da aviação civil e ferroviária, a SAS foi a principal companhia aérea em termos de passageiros internacionais transportados com origem e destino na Dinamarca em 2019, seguida da Norwegian Air Shuttle (15 %), da Ryanair (9 %), da EasyJet (5 %) e da KLM (4 %).

([77]) De acordo com a autoridade dinamarquesa da aviação civil e ferroviária, a SAS transportou mais de 2 milhões de passageiros entre janeiro e setembro de 2020, seguida da Norwegian Air Shuttle (11 % do número total de passageiros internacionais), da Ryanair (10 %), da KLM (5 %) e da EasyJet (4,5 %).

([78]) De acordo com os dados da Agência de Transportes da Suécia, a SAS foi a principal companhia aérea para serviços de transporte aéreo doméstico de passageiros, com mais de 3 milhões de passageiros transportados, seguida da Braathens Regional (30 %), da Norwegian Air Shuttle (18 %), da LOT Polish Airlines (0,8 %) e da Amapola Flyg (0,7 %).

(72) A nível nacional, a SAS operava a partir dos aeroportos de Estocolmo e de Gotemburgo, ligando passageiros aos aeroportos de Umeå, Luleå, Malmö, Visby, Östersund, Helsingborg, Skelleftea, Sundsvall, Kalmar, Örnsköldsvik, Ronneby e Kiruna, com mais de 150 voos mensais (para cada destino) a frequências regulares, durante todo o ano. Durante a pandemia de COVID-19, entre março e junho de 2020, a SAS manteve a maior parte destas ligações domésticas, permitindo viagens essenciais no interior da Suécia. Após junho de 2020, a SAS reabriu todas as suas rotas domésticas, com uma média de 50 voos mensais por destino ([79]). No que diz respeito aos destinos internacionais ([80]), a SAS oferecia ligações aos países escandinavos ([81]), a outros Estados-Membros ([82]) e a centros de negócios internacionais (Los Angeles, São Petersburgo, Londres, Zurique, etc.) a frequências regulares, ao longo de todo o ano.

(73) Tanto a Dinamarca como a Suécia salientaram igualmente o contributo específico da SAS durante a pandemia de COVID-19, com os seus serviços de carga e voos especiais. Salientaram que a SAS operou cerca de 50 voos com mais de 800 toneladas de produtos médicos e farmacêuticos provenientes da China, entregando-os à Suécia e à Dinamarca, incluindo 600 toneladas de equipamento de proteção individual e mais de 40 milhões de máscaras de proteção para os profissionais de saúde suecos e dinamarqueses. Além disso, organizou voos de carga fretados para importantes empresas industriais suecas e dinamarquesas, incluindo componentes para produção e peças sobresselentes, a fim de permitir a continuidade da cadeia de produção que fora interrompida devido à pandemia de COVID-19. Como referido no considerando 51, a SAS também operou vários voos de repatriamento a partir de países como o Brasil e o Paquistão para residentes suecos e dinamarqueses retidos, em coordenação com as autoridades suecas e dinamarquesas.

(74) A Dinamarca e a Suécia explicaram igualmente que a SAS tem sido um empregador importante para estes Estados-Membros. Indicaram que, embora já tivesse efetuado cerca de 5 000 despedimentos para atenuar os seus prejuízos, a SAS empregava ainda cerca de 6 000 pessoas no momento da concessão da medida, cujo despedimento teria agravado ainda mais a grave perturbação causada pela pandemia de COVID-19 e causado graves dificuldades sociais à economia destes Estados-Membros.

(75) Por último, a Dinamarca e a Suécia indicaram igualmente que uma potencial situação de insolvência ou de incumprimento da SAS teria repercussões num grande número de fornecedores (fabricantes de aeronaves e de motores, prestadores de serviços aeroportuários e de navegação aérea, fornecedores de combustível, fornecedores de serviços de *catering*, fornecedores de TI, fornecedores de manutenção técnica, parceiros de produtores regionais, serviços financeiros), dos quais a SAS era um cliente importante. A este respeito, a Dinamarca e a Suécia indicaram que as compras da SAS a fornecedores na Suécia e na Dinamarca ascenderam, em 2019, a 4,2 mil milhões de SEK e a 3,9 mil milhões de SEK, respetivamente. De um modo mais geral, em 2019 a SAS contribuiu diretamente com 5,9 mil milhões de SEK para o produto interno bruto (PIB) da Suécia, enquanto a sua contribuição indireta ascendeu a 4,7 mil milhões de SEK, mais 6 mil milhões de SEK de benefícios induzidos. Este valor correspondeu a 30 % da contribuição total do setor da aviação para a economia sueca ([83]). A SAS também contribuiu com 3 mil milhões de DKK anuais para o PIB dinamarquês em 2019 ([84]). As autoridades dinamarquesas salientaram, a este respeito, que, em 2020, 58 % dos passageiros transportados pela SAS de e para a Dinamarca viajaram por motivos profissionais.

([79]) Segundo os dados da Agência de Transportes da Suécia, entre janeiro e setembro de 2020, a SAS continuou a ser a maior companhia aérea para o tráfego doméstico em termos de passageiros transportados, sendo responsável por 60 % do tráfego total; a Braathens Regional por 20 %; a Norwegian Air Shuttle por 14 %, a Air Leap por 1,8 % e a Amapola Flyg por 1,8 %.

([80]) De acordo com os dados da Agência de Transportes da Suécia, a SAS foi a principal companhia aérea para serviços de transporte aéreo internacional com origem e destino na Suécia em 2019, com mais de 7 milhões de passageiros transportados, seguida da Norwegian Air Shuttle (18 %), da Ryanair (8 %), da Wizz Air (5,6 %) e da Lufthansa (5 %). Entre janeiro e setembro de 2020, as quotas de passageiros internacionais da SAS diminuíram ligeiramente, de 25 % para 23 %, e a Norwegian Air Shuttle manteve a segunda percentagem mais elevada, com 13 % (em vez dos 18 % de 2019). A quota da Ryanair manteve-se estável, enquanto as da Wizz Air e da Lufthansa aumentaram de 5,6 % para 7,2 % e de 5,1 % para 6,6 %, respetivamente.

([81]) Em 2019, a SAS ofereceu, por exemplo, mais de 600 voos mensais para Oslo e Copenhaga e mais de 300 para Helsínquia; mais de 100 voos para Billund, Tampere, Turku e Vaasa e voos com origem na Suécia para Aarhus, Stavanger, Tromsø, Trondheim e Oulu.

([82]) Em 2019, a SAS ofereceu, por exemplo, mais de 100 voos mensais para Bruxelas, Amesterdão, Paris, Berlim, Frankfurt, Vílnius e Taline.

([83]) Ver o relatório da Copenhagen Economics de abril de 2019, disponível em: https://www.copenhageneconomics.com/dyn/resources/Filelibrary/file/6/216/1562329592/sas-swedenreport.pdf (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([84]) Idem. O relatório indica igualmente que a conectividade criada pela SAS contribui com 18,4 mil milhões de DKK para o PIB dinamarquês.

(76) Para evitar as duras consequências de uma insolvência ou incumprimento da SAS para as suas economias, a Dinamarca e a Suécia consideraram que não existiam outras alternativas à medida notificada.

2.1.5. *Ausência de alternativas à medida de recapitalização*

(77) A Dinamarca e a Suécia explicaram na notificação que a SAS não encontrou financiamento alternativo para cobrir as suas necessidades de capital e de liquidez abrangidas pela medida, nem no mercado nem ao abrigo de outras medidas de auxílio.

(78) Imediatamente após o início da pandemia de COVID-19, em março de 2020, a SAS tentou contratar uma facilidade de crédito renovável junto de um grupo de bancos ([85]), que se revelou infrutífera sem apoio estatal, uma vez que os bancos não estavam dispostos a assumir qualquer risco não garantido. Ao mesmo tempo, as autoridades suecas decidiram apoiar o setor dos transportes aéreos através de um regime que concede garantias estatais às companhias aéreas, cobrindo 90 % dos empréstimos contraídos junto de instituições de crédito. A Comissão aprovou este regime através de uma decisão adotada em 11 de abril de 2020 no processo SA.56812 ([86]). A SAS tentou obter um empréstimo junto de instituições de crédito apoiadas pela garantia estatal sueca, mas aquelas mostraram-se relutantes em conceder um empréstimo parcialmente não garantido. Tendo em conta as dificuldades da SAS, as autoridades suecas, juntamente com as autoridades dinamarquesas, decidiram, por conseguinte, conceder à SAS uma garantia estatal capaz de cobrir até 100 % da facilidade de crédito renovável solicitada pela SAS, caso as instituições de crédito continuassem a recusar-se a assumir um risco de 10 % sobre o empréstimo ou considerassem as garantias da SAS insuficientes para cobrir os seus próprios riscos. A Comissão aprovou esse auxílio (considerando 57). A Dinamarca e a Suécia indicaram que, com essa garantia conjunta do Estado, a SAS acabou por conseguir contratar uma facilidade de crédito renovável, apoiada em 90 % pelas garantias estatais, mas os bancos que concederam a facilidade exigiram garantias significativas para os restantes 10 % da parte não garantida da facilidade sob a forma de ativos livres de encargos detidos pela SAS. De acordo com as condições do contrato da facilidade de crédito renovável celebrado com esses bancos, a SAS forneceu como garantia um pacote de ativos aeronáuticos num valor total que representava o dobro do montante não garantido da facilidade de crédito renovável deixado ao risco dos bancos (10 % do montante nominal do empréstimo) e uma cláusula de não penhor sobre os empréstimos e contas intragrupo da SAS ([87]).

(79) Além disso, em 10 de junho de 2020, a SAS registou uma descida da sua notação de risco por duas agências. A Standard & Poor's baixou a notação de risco da SAS de B+ para CCC ([88]), mantendo-a sob alerta de crédito com implicações negativas, refletindo uma «elevada probabilidade de reestruturação da dívida nas próximas semanas», uma vez que a posição de liquidez da SAS se tinha deteriorado ainda mais nas semanas anteriores e a estrutura de capital da companhia aérea parecia insustentável ([89]). A Moody's desceu o perfil de crédito da SAS de B2 para Caa1 ([90]), devido às quantias significativas que a SAS estava a gastar para manter as suas operações, «tornando inevitável que a SAS precise de uma recapitalização por parte dos seus acionistas» ([91]). A Moody's considerou que a «alavancagem bruta da SAS, medida como dívida/EBITDA, era de 4,6x no exercício de 2020, deixando pouca margem de manobra contra a grave recessão do mercado induzida pela pandemia de COVID-19» ([92]).

([85]) Nomeadamente […], […], […] e […].

([86]) Decisão da Comissão, de 11 de abril de 2020, no processo SA.56812 (2020/N) – Suécia – *COVID-19: Loan guarantee scheme to airlines* (JO C 269 de 14.8.2020, p. 2).

([87]) Uma cláusula de não penhor é uma cláusula de um contrato de empréstimo, ou um contrato, que impede o mutuário de dar em garantia a outro mutuante a totalidade ou parte dos ativos. Assegura que o mutuante inicial mantém a prioridade caso o mutuário entre em incumprimento e os seus ativos sejam apreendidos.

([88]) De acordo com as escalas de notação da Standard & Poor's, uma notação de CCC significa que o perfil de crédito da empresa é atualmente vulnerável e dependente de condições comerciais, financeiras e económicas favoráveis para cumprir os seus compromissos financeiros. Ver https://www.spglobal.com/ratings/en/about/intro-to-credit-ratings (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([89]) Ver 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/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([90]) De acordo com as escalas de notação da Moody's, uma notação de Caa significa que as obrigações são consideradas de fraca qualidade e estão sujeitas a um risco de crédito muito elevado. Ver https://www.moodys.com/sites/products/productattachments/ap075378_1_1408_ki.pdf (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([91]) Anexo 34.1 da notificação das autoridades suecas e dinamarquesas.

([92]) O rácio passivo/EBITDA é um rácio de alavancagem que mede a capacidade de uma empresa para pagar a dívida incorrida. Geralmente utilizado pelas agências de crédito, este rácio determina a probabilidade de incumprimento em relação à dívida emitida. Este rácio é útil para determinar quantos anos de EBITDA seriam necessários para reembolsar a totalidade da dívida. Regra geral, pode ser alarmante se for superior a 3, embora este limiar possa variar consoante a indústria. Ver, por exemplo, https://www.investopedia.com/terms/l/leverageratio.asp (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

(80) Além disso, a Dinamarca e a Suécia explicaram que as medidas de auxílio estatal já recebidas pela SAS eram insuficientes ou inadequadas para dar resposta às suas necessidades de capital próprio, uma vez que visavam resolver apenas a escassez imediata de liquidez da SAS e não a deterioração da sua estrutura de capital a curto e a longo prazo.

(81) De acordo com a Suécia e a Dinamarca, a facilidade de crédito renovável apoiada pela medida de garantia estatal (considerando 57) teve apenas o efeito de limitar a taxa de consumo de caixa da SAS ([93]) a 500-700 milhões de SEK por mês até ao final do exercício de 2020, pelo que não era adequada para permitir à SAS reconstruir a sua estrutura de capital pré-COVID (e insuficiente para preservar a liquidez). Além disso, nos termos do contrato de crédito renovável, a SAS tinha de cancelar a facilidade de crédito renovável (e reembolsar qualquer montante em dívida) logo que o plano de recapitalização explorado pela Dinamarca e pela Suécia fosse executado com êxito ([94]). Todos os outros auxílios recebidos pela SAS visavam apenas cobrir, durante um curto período de tempo, alguns custos operacionais sob a forma de subvenções ou de compensação por obrigações de serviço público (considerandos 58 a 60) e não ajudaram a resolver as dificuldades financeiras substanciais da SAS e a assegurar a sua viabilidade.

(82) A Dinamarca e a Suécia indicaram igualmente que não tinham adotado outros regimes de auxílio horizontais no contexto da pandemia de COVID-19 suscetíveis de ter resolvido as dificuldades financeiras da SAS, pelas razões expostas no **quadro 1** e no **quadro 2**.

Quadro 1

Lista dos regimes de auxílio pertinentes adotados pela Suécia no contexto da pandemia de COVID-19 entre 1 de março de 2020 e 26 de outubro de 2020 ([95])

Regime de auxílios	Descrição da medida	Explicações da Suécia sobre a inadequação/ insuficiência da medida
SA.56860 Regime de garantia de empréstimos a empresas afetadas pela pandemia de COVID-19	A medida concedia auxílios sob a forma de garantias sobre empréstimos não superiores a 75 milhões de SEK (cerca de 6,8 milhões de EUR) por empresa. Em casos excecionais, poderiam ser autorizados montantes de empréstimo mais elevados, mas apenas até um máximo de 250 milhões de SEK (cerca de 22,7 milhões de EUR).	O montante máximo de auxílio que podia ser concedido ao abrigo desse regime era insuficiente para garantir a viabilidade da SAS. A SAS também precisava de capital para reforçar o seu capital próprio e, por conseguinte, não podia depender exclusivamente de empréstimos.
SA.56812 Regime de garantia de empréstimos a companhias aéreas afetadas pela pandemia de COVID-19	A medida concedia auxílios sob a forma de garantias estatais para novos empréstimos a certas companhias aéreas com uma licença sueca, a fim de garantir que dispunham de liquidez suficiente.	A SAS não conseguiu obter um empréstimo no mercado ao abrigo desse regime de auxílios (considerando 78).
SA.56972 Desconto na renda para inquilinos afetados pela pandemia de COVID-19	O regime concedia um auxílio (máximo de 800 000 EUR) para cobrir descontos na renda acordados pelos proprietários e pelas empresas ativas na área dos bens de consumo duradouros (excetuando o comércio pela Internet), hotéis, restaurantes e outras atividades com incidência nas relações com os clientes no contexto da pandemia de COVID-19.	O regime de auxílio não era adequado para cobrir as necessidades de liquidez e de capital da SAS e o montante concedido era manifestamente insuficiente.

([93]) O ritmo a que uma empresa esgota as suas reservas de caixa ou o seu saldo de tesouraria num cenário gerador de perdas devido às suas atividades operacionais.

([94]) Após a concessão da medida em 26 de outubro de 2020, a SAS reembolsou integralmente a facilidade de crédito renovável em 29 de outubro de 2020. Ao mesmo tempo, as garantias estatais suecas e dinamarquesas caducaram.

([95]) Esta lista inclui apenas os regimes de auxílio relativamente aos quais a SAS podia satisfazer os requisitos de elegibilidade para beneficiar do auxílio.

Regime de auxílios	Descrição da medida	Explicações da Suécia sobre a inadequação/ insuficiência da medida
SA.58822 Regime de compensação para empresas com perdas de volume de negócios causadas pela pandemia de COVID-19	A medida concedia auxílios (até 800 000 EUR) para cobrir as perdas incorridas pelas empresas devido à pandemia de COVID-19 e às correspondentes medidas restritivas em junho e julho de 2020.	O regime de auxílios apenas cobria uma perda de volume de negócios durante um período limitado. Além disso, o montante do auxílio concedido era manifestamente insuficiente para dar resposta às necessidades financeiras da SAS.

Quadro 2

Lista dos regimes de auxílio pertinentes adotados pela Dinamarca no contexto da pandemia de COVID-19 entre 1 de março de 2020 e 26 de outubro de 2020 ([96])

Regime de auxílios	Descrição da medida	Explicações da Dinamarca sobre a inadequação/insuficiência da medida
SA.57027 Facilidade de crédito e diferimentos fiscais associados ao IVA e ao imposto sobre os salários	A medida concedia auxílios sob a forma de diferimentos fiscais e facilidades de crédito destinados a atenuar as restrições de liquidez para as empresas mais vulneráveis, com especial destaque para as PME, com um orçamento total de 130 milhões de EUR.	A medida não era adequada para resolver a situação financeira da SAS, uma vez que o auxílio abrangia apenas diferimentos fiscais e facilidades de crédito. Além disso, o auxílio foi concedido principalmente às PME e o seu montante era limitado.
SA.57932 Regime de compensação para empresas afetadas pelo encerramento das fronteiras e pelas restrições de viagem	A medida concedia auxílios a empresas dos setores relacionados com as viagens e o turismo que cumprissem determinadas condições de elegibilidade.	O montante máximo de auxílio que podia ser concedido ao abrigo do regime (8 milhões de EUR por empresa) era insuficiente para garantir a viabilidade da SAS.

(83) Além disso, a Dinamarca e a Suécia explicaram que o financiamento sob a forma de um aumento da dívida não responderia, em qualquer caso, às necessidades de capital da SAS. A empresa tinha necessariamente de mobilizar capital para responder às suas necessidades de capital próprio. A este respeito, a Dinamarca e a Suécia explicaram que a medida foi concebida com o objetivo de cobrir o máximo de necessidades de capital da SAS possível a partir do mercado, atraindo investidores privados e solicitando aos atuais acionistas privados da SAS que partilhassem os encargos da recapitalização com a Dinamarca e a Suécia, tal como explicado mais pormenorizadamente na secção 2.2.

(84) As atas das reuniões do Conselho de Administração da SAS realizadas em maio e junho de 2020 revelam que a Dinamarca e a Suécia exigiram explicitamente à SAS que solicitasse aos investidores privados que partilhassem os encargos financeiros da recapitalização («partilha de encargos»), como condição para a participação destes dois Estados-Membros na recapitalização da SAS. A SAS foi, assim, obrigada a negociar com os acionistas privados, os obrigacionistas e os detentores de títulos de dívida da SAS, bem como com os bancos que participam no processo de recapitalização. A SAS anunciou um primeiro plano de recapitalização em 30 de junho de 2020, que incluía uma conversão das obrigações e dos títulos híbridos existentes sob determinadas condições e obrigava os detentores de obrigações e de títulos a aprovarem o plano proposto numa reunião prevista para 17 de julho de 2020 ([97]). No entanto, em 10 de julho de 2020, a SAS anunciou que essa reunião tinha sido cancelada, devido à recusa prevista dos detentores de títulos e de obrigações em aceitar as condições de conversão incluídas no primeiro plano de recapitalização ([98]).

([96]) Esta lista inclui apenas os regimes de auxílio relativamente aos quais a SAS podia satisfazer os requisitos de elegibilidade para beneficiar do auxílio.

([97]) Ver comunicado de imprensa da SAS, de 30 de junho de 2020, que especifica a primeira proposta de plano de recapitalização, em: 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/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([98]) Ver comunicado de imprensa de 10 de julho de 2020 em: https://www.sasgroup.net/investor-relations/recapitalization-2020/recapitalization-plan/sas-cancels-noteholders-meetings-scheduled-for-17-july-2020-as-required-conversions-under-the-

(85) A rejeição do plano de recapitalização proposto pela SAS com o apoio da Dinamarca e da Suécia levou estes dois Estados-Membros a aceitarem uma revisão das condições em que os detentores de obrigações e de títulos em causa aceitariam a partilha de encargos. A medida avaliada na presente decisão fazia parte desse plano de recapitalização revisto e é descrita nas secções seguintes.

2.2. **Descrição das diferentes componentes da medida**

(86) O plano de recapitalização incluía três elementos principais: o instrumento de capital próprio (6 mil milhões de SEK), o instrumento de capital híbrido (6 mil milhões de SEK), que constituem a medida, e a conversão de dívida privada em instrumentos de capital próprio ou híbrido (3,75 mil milhões de SEK). Assim, o plano de recapitalização previa uma injeção de capital na SAS no valor total de 15,75 mil milhões de SEK, dos quais 11 mil milhões de SEK deviam ser disponibilizados pela Dinamarca e pela Suécia ao abrigo da medida.

(87) Mais especificamente, o plano de recapitalização incluía:

— o instrumento de capital híbrido, composto por:

  — títulos híbridos direcionados num montante de 5 mil milhões de SEK, atribuídos à Dinamarca e à Suécia e repartidos equitativamente entre os dois Estados-Membros, e

  — títulos híbridos direcionados num montante de mil milhões de SEK, atribuídos apenas à Dinamarca;

— o instrumento de capital próprio, composto por:

  — uma emissão de direitos de subscrição de cerca de 4 mil milhões de SEK, ao abrigo da qual a Dinamarca e a Suécia subscreveram e tomaram firme novas ações ordinárias num montante máximo de cerca de 3 mil milhões de SEK (repartidas equitativamente entre os dois Estados-Membros) e aberta a todos os acionistas e outros investidores da SAS, e

  — uma emissão direcionada de ações ordinárias num montante de 2 mil milhões de SEK, atribuídas à Dinamarca e à Suécia (repartidas mais ou menos equitativamente entre os dois Estados-Membros);

— a conversão da dívida privada em capital próprio ou em capital híbrido, composta pela:

  — conversão de títulos de capital subordinados perpétuos perpétuos subordinados a taxa variável (os «títulos híbridos existentes»), num montante de 1,5 mil milhões de SEK, em ações ordinárias ([99]), e

  — conversão de obrigações prioritárias a taxa fixa não garantidas com vencimento em novembro de 2022 (as «obrigações»), num montante de 2,25 mil milhões de SEK, em novos títulos híbridos comerciais (os «novos títulos híbridos comerciais») ou em ações ordinárias, ao critério dos detentores das obrigações ([100]).

2.3. **Forma da medida**

(88) A medida assumiu a forma de uma recapitalização num montante total de 11 mil milhões de SEK através de instrumentos de capital próprio (6 mil milhões de SEK) e de instrumentos de capital híbrido (5 mil milhões de SEK).

2.4. **Base jurídica**

(89) A participação da Dinamarca e da Suécia na recapitalização da SAS baseou-se i) na lei do Governo sueco n.º 2019/20:187, de 15 de junho de 2020, sobre a compensação dos grupos de risco, as intervenções de capital em empresas públicas e outras medidas relacionadas com a COVID-19, que alterou o orçamento para o ano de 2020, e ii) num mandato do Comité Financeiro do Parlamento dinamarquês, de 25 de junho de 2020, para contribuir para a recapitalização da SAS em determinadas condições.

([99]) Em 2 de setembro de 2020, os detentores de títulos aprovaram a conversão dos títulos híbridos existentes a 90 % do valor nominal em ações ordinárias da SAS a um preço de subscrição de 1,16 SEK por ação, sob reserva de aprovação pela assembleia extraordinária de acionistas.

([100]) Em 2 de setembro de 2020, os detentores de títulos aprovaram a conversão das obrigações a 100 % do valor nominal em títulos de capital reembolsáveis, a taxa variável, perpétuos, não subordinados, não caucionados e não garantidos denominados em SEK na SAS.

2.5. **Autoridade que concede o auxílio e gestão da medida**

(90) O Ministério das Finanças dinamarquês e o Governo sueco foram as autoridades que concederam o auxílio. A medida foi gerida pelo Ministério das Finanças dinamarquês e pelo Ministério das Empresas e da Inovação sueco e foi financiada pelos orçamentos do Estado da Suécia e da Dinamarca.

2.6. **Orçamento e duração da medida**

(91) O orçamento da medida ascende a 11 mil milhões de SEK. Tal como explicado no considerando 7, a Dinamarca e a Suécia acabaram por pagar auxílios no valor de 9,54 mil milhões de SEK.

(92) A Dinamarca e a Suécia concederam a medida em 26 de outubro de 2020.

2.7. **Beneficiário**

(93) O beneficiário da medida é a SAS, uma companhia aérea que opera rotas aéreas internas na Dinamarca, na Suécia e na Noruega, bem como rotas intra-escandinavas, e que oferece ligações diretas aos principais centros de negócios internacionais e da União. É também membro da aliança mundial para a aviação Star Alliance ([101]).

(94) A SAS é uma sociedade anónima sueca regida pela Lei sueca 2005:551 relativa às sociedades (a seguir «Lei das sociedades sueca») ([102]). A SAS é a sociedade-mãe da SAS Danmark A/S, da SAS Norge AS e da SAS Sverige AB ([103]), bem como da SAS Cargo Group, da SAS Ground Handling Denmark A/S, da SAS Ground Handling Norway AS, da SAS Ground Handling Sweden AB e da SAS Technical Services (todas estas empresas constituem o «Grupo SAS»).

(95) Segundo as autoridades dinamarquesas e suecas, em 2019 a SAS transportou cerca de 30 milhões de passageiros. Operou voos para 233 destinos com uma frota de mais de 150 aeronaves. A principal plataforma da SAS é o aeroporto de Copenhaga, enquanto o aeroporto de Oslo e o aeroporto de Estocolmo-Arlanda são, respetivamente, as suas segunda e a terceira plataformas principais.

(96) No momento da concessão da medida, a SAS era parcialmente detida pelos governos da Suécia e da Dinamarca, que nela detinham participações de 14,82 % e 14,24 %, respetivamente. Os restantes 70,92 % eram detidos por acionistas privados, entre os quais a Fundação Knut e Alice Wallenberg (a seguir «KAW»), que detinha 6,5 % da sociedade.

(97) A SAS apresentou às autoridades dinamarquesas e suecas um pedido formal escrito de injeção de capital em 8 de maio de 2020.

(98) A Dinamarca e a Suécia confirmaram, na sua notificação, que a SAS não se encontrava em dificuldade na aceção do Regulamento (UE) n.º 651/2014 da Comissão [Regulamento Geral de Isenção por Categoria («RGIC»)] ([104]) em 31 de dezembro de 2019 e apresentaram elementos de prova para fundamentar essa conclusão, incluindo as contas consolidadas da SAS, que demonstram a sua situação financeira em 31 de dezembro de 2019 ([105]). Indicaram que i) as contas consolidadas da SAS, enquanto sociedade anónima e sociedade-mãe do Grupo SAS, demonstram que esta não perdeu mais de metade do seu capital social subscrito devido a perdas acumuladas [ver artigo 2.º, ponto 18, alínea a), do RGIC], uma vez que, em 31 de dezembro de 2019, o capital social subscrito da SAS era de 7,7 mil milhões de SEK, enquanto o seu capital próprio era de 5,7 mil milhões de SEK, ii) a SAS não foi objeto de um processo coletivo de insolvência, nem preenchia os critérios previstos no direito nacional para ser submetida a um tal processo a pedido dos seus credores [ver artigo 2.º, ponto 18, alínea c), do RGIC], e iii) em 31 de dezembro de 2019, o rácio dívida contabilística/fundos próprios da SAS era de 4,96, ou seja, muito abaixo do limiar de 7,5 estabelecido no artigo 2.º, ponto 18, alínea e), do RGIC.

([101]) A Star Alliance foi criada por cinco companhias aéreas em 1997 como a primeira aliança mundial para a aviação. Tem como membros 26 companhias aéreas, que oferecem ligações numa rede mundial. Uma empresa de projeto com sede em Frankfurt, na Alemanha, coordena as atividades da Star Alliance, incluindo a partilha de locais em aeroportos, infraestruturas, iniciativas de comunicação e outros serviços.

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

([103]) Estas três filiais são proprietárias de um consórcio denominado Scandinavian Airlines System Denmark-Norway-Sweden.

([104]) Na aceção do artigo 2.º, ponto 18, do Regulamento (UE) n.º 651/2014 da Comissão, de 17 de junho de 2014, que declara certas categorias de auxílio compatíveis com o mercado interno, em aplicação dos artigos 107.º e 108.º do Tratado (JO L 187 de 26.6.2014, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/651/oj).

([105]) Por razões de clareza, os valores incluídos no relatório anual de 2019 da SAS dizem respeito ao exercício compreendido entre 1 de novembro de 2018 e 31 de outubro de 2019. Por conseguinte, para efeitos da presente apreciação, a Comissão solicitou que os números pertinentes fossem ajustados para refletir a situação financeira da SAS em 31 de dezembro de 2019.

2.8. **Aplicação da medida**

(99) A medida consistia i) no instrumento de capital próprio (5 mil milhões de SEK) e ii) no instrumento de capital híbrido (6 mil milhões de SEK).

(100) Em conformidade com o plano de recapitalização, a SAS também chegou a acordo com os detentores de certos títulos híbridos existentes e com os detentores de determinadas obrigações quanto: i) à conversão dos títulos híbridos existentes em ações ordinárias (1,5 mil milhões de SEK) e ii) à conversão das obrigações em novos títulos híbridos comerciais ou em ações ordinárias, ao critério dos detentores de obrigações (2,25 mil milhões de SEK).

2.8.1. *O instrumento de capital próprio*

(101) O instrumento de capital próprio da medida incluía i) uma emissão direcionada e ii) uma emissão de direitos de subscrição.

2.8.1.1. Emissão direcionada

(102) A medida previa uma emissão direcionada de ações ordinárias no montante de cerca de 2 mil milhões de SEK, o que corresponde a cerca de 1,729 mil milhões de novas ações a um preço de subscrição de 1,16 SEK, a favor da Dinamarca e da Suécia.

(103) Em 26 de outubro de 2020, a Dinamarca e a Suécia subscreveram novas ações a um preço de subscrição de 1,16 SEK, num montante total de 2 mil milhões de SEK (repartido entre cerca de 1,016 mil milhões de SEK para a Dinamarca e cerca de 990 milhões de SEK para a Suécia).

2.8.1.2. emissão de direitos de subscrição

(104) A medida previa uma emissão de direitos de subscrição com as seguintes características:

— A emissão de direitos de subscrição de novas ações ordinárias estava disponível para os acionistas elegíveis ([106]) num montante de cerca de 4 mil milhões de SEK e a um preço de subscrição de 1,16 SEK. Os acionistas elegíveis receberam nove direitos de subscrição por cada ação detida na data de registo da emissão de direitos de subscrição. Outros investidores que não os acionistas elegíveis podiam participar na emissão de direitos de subscrição através da aquisição de direitos de subscrição no mercado ou, na medida em que a emissão de direitos de subscrição não fosse integralmente subscrita através do exercício dos direitos de subscrição, solicitando a subscrição de ações sem direitos de subscrição.

— A emissão de direitos de subscrição estava coberta por compromissos de subscrição e de tomada firme correspondentes a 81,5 % do montante total da emissão de direitos de subscrição, em que cerca de 3 mil milhões de SEK estavam cobertos por compromissos de subscrição *pro rata* e compromissos de tomada firme da Dinamarca e da Suécia (repartidos em partes iguais) e cerca de 259 milhões de SEK estavam cobertos por um compromisso de subscrição *pro rata* da KAW, sob reserva de certas condições.

— O montante final da emissão de direitos de subscrição a cobrir pela Dinamarca e pela Suécia dependia da subscrição final de ações por outros acionistas e podia variar entre um mínimo de cerca de 1,16 mil milhões de SEK pela Dinamarca e pela Suécia (se todas as ações subscritas pela Dinamarca e pela Suécia fossem subscritas por capital privado) e um máximo de cerca de 3 mil milhões de SEK (se nenhuma das ações subscritas pela Dinamarca e pela Suécia fosse subscrita por capital privado).

(105) Em outubro de 2020, o interesse privado na emissão de direitos de subscrição de 4 mil milhões de SEK revelou-se superior ao esperado. Assim, a Dinamarca e a Suécia subscreveram ações ordinárias na emissão de direitos de subscrição num total de apenas 1 540 765 422 SEK, em vez do montante máximo previsto de cerca de 3 mil milhões de SEK.

([106]) Todos os acionistas da SAS inscritos no registo de acionistas da SAS na data de registo, tal como definido no prospeto da emissão de direitos de subscrição.

2.8.2. *Instrumento de capital híbrido*

(106) O instrumento de capital híbrido assumiu a forma de títulos de capital denominados em SEK com prazo perpétuo (os «novos títulos híbridos do Estado»), tal como emitidos a favor da Dinamarca e da Suécia, e incluía:

— Um conjunto de títulos híbridos («NSHN1»), atribuído à Dinamarca e à Suécia no montante total de 5 mil milhões de SEK, repartido equitativamente entre estes, com taxa de juro variável STIBOR 6M acrescida de uma margem inicial de 340 pontos de base por ano. A margem prevista para o NSHN1 aumentaria, posteriormente, do seguinte modo: 440 pontos de base por ano durante o 2.° e o 3.° anos; 590 pontos de base por ano durante o 4.° e o 5.° anos; 790 pontos de base por ano durante o 6.° e o 7.° anos; e 1 040 pontos de base por ano durante o 8.° ano e seguintes. O NSHN1 era um título de capital subordinado classificado *pari passu* com o NSHN2.

— Um conjunto de títulos híbridos («NSHN2»), que foi atribuído apenas à Dinamarca, no montante total de mil milhões de SEK, com taxa de juro variável STIBOR 6M acrescida de uma margem inicial de 440 pontos de base por ano. A margem prevista para os títulos NSHN2 aumentaria, posteriormente, do seguinte modo: 540 pontos de base por ano durante o 2.° e o 3.° anos; 690 pontos de base por ano durante o 4.° e o 5.° anos; 890 pontos de base por ano durante o 6.° e o 7.° anos; e 1 140 pontos de base por ano durante o 8.° ano e seguintes. O NSHN2 era um título de capital subordinado classificado *pari passu* com o NSHN1.

(107) Os novos títulos híbridos do Estado eram livremente transferíveis, mas não cotados, não incluíam a opção de conversão em ações, eram reembolsáveis pela SAS a qualquer momento pelo valor nominal e eram tratados como capital próprio na contabilidade da SAS ao abrigo da norma internacional de relato financeiro («IFRS»).

(108) A fim de permitir o tratamento dos capitais próprios ao abrigo da IFRS, o pagamento dos cupões dos novos títulos híbridos do Estado não era obrigatório e ficava ao critério exclusivo da SAS. No entanto, em caso de diferimento dos cupões, acresciam juros compostos até ao pagamento efetivo do cupão.

2.8.3. *Conversão das obrigações e dos títulos híbridos existentes*

(109) No âmbito do plano de recapitalização, a pedido dos governos dinamarquês e sueco, a SAS conduziu negociações com alguns dos principais detentores dos títulos híbridos existentes e com alguns dos principais detentores das obrigações no valor de 2,25 mil milhões de SEK, o que resultou num acordo sobre:

— as condições de conversão dos títulos híbridos existentes, que se propôs serem trocados por ações ordinárias da SAS a 90 % do valor nominal e a um preço de subscrição de 1,16 SEK por ação,

— as condições de conversão das obrigações, que se propôs serem trocadas por títulos de capital perpétuos reembolsáveis a taxa variável não subordinados, não caucionados e não garantidos (a seguir, «novos títulos híbridos comerciais») na SAS a 100 % do valor nominal. Os novos títulos híbridos comerciais tinham uma taxa de juro variável STIBOR 6M, acrescida de uma margem inicial de 340 pontos de base por ano. A margem prevista para os novos títulos híbridos comerciais aumentaria do seguinte modo: 440 pontos de base por ano durante o 2.° e o 3.° anos; 590 pontos de base por ano durante o 4.° e o 5.° anos; 1 090 pontos de base por ano durante o 6.° e o 7.° anos; 1 440 pontos de base por ano durante o 8.° ano e até ao 10.°, inclusive, e 1 590 pontos de base por ano durante o 11.° ano e seguintes.

(110) Os novos títulos híbridos comerciais foram tratados como capital próprio na contabilidade da SAS ao abrigo das IFRS, classificadas como prioritárias em relação aos novos títulos híbridos do Estado, e livremente transferíveis e reembolsáveis pela SAS em qualquer momento pelo seu valor nominal.

2.8.4. *Condições de governação e prevenção de distorções indevidas da concorrência*

(111) A Dinamarca e a Suécia subordinaram a medida à observância dos elementos relativos à governação e à concorrência estabelecidos na secção 3.11.6 do Quadro Temporário.

(112) A SAS e todas as empresas por ela controladas estariam sujeitas a uma proibição de publicidade e de aquisição. A Dinamarca e a Suécia comprometeram-se a cumprir os seguintes compromissos:

— a SAS e as empresas por ela controladas não deveriam utilizar a medida para fins de publicidade comercial,

— a SAS e as empresas por ela controladas não deveriam adquirir uma participação superior a 10 % em empresas concorrentes ou noutros operadores do mesmo ramo de atividade, incluindo as operações a montante e a jusante, desde que pelo menos 75 % do montante total da medida não tivesse sido reembolsado. Em circunstâncias excecionais, sem prejuízo do controlo das concentrações e sob reserva da aprovação prévia da Comissão, a SAS e as empresas por ela controladas só poderiam adquirir uma participação superior a 10 % em operadores a montante ou a jusante no seu ramo de atividade se a aquisição fosse necessária para manter a viabilidade do adquirente.

(113) Enquanto pelo menos 75 % da medida não fosse reembolsada, a Dinamarca e a Suécia garantiam que: i) a remuneração dos quadros dirigentes da SAS não devia exceder a parte fixa da sua remuneração em 31 de dezembro de 2019. No que se refere às pessoas que passam a ocupar lugares de direção após a recapitalização, o limite aplicável é a remuneração fixa dos quadros dirigentes com o mesmo nível de responsabilidade em 31 de dezembro de 2019, e ii) a SAS não devia pagar prémios ou outros elementos de remuneração variáveis ou comparáveis.

(114) Enquanto a medida não tivesse sido totalmente reembolsada, a SAS não podia efetuar pagamentos de dividendos, nem pagamentos não obrigatórios de cupões, nem recomprar ações, exceto em relação à Dinamarca e à Suécia ou se estivesse legalmente obrigada a fazê-lo. A proibição de dividendos não se aplicaria aos pagamentos de dividendos intragrupo efetuados à SAS por empresas (direta ou indiretamente) detidas a 100 % pela mesma.

(115) No entanto, a proibição de pagamentos não obrigatórios de cupões não se aplicaria aos pagamentos de cupões sobre os novos títulos híbridos comerciais resultantes da conversão das obrigações existentes. As autoridades dinamarquesas e suecas explicaram que o pagamento desses cupões era crucial para determinados detentores de obrigações durante as negociações sobre a partilha de encargos e, de um modo mais geral, esperava-se que fosse um aspeto fundamental que todos os detentores de obrigações concordassem com a conversão. Segundo a Dinamarca e a Suécia, a conversão era essencial para o êxito de todo o plano de recapitalização e visava alcançar três efeitos positivos.

(116) Em primeiro lugar, reduziria o montante total do auxílio estatal de que a SAS precisava. Na ausência de conversão, teria havido um défice de capital próprio pendente de 2,25 mil milhões de SEK no balanço da SAS, cuja cobertura a Dinamarca e a Suécia solicitariam provavelmente, devido ao acesso limitado da SAS aos mercados de capitais antes da medida. Em contrapartida, uma conversão bem-sucedida reduziria o auxílio estatal necessário e o montante dos pagamentos de cupões devidos pela SAS. Com efeito, em resultado da conversão das obrigações, a SAS poderia reduzir significativamente o seu exfluxo de caixa nos primeiros anos após a concessão da medida. Segundo a Dinamarca e a Suécia, as obrigações recebiam um cupão obrigatório de 5,375 % por ano, ao passo que os novos títulos híbridos comerciais receberiam cupões não obrigatórios mais baixos até ao 5.° ano. Ao converter as obrigações, a SAS não teria de as reembolsar em novembro de 2022, evitando assim um exfluxo de 2,25 mil milhões de SEK que teria sido difícil de refinanciar nos mercados de capitais.

(117) Em segundo lugar, melhoraria a estrutura de capital da SAS, uma vez que as obrigações (contabilizadas como dívida) seriam convertidas em novos títulos híbridos comerciais (contabilizados como capital próprio) ou ações ordinárias. Consequentemente, os rácios financeiros relevantes da SAS (dívida líquida/capital ([107]), solidez financeira ([108]), rácio de alavancagem, etc.) e a sua posição de liquidez ([109]) beneficiariam grandemente da conversão.

([107]) Pressupondo um EBITDA de 3,4 mil milhões de SEK no exercício de 2021, a conversão conduziria a uma diminuição da dívida de 2,25 mil milhões de SEK e a uma diminuição de 66,2 % do rácio passivo líquido/EBITDA.

([108]) A solidez de uma empresa é definida como o rácio entre os capitais próprios obtidos junto dos seus acionistas e o capital externo obtido junto dos detentores de dívida. Pressupondo a utilização de ativos totais de 54 mil milhões de SEK no exercício de 2021, uma melhoria do capital próprio de 2,25 mil milhões de SEK aumentaria essa solidez em 4,2 %.

([109]) Em resultado da conversão, a SAS não teria de reembolsar os 2,25 mil milhões de SEK das obrigações existentes devidos em novembro de 2022. Além disso, com a conversão, a SAS poderia poupar até cerca de 0,8 mil milhões de SEK em pagamentos de cupões sobre os novos títulos híbridos comerciais ao longo dos primeiros cinco anos, em comparação com o montante previsto dos pagamentos de cupões devidos sobre as obrigações e títulos híbridos existentes.

(118) Em terceiro lugar, facilitaria e garantiria melhor a remuneração dos instrumentos de capital próprio e híbrido dinamarqueses e suecos, pelas razões referidas no considerando 116.

(119) A Dinamarca e a Suécia indicaram igualmente que a conversão das obrigações existentes nos novos títulos híbridos comerciais ocorreu em detrimento dos detentores de obrigações. O valor atual líquido («VAL») dos novos títulos híbridos comerciais foi calculado em 80 % do valor nominal, dada a situação normal estabilizada da SAS (que se esperava poder ser alcançada com a execução do plano de recapitalização), enquanto as obrigações seriam avaliadas em 100 % do seu valor nominal na mesma situação (sendo o valor nominal das obrigações reembolsado em novembro de 2022).

(120) No que diz respeito aos novos títulos híbridos do Estado, as autoridades dinamarquesas e suecas aceitaram que as restrições à governação estabelecidas na secção 3.11.6 do Quadro Temporário, com exceção da proibição dos pagamentos não obrigatórios de cupões, continuariam a aplicar-se até ao reembolso integral (pagamento do montante nominal integral e dos pagamentos de cupões vencidos) ou até que todos os novos títulos híbridos do Estado fossem vendidos pelo valor nominal ou superior, incluindo os pagamentos de cupões vencidos e os juros compostos.

(121) A SAS estaria igualmente proibida de conceder subvenções cruzadas a empresas do grupo que, em 31 de dezembro de 2019, se encontrassem em dificuldade na aceção do RGIC.

2.8.5. *Estratégia de saída da Dinamarca e da Suécia*

(122) No que diz respeito à emissão de direitos de subscrição, de acordo com as autoridades dinamarquesas e suecas, a Dinamarca e a Suécia tinham duas estratégias de saída possíveis: i) a SAS podia recomprar as ações à Dinamarca e à Suécia ou ii) a Dinamarca e a Suécia podiam vender as suas ações no mercado.

(123) As autoridades suecas explicaram que, nos termos da Lei das sociedades sueca, não é possível uma empresa recomprar ações comuns apenas a um acionista específico, podendo fazê-lo apenas a todos os acionistas nas mesmas condições.

(124) Por conseguinte, de acordo com as autoridades dinamarquesas e suecas, a segunda estratégia de saída (ou seja, a venda de ações comuns a terceiros a preços de mercado) seria a única opção viável na prática.

(125) Além disso, a Dinamarca e a Suécia indicaram que a SAS tencionava reembolsar a medida até 2025. A Dinamarca e a Suécia explicaram que a SAS tencionava utilizar tanto fluxos de caixa livres positivos da empresa como receitas provenientes de emissões nos mercados de capitais (incluindo dívida e capital próprio) para reembolsar os instrumentos de auxílio estatal ([110]). Além disso, a Dinamarca e a Suécia explicaram que ponderariam, logo que possível e após a estabilização financeira da SAS, uma venda a terceiros privados como uma estratégia de saída provável, em especial para as ações COVID-19 subscritas na recapitalização.

(126) Em todo o caso, ao abrigo da medida, a Dinamarca e a Suécia comprometeram-se a receber e aprovar uma estratégia de saída credível no prazo de 12 meses após a concessão da medida, a menos que a intervenção dos Estados fosse reduzida para um nível inferior a 25 % do capital próprio dentro desse prazo.

([110]) O financiamento por dívida pode incluir tanto instrumentos garantidos como não garantidos: i) obrigações não garantidas, incluindo obrigações híbridas, livranças, papel comercial e créditos de consórcio, ii) instrumentos garantidos, tais como locações operacionais japonesas, financiamento de aeronaves e, potencialmente, instrumentos de venda seguida de locação. A decisão sobre o instrumento de financiamento é tomada pela SAS com base, nomeadamente, nos seguintes fatores: atratividade das condições/custo do financiamento do respetivo instrumento; dimensão do mercado e volumes disponíveis para a SAS; notação de risco real da SAS e perspetivas/migração da notação.

2.9. **Cumulação de auxílios estatais**

(127) O auxílio concedido ao abrigo da medida podia ser cumulado com auxílios ao abrigo dos Regulamentos (UE) n.º 1407/2013 ([111]) e (UE) n.º 360/2012 ([112]) da Comissão ou do RGIC, desde que as respetivas condições estabelecidas nesses regulamentos fossem respeitadas.

(128) O auxílio concedido ao abrigo da medida podia também ser cumulado com auxílios concedidos ao abrigo de outras medidas aprovadas pela Comissão nos termos do artigo 107.º, n.º 2, alínea b), do TFUE ou do Quadro Temporário, desde que as respetivas condições estabelecidas nessas bases jurídicas fossem respeitadas.

2.10. **Monitorização e comunicação de informações**

(129) As autoridades dinamarquesas e suecas confirmaram que respeitariam as obrigações de monitorização e comunicação de informações previstas na secção 4 do Quadro Temporário (incluindo a obrigação de publicar informações pertinentes sobre a recapitalização concedida à SAS no sítio Web completo sobre os auxílios estatais ou na ferramenta informática da Comissão no prazo de três meses a contar do momento da concessão) ([113]).

(130) As autoridades dinamarquesas e suecas confirmaram igualmente que assegurariam que:

— a SAS comunica à Dinamarca e à Suécia, com base no calendário previsto no ponto 82 do Quadro Temporário, os progressos no cumprimento do calendário de reembolso e a satisfação das condições constantes da secção 3.11.6 do Quadro Temporário,

— a SAS, enquanto beneficiária da medida, publica, no prazo de 12 meses a contar da data da recapitalização e, posteriormente, a intervalos de 12 meses, informações sobre a utilização dada ao auxílio recebido nos termos do ponto 83 do Quadro Temporário. Estas informações devem, nomeadamente, dar conta da forma como a utilização do auxílio recebido pela SAS apoia as suas atividades, em conformidade com os objetivos da União e as obrigações nacionais associadas à transformação digital, e da forma como a SAS contribui para o objetivo da União de alcançar a neutralidade climática em todos os setores da economia até 2050, nomeadamente através destes auxílios e nas suas atividades de sensibilização do público,

— a Dinamarca e a Suécia apresentam relatórios anuais à Comissão sobre a execução do calendário de reembolso e o cumprimento das condições previstas na secção 3.11.6 e no ponto 54 do Quadro Temporário,

— a Dinamarca e a Suécia mantêm registos pormenorizados relativos à concessão do auxílio durante 10 anos a contar da data de concessão da medida e comprometem-se a transmiti-los à Comissão a pedido desta. Esses registos devem conter todas as informações necessárias para verificar se foram observadas todas as condições previstas no Quadro Temporário, e

— a Dinamarca e a Suécia notificam um plano de reestruturação se a respetiva intervenção não tiver sido reduzida para menos de 15 % do capital próprio da SAS no prazo de seis anos após a concessão da medida.

([111]) Regulamento (UE) n.º 1407/2013 da Comissão, de 18 de dezembro de 2013, relativo à aplicação dos artigos 107.º e 108.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia aos auxílios *de minimis* (JO L 352 de 24.12.2013, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/1407/oj).

([112]) Regulamento (UE) n.º 360/2012 da Comissão, de 25 de abril de 2012, relativo à aplicação dos artigos 107.º e 108.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia aos auxílios de minimis concedidos a empresas que prestam serviços de interesse económico geral (JO L 114 de 26.4.2012, p. 8, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2012/360/oj).

([113]) No que se refere às informações exigidas no anexo III do Regulamento (UE) n.º 651/2014.

2.11. **Motivos para dar início ao procedimento formal de investigação**

(131) A fim de dar cumprimento ao acórdão SAS II, a Comissão adotou a decisão de início do procedimento. Nesta, a Comissão considerou, após um exame preliminar, que a medida constituía um auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE ([114]). Considerou igualmente que a medida, embora notificada em conformidade com o artigo 108.º, n.º 3, do TFUE no âmbito do procedimento que conduziu à adoção da decisão inicial, se tinha tornado um auxílio ilegal a partir do momento em que foi concedida, na sequência da anulação dessa decisão pelo Tribunal Geral, na medida em que deixou de estar aprovada por uma decisão da Comissão ([115]).

(132) A Comissão considerou, a título preliminar, que, uma vez que a medida se tinha tornado ilegal, a sua compatibilidade tinha de ser apreciada em conformidade com as disposições jurídicas em vigor no momento da concessão do auxílio, ou seja, em 26 de outubro de 2020. Nessa altura, o Quadro Temporário continha as disposições pertinentes para apreciar a compatibilidade da medida nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE ([116]).

(133) Na sua decisão de início do procedimento, a Comissão considerou, a título preliminar, que a medida não estava em conformidade com os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

(134) Em conformidade com o acórdão SAS II, a Comissão considerou, a título preliminar, que o instrumento de capital próprio da medida não parecia ser acompanhado, tal como exigido pelo ponto 61 do Quadro Temporário, por um mecanismo de progressividade (*step-up*) que previsse o aumento da remuneração do Estado, a fim de incentivar o beneficiário a reembolsar o capital injetado pelo Estado. A Comissão manifestou igualmente dúvidas quanto à questão de saber se, nos termos do ponto 62 do Quadro Temporário, o instrumento de capital próprio da medida era acompanhado de um mecanismo adequado alternativo ao previsto no ponto 61 que conduzisse a um resultado globalmente semelhante no que respeita aos efeitos de incentivo à saída do Estado e a um impacto idêntico na remuneração do Estado.

3. **OBSERVAÇÕES DA DINAMARCA E DA SUÉCIA**

(135) Nas suas observações conjuntas sobre a decisão de início do procedimento, a Dinamarca e a Suécia centraram-se nas dúvidas suscitadas pela Comissão quanto à conformidade da medida com os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário. Abordaram também sucintamente alguns outros aspetos da apreciação preliminar da compatibilidade da medida.

3.1. **A medida já prevê uma remuneração adequada e incentivos à saída para a Dinamarca e para a Suécia**

(136) Embora reconheçam o acórdão SAS II e as suas conclusões sobre o não cumprimento dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário, as autoridades dinamarquesas e suecas consideram que a medida pode, não obstante, ser declarada compatível com o mercado interno. Na sua opinião, a medida já continha uma alternativa adequada a um mecanismo de progressividade, em conformidade com o ponto 62 do Quadro Temporário, pelas razões que a seguir se descrevem.

(137) Em primeiro lugar, o desconto significativo concedido ao abrigo da medida sobre o preço máximo das ações a que a Dinamarca e a Suécia subscreveram as ações da SAS teve por efeito aumentar a remuneração a seu favor.

(138) Em segundo lugar, a obrigação para a SAS de apresentar um plano de reestruturação ao abrigo da medida já constituía um forte incentivo à saída da Dinamarca e da Suécia.

(139) Em terceiro lugar, o montante da partilha de encargos assumido por investidores privados teve por efeito reduzir a necessidade de incentivos à saída da Dinamarca e da Suécia.

([114]) Decisão de início do procedimento, considerandos 71 a 75.
([115]) Decisão de início do procedimento, considerandos 77 e 78.
([116]) Decisão de início do procedimento, considerandos 79 a 85.

(140) Por último, as autoridades da Dinamarca e da Suécia tinham, de acordo com os seus mandatos políticos, a intenção de sair da estrutura de capital da SAS no que diz respeito às ações COVID-19 subscritas através da medida. No acordo político de 15 de junho de 2020 sobre a recapitalização e a participação do Estado dinamarquês na SAS ([117]) e num decreto ministerial de 24 de junho de 2020, estipula-se que a participação na SAS deve, em princípio, ser reduzida mediante a venda das ações a investidores a longo prazo responsáveis, num momento em que as condições de mercado sejam favoráveis. Na Suécia, o Governo tinha manifestado explicitamente a sua intenção, em qualquer momento oportuno, quando a situação do mercado o permitisse, de reduzir/alienar a sua participação na SAS, em conformidade com os mandatos anteriormente obtidos do Parlamento ([118]).

(141) Em alternativa, a Dinamarca e a Suécia consideram que a medida pode ser declarada compatível com o mercado interno diretamente nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE. Tal é possível, na sua opinião, devido às características específicas da recapitalização da SAS e, nomeadamente, ao desejo de assegurar a partilha dos encargos e de atrair novo capital privado para a recapitalização. A Dinamarca e a Suécia consideram que estas características i) não eram exigidas pelo Quadro Temporário, tal como reconhecido pela Comissão no considerando 95 da decisão inicial e no considerando 206 da decisão de início do procedimento, e ii) ter-se-iam revelado, no caso da SAS, um instrumento mais adequado para assegurar a remuneração da Dinamarca e da Suécia e atenuar as distorções da concorrência.

3.2. **Outras observações sobre a decisão de início do procedimento**

(142) A Dinamarca e a Suécia salientam que o Tribunal Geral, no acórdão SAS II, confirmou que o instrumento de capital híbrido preenchia todas as condições pertinentes em matéria de remuneração e incentivos à saída previstas no Quadro Temporário.

(143) Salientam igualmente que o acórdão Lufthansa ([119]) do Tribunal Geral confirmou a metodologia utilizada pela Comissão para apreciar a existência de um poder de mercado significativo baseado na abordagem «aeroporto a aeroporto», também utilizada pela Comissão na decisão de início do procedimento.

4. **OBSERVAÇÕES DAS PARTES INTERESSADAS**

(144) Duas partes interessadas apresentaram observações no contexto do procedimento formal de investigação, nomeadamente a SAS e a Ryanair.

4.1. **Observações da SAS**

(145) A SAS apresentou observações sobre dois pontos da apreciação preliminar da compatibilidade da medida efetuada pela Comissão na decisão de início do procedimento, relativamente, por um lado, à aplicação dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário e, por outro, à aplicação do ponto 49, alínea c), do Quadro Temporário.

4.1.1. *A medida já prevê uma remuneração adequada e incentivos à saída para a Dinamarca e para a Suécia*

(146) A SAS recorda que, ao abrigo da Lei das sociedades sueca (ver considerando 123), não é possível instituir um mecanismo de progressividade, acionado por um acontecimento futuro, que conceda ações complementares a um detentor específico de ações. Existia, por isso, um obstáculo jurídico à aplicação de um mecanismo de progressividade como o especificamente previsto no ponto 61 do Quadro Temporário.

(147) Além disso, segundo a SAS, tendo em conta, nomeadamente, o desconto *ex ante* significativo sobre as ações subscritas pela Dinamarca e pela Suécia através da medida e os compromissos comportamentais impostos à SAS, a medida já incluía um montante suficiente de remuneração para a Dinamarca e para a Suécia e incentivos à saída suficientes para proporcionar uma alternativa conducente ao mesmo resultado global no que se refere aos efeitos de incentivo à saída do Estado e a um impacto global semelhante na remuneração do Estado.

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

([118]) O último mandato desta natureza foi a proposta Regeringens 2019/20:187, de 15 de junho de 2020: https://data.riksdagen.se/fil/93D66908-D6E7-4ED0-8D30-7AF1EDAD2AD0.

([119]) Acórdão de 10 de maio de 2023, Ryanair/Comissão, T-34/21 e T-87/21, ECLI:EU:T:2023:248, n.º 322.

(148) Não obstante esta posição, a SAS propôs um mecanismo alternativo que, caso a Comissão chegue à conclusão de que a medida notificada pela Dinamarca e pela Suécia não está em conformidade com os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário, poderia ser aplicado para garantir o cumprimento das referidas disposições do Quadro Temporário. Esse mecanismo alternativo assumiria a forma de uma emissão de títulos de capital adicionais a favor do Estado-Membro em causa ([120]), com as seguintes características:

— No momento em que esse mecanismo tenha de ser acionado, se um ou ambos os Estados-Membros não tiverem vendido o número necessário de ações, a SAS terá de alterar as condições do(s) respetivo(s) título(s) híbrido(s) do Estado para aumentar o montante a pagar ao abrigo dos mesmos, por exemplo aumentando o montante do capital, ou ii) emitir um novo instrumento a favor do(s) Estado(s) em causa nas mesmas condições (por exemplo, nível de subordinação, tratamento contabilístico e remuneração) que o(s) respetivo(s) título(s) híbrido(s) existente(s).

— Esse mecanismo corresponderia, em termos monetários, a 10 % do montante resultante da multiplicação da respetiva participação do Estado (ou seja, o número de ações) que excedia a sua participação na SAS antes da recapitalização, ainda não vendida nessa altura, pelo mais elevado dos seguintes valores: i) 1,16 SEK (preço de subscrição de ações de 2020) ou ii) o preço médio ponderado pelo volume pago pelas ações da SAS na Nasdaq Stockholm durante um período de 20 dias de negociação imediatamente anterior ao quinto dia de negociação anterior à data de acionamento do mecanismo. Dado que a remuneração dos títulos híbridos do Estado pode não estar em conformidade com as condições de mercado no momento da ativação do mecanismo, o montante adicional de capital resultante deste cálculo seria ajustado a fim de ter em conta os fluxos de caixa futuros esperados associados a este montante nominal adicional de títulos de capital, descontados a uma taxa de mercado adequada que reflita as suas condições e o grau de risco do emitente no momento do aumento (*step-up*). Esta metodologia garante que, tendo em conta os fluxos de caixa futuros esperados e a taxa de desconto no momento do aumento(*step-up*), o aumento da remuneração corresponde exatamente a 10 % em termos monetários.

— Em conformidade com o mecanismo específico estabelecido no ponto 61 do Quadro Temporário, esse mecanismo alternativo será ativado quatro anos após a concessão da medida, se o Estado-Membro em causa não tiver vendido, pelo menos, 40 % da sua participação na recapitalização associada à COVID-19, e seis anos após a concessão da medida, se o Estado-Membro em causa não tiver vendido a totalidade da sua participação na recapitalização.

(149) Segundo a SAS, o mecanismo proposto proporcionaria à SAS um incentivo adequado para esta recomprar as ações subscritas pela Dinamarca e pela Suécia através da medida. Esta alternativa preencheria, na opinião da SAS, as condições previstas nos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário e seria proporcionada ao objetivo prosseguido por essas disposições.

4.1.2. *A SAS não conseguiu obter financiamento nos mercados a preços acessíveis*

(150) A título preliminar, a SAS partilha as explicações fornecidas pela Dinamarca e pela Suécia na sua notificação da medida e a apreciação preliminar efetuada pela Comissão na decisão inicial, segundo a qual a SAS não conseguiu obter financiamento em condições acessíveis nos mercados para cobrir as suas necessidades de capital. No entanto, a SAS forneceu elementos adicionais e informações de base sobre este aspeto.

(151) Segundo a SAS, antes da pandemia de COVID-19, esta utilizou várias fontes de financiamento do mercado, incluindo empréstimos bancários, obrigações, empréstimos subordinados, obrigações híbridas e locação financeira. Para o financiamento das suas aeronaves, a SAS utilizava em geral uma combinação de locações financeiras e empréstimos bancários garantidos e facilidades de crédito. Além disso, a SAS utilizou outras fontes de financiamento que ainda estavam pendentes antes do lançamento da recapitalização (agosto de 2020), incluindo i) uma obrigação não garantida no montante de 1,5 mil milhões de SEK (emitida em novembro de 2017), ii) uma colocação privada de ações ordinárias de 1,27 mil milhões de SEK (emitida em novembro de 2017), iii) uma obrigação não garantida no montante de 0,75 mil milhões de SEK (emitida em junho de 2018) e iv) uma obrigação híbrida no montante de 1,5 mil milhões de SEK (emitida em 2019) ([121]).

([120]) A SAS considera que a Comissão aceitou mecanismos semelhantes em decisões anteriores, por exemplo na decisão da Comissão, de 31 de julho de 2020, no processo SA.57659 – Espanha – *COVID 19: Recapitalisation fund* (JO C 269 de 14.8.2020, p. 8).

([121]) Ao abrigo da medida, ambas as obrigações não garantidas foram convertidas em novas obrigações híbridas ou ações ordinárias (a critério dos detentores de obrigações) e as obrigações híbridas foram convertidas em ações ordinárias.

(152) Além disso, a SAS explica que, antes da pandemia de COVID-19, dispunha de um programa de colocação privada de obrigações com […] no âmbito do programa europeu de títulos de médio prazo («programa EMTN»). Tratava-se de obrigações cobertas por contratos de *swaps* de risco de incumprimento. A SAS emitiu novas obrigações em 2016, 2017 e 2018. O programa EMTN com […] deveria ser renovado em 2020. No entanto, devido à pandemia de COVID-19, não havia disponibilidade no mercado dos *swaps* de risco de incumprimento, não existindo investidores dispostos a investir na SAS. Consequentemente, a SAS não conseguiu renovar o programa EMTN.

(153) A SAS indica ainda que, devido à pandemia de COVID-19, também teve dificuldade em aceder a outras fontes de financiamento do mercado no momento da concessão da medida. A SAS apresentou três explicações principais a este respeito.

(154) Para começar, a notação de risco da SAS indica que era pouco provável que a SAS pudesse emitir instrumentos de dívida não garantidos ou híbridos a preços acessíveis. Em 16 de janeiro de 2020, antes da pandemia de COVID-19, a agência de notação de risco Standard & Poor's emitiu uma notação B+ para a SAS, considerando que a empresa poderia manter medidas de crédito, ao passo que, em 10 de junho de 2020, a notação de risco da empresa foi reduzida para CCC e mantida sob alerta de crédito com implicações negativas. A SAS apresentou a nota da Standard & Poor's, de 10 de junho de 2020, explicando as razões dessa agência de notação de risco para a descida da notação.

(155) Segundo a SAS, a falta de financiamento do mercado sob a forma de obrigações não garantidas e instrumentos híbridos a preços acessíveis é ainda evidenciada pelos níveis de negociação dos instrumentos de financiamento da SAS no mercado secundário. Esses dados sugerem que estes instrumentos tiveram um custo de financiamento muito elevado, excluindo assim qualquer emissão de novos instrumentos a investidores privados como opção viável:

— Obrigações: em 31 de dezembro de 2019, as obrigações prioritárias não garantidas da SAS emitidas em 2017 com prazo de vencimento em 2022 estavam, segundo a Bloomberg, cotadas a 103,4 % do valor nominal. Este valor equivale a uma margem efetiva (ou seja, o prémio de *spread* do crédito sobre as taxas isentas de risco) de 375 pontos de base e a um custo de financiamento implícito de 3,99 %. Em contrapartida, em 14 de junho de 2020 – um dia antes do anúncio do apoio dos governos da Suécia e da Dinamarca – a obrigação foi cotada a 67 % do valor nominal, o que equivale a uma margem efetiva de 2485 pontos de base e a um custo de financiamento implícito de 24,9 %. O aumento substancial das rentabilidades implícitas das obrigações existentes da SAS durante os primeiros meses da pandemia de COVID-19 revelou a sua falta de financiamento alternativo no mercado obrigacionista a preços acessíveis.

— Instrumentos híbridos: em 31 de dezembro de 2019, a obrigação híbrida da SAS emitida em 2019 estava, segundo a Bloomberg, cotada a 102,38 % do valor nominal, o que equivale a uma margem efetiva de 802 pontos de base e a um custo de financiamento implícito de 8,17 %. Em contrapartida, em 14 de junho de 2020, a obrigação estava cotada a 52 % do valor nominal, o que equivale a uma margem efetiva de 1571 pontos de base e a um custo de financiamento implícito de 15,81 %. O aumento substancial das rentabilidades implícitas dos instrumentos híbridos existentes da SAS durante os primeiros meses da pandemia de COVID-19 revelou a sua falta de financiamento alternativo no mercado de instrumentos híbridos a preços acessíveis.

(156) Além disso, segundo a SAS, o facto de, à data da concessão da medida, as obrigações não garantidas e híbridas pendentes estarem a ser convertidas no âmbito da recapitalização da SAS indica que o acesso da SAS ao mercado de obrigações e instrumentos híbridos a preços acessíveis era muito limitado. Com efeito, a SAS já solicitava à sua atual base de investidores que convertesse os seus instrumentos existentes em instrumentos de capital próprio ou de dívida com condições menos rigorosas. Pedir aos mesmos investidores que investissem em novas obrigações ou instrumentos híbridos não poderia ter sido bem-sucedido nessas circunstâncias. Por sua vez, os novos investidores avaliariam necessariamente o risco de crédito dos investimentos em obrigações ou instrumentos híbridos da SAS, com base na notação de risco da empresa, que tinha sido reduzida para CCC.

(157) Além disso, segundo a SAS, outras opções para obter financiamento no mercado a preços acessíveis sob a forma de empréstimos garantidos através da utilização de aeronaves livres de encargos ou outros ativos, como o programa Eurobonus, também eram suscetíveis de ser ineficazes, por três razões.

(158) *Em primeiro lugar*, à data da concessão da medida, a SAS detinha 35 % da sua frota de aeronaves, das quais 17 estavam livres de encargos, com um valor contabilístico total de cerca de [0-2] mil milhões de SEK. No entanto, 10 destas 17 aeronaves estavam a ser progressivamente eliminadas, pelo que não eram atrativas como garantia para potenciais mutuantes ([122]). Além disso, a SAS indicou que três das restantes sete aeronaves livres de encargos já tinham sido utilizadas como parte da garantia para assegurar a facilidade de crédito renovável de 324 milhões de SEK apoiada pela garantia dinamarquesa e sueca a 90 % da facilidade, ficando os restantes 10 % por conta e risco dos bancos ([123]). Segundo a SAS, um terceiro independente avaliou essas três aeronaves em [50-100] milhões de USD. Não obstante, segundo a SAS, essas aeronaves não eram suficientes para garantir a parte não garantida da facilidade de crédito renovável, uma vez que os bancos exigiam, para além da aeronave, garantias sobre os empréstimos e as contas intragrupo da SAS. Segundo a SAS, se três aeronaves não eram suficientes para garantir 10 % de um empréstimo de 0,3 mil milhões de SEK, era evidente que as outras quatro aeronaves disponíveis não teriam sido suficientes para cobrir qualquer parte significativa das suas necessidades de capital.

(159) *Em segundo lugar*, a SAS detinha alguns outros ativos que, em teoria, poderiam ter sido utilizados como garantia para a dívida garantida. Concretamente, a utilização do programa Eurobonus como garantia exigiria esforços significativos de reestruturação interna, incluindo a necessidade de criar novas empresas para as quais os ativos seriam transferidos. A SAS considerou, no momento da concessão da medida, que nenhuma destas opções era viável por questões de tempo.

(160) *Em terceiro lugar*, segundo a SAS, a apetência pela concessão de empréstimos, mesmo cobertos por garantias, a empresas do setor da aviação era, na altura, muito baixa. Tal é comprovado pelo facto de, antes da recapitalização, a SAS só ter sido capaz de garantir uma facilidade de crédito renovável por esta estar coberta em 90 % por garantias estatais. Embora os restantes 10 % não estivessem garantidos, os bancos que concederam o empréstimo precisavam de uma garantia total para os restantes 10 % (incluindo com aeronaves).

(161) Por último, em todo o caso, a emissão de novos instrumentos de dívida não teria contribuído para resolver as questões de solvência da SAS, uma vez que esta precisava de novos capitais próprios para restabelecer a sua estrutura de capital. O facto de a SAS ter sofrido perdas significativas significa que o seu capital social estava a diminuir rapidamente. A este respeito, a SAS apresentou um anexo com vários relatórios de investigação dos bancos (Den Norske Bank, Nordea, Sydbank) e jornais (Dagens Industri) ([124]), bem como um gráfico de 2 de junho de 2020 que mostra as recomendações dos corretores relativas às suas ações ([125]). Neste contexto, o aumento da dívida não teria tido por efeito restabelecer o capital social. Quando muito, teria aumentado as perdas da SAS devido ao aumento dos pagamentos de juros. Por conseguinte, segundo a SAS, a única forma de a empresa continuar a existir era angariando capital sob a forma de capital próprio.

([122]) Concretamente, essas 10 aeronaves fora de serviço representavam um valor contabilístico de [350-400] milhões de SEK. No entanto, segundo a SAS, durante a pandemia, era praticamente impossível obter financiamento para aeronaves com tecnologias mais antigas ou fora de serviço.

([123]) Foi acordado que uma parte dos fundos da recapitalização serviria para reembolsar a facilidade de crédito renovável. Em seguida, as três aeronaves utilizadas para garantir esta facilidade de dívida ficariam novamente livres de encargos.

([124]) Em 28 de maio de 2020, o Den Norske Bank (DNB) emitiu a seguinte observação: «Tendo em conta que o capital próprio contabilístico já se encontra em território negativo, um balanço com níveis de dívida insustentáveis e uma perspetiva de continuação de perdas significativas de rendimentos num cenário de agravamento que se prevê que dure anos, prevemos que poderão ser necessários até 10 mil milhões de SEK em novos financiamentos». No mesmo dia, o Sydbank emitiu a seguinte observação: «Se as perdas se mantiverem conforme as nossas projeções nos próximos meses, serão necessários até 10 mil milhões de SEK em contribuições de capital». Em 29 de maio de 2020, o Nordea emitiu a seguinte observação: «A curto prazo, os 4,2 mil milhões de SEK em numerário e os 3,3 mil milhões de SEK em facilidades de crédito garantidas pelo Estado manterão a SAS em atividade. No entanto, dada a falta de capital próprio e, eventualmente, a falta de liquidez suficiente, a SAS terá de converter a sua dívida existente em capital próprio e emitir mais capital próprio». Os jornais Dagens Industri informaram, em 2 de junho de 2020, que o HSBC reduziu a sua recomendação relativa às ações da SAS de «reter» para «vender». […]. O banco salientou, nomeadamente, que a SAS tinha um fluxo de caixa negativo de 500-700 milhões de SEK por mês, o qual considerava ser ilustrativo das necessidades de capital da empresa.

([125]) Este gráfico mostra a evolução das recomendações dos corretores entre junho de 2018 e junho de 2020, juntamente com a evolução do preço das ações da SAS. Mostra que os corretores recomendaram a 100 % a compra de ações da SAS entre junho de 2018 e dezembro de 2018. Entre janeiro de 2019 e fevereiro de 2020, as recomendações dos corretores foram de 60 % a favor de «comprar» e de 40 % a favor de «reter». Entre março e abril de 2020, as recomendações foram para «reter». A partir de maio de 2020, os corretores começaram a recomendar «vender» as ações da SAS (50 % das recomendações em maio de 2020 e 67 % em junho de 2020).

(162) Neste contexto, a SAS salienta que a medida foi efetivamente estruturada para atrair um elevado nível de participação privada:

— Capital próprio: para incentivar a participação de partes interessadas privadas na emissão de direitos de subscrição, a transação tinha de ser coberta por compromissos de tomada firme pela Dinamarca e pela Suécia relativamente a 81,5 % da emissão de direitos de subscrição. Em última análise, para uma emissão de direitos de subscrição num montante total de cerca de 3,99 mil milhões de SEK, os investidores privados subscreveram ações ordinárias num montante substancial de cerca de 2,45 mil milhões de SEK.

— Obrigações não garantidas: os investidores privados converteram obrigações não garantidas num total de cerca de 1,615 mil milhões de SEK em novos títulos híbridos comerciais a 100 % do valor nominal, e as restantes obrigações não garantidas, num total de cerca de 0,635 mil milhões de SEK, foram convertidas em ações ordinárias a 100 % do valor nominal.

— Obrigações híbridas: os investidores privados converteram 1,5 mil milhões de SEK de obrigações híbridas em ações ordinárias a 90 % do valor nominal.

4.2. **Observações da Ryanair**

(163) A Ryanair apresentou observações, no contexto da decisão de início do procedimento, sobre a legalidade da medida e sobre sete aspetos da apreciação preliminar da compatibilidade da medida efetuada pela Comissão na decisão de início do procedimento.

4.2.1. *Legalidade da medida*

(164) A Ryanair alega que, tendo declarado a medida ilegal na decisão de início do procedimento, a Comissão deveria, e em aplicação da cláusula suspensiva, ordenar à Dinamarca e à Suécia que suspendam imediatamente o auxílio e paguem juros relativamente ao período durante o qual o auxílio ilegal permaneceu à disposição da SAS ([126]).

4.2.2. *A medida não cumpre o disposto nos artigos 18.º, 49.° e 56.° do TFUE e no artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 1008/2008*

(165) A Ryanair alega, em primeiro lugar, que, embora preveja uma exceção à proibição dos auxílios estatais prevista no artigo 107.º, n.º 1, do TFUE em caso de perturbação grave da economia de um Estado-Membro, o artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE não prevê uma exceção às outras regras e princípios gerais da União. A Ryanair alega que, segundo jurisprudência constante ([127]), a Comissão tem a obrigação, ao apreciar a compatibilidade de um auxílio estatal com o mercado interno, de assegurar a conformidade da medida de auxílio, bem como de quaisquer elementos que lhe estejam indissoluvelmente ligados, com quaisquer outras regras e princípios gerais da União, como a igualdade de tratamento. A Ryanair considera que a Comissão não procedeu a essa apreciação relativamente à medida em causa na decisão de início do procedimento.

(166) A Ryanair alega ainda que a medida não respeita a proibição de discriminação em razão da nacionalidade (artigo 18.º do TFUE), a liberdade de estabelecimento (artigo 49.º do TFUE) e a livre prestação de serviços (artigo 56.º do TFUE e artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 1008/2008).

(167) A Ryanair recorda que o princípio geral da igualdade de tratamento exige que situações comparáveis não sejam tratadas de maneira diferente e que situações diferentes não sejam tratadas de maneira igual, a não ser que tal tratamento seja objetivamente justificado. Além disso, segundo a Ryanair, o Tribunal de Justiça declarou que o artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 1008/2008, que alarga a livre prestação de serviços prevista no artigo 56.º do TFUE aos serviços de transporte aéreo, «opõe-se à aplicação de toda e qualquer [medida] que tenha como efeito tornar a prestação de serviços entre Estados-Membros mais difícil que a prestação de serviços puramente interna de um Estado-Membro». Do mesmo modo, o artigo 49.º do TFUE dispõe que «são proibidas as restrições à liberdade de estabelecimento dos nacionais de um Estado-Membro no território de outro Estado-Membro».

([126]) A Ryanair remete para o acórdão de 12 de fevereiro de 2008, CELF e ministre de la Culture e de la Communication, C-199/06, ECLI:EU:C:2008:79, n.ºs 63 e 64.

([127]) Por exemplo, acórdão de 12 de março de 1977, Iannelli/Meroni, C-74/76, ECLI:EU:C:1977:51, n.º 14.

(168) A Ryanair alega que, uma vez que a pandemia de COVID-19 afetou gravemente todas as companhias aéreas que operam na Suécia e na Dinamarca (incluindo ela própria), e que a medida beneficia apenas a SAS, a medida favorece a SAS em relação às companhias aéreas em situação comparável. Segundo a Ryanair, a Comissão não apresenta nenhuma justificação objetiva para esta diferença de tratamento. Concretamente, não explica por que razão outras transportadoras que operam na Suécia e na Dinamarca não podem cumprir o objetivo público pretendido, a saber, de sanar a perturbação grave da economia da Suécia e da Dinamarca.

(169) A Ryanair apoia os seus argumentos observando que a SAS representava apenas 35 % e 34 % da conectividade intraeuropeia na Suécia e na Dinamarca, respetivamente, enquanto outras companhias aéreas representavam a maioria restante de 65 % na Suécia e 64 % na Dinamarca ([128]). Além disso, em 2020, devido à pandemia de COVID-19 e às subsequentes medidas de confinamento, verificou-se uma sobrecapacidade significativa dos serviços de transporte aéreo, uma vez que milhares de aviões estavam imobilizados em toda a União ([129]). Segundo a Ryanair, outras companhias aéreas dispunham de uma ampla capacidade para atingir o objetivo público pretendido.

(170) A Ryanair alega ainda que, ao reservar a medida para a SAS sem justificação objetiva, a Dinamarca e a Suécia discriminam entre companhias aéreas que se encontram numa situação comparável. Esta discriminação é suscetível de ter por efeito desencorajar a livre prestação de serviços e a liberdade de estabelecimento na União. Embora a Ryanair tenha vindo a desenvolver a sua posição na Suécia e na Dinamarca nos últimos anos, a medida ameaça esta evolução, permitindo à SAS consolidar e desenvolver artificialmente a sua posição concorrencial nestes países.

4.2.3. *Não foram cumpridos os critérios de elegibilidade para que a SAS obtivesse a medida (ponto 49 do Quadro Temporário)*

4.2.3.1. A Comissão não justificou devidamente que, sem a intervenção da Dinamarca e da Suécia, a SAS cessaria a sua atividade ou enfrentaria graves dificuldades para manter a sua atividade

(171) A Ryanair critica a apreciação da Comissão ao abrigo do ponto 49, alínea a), do Quadro Temporário, por considerar que a única alternativa realista ao auxílio era o «cenário de insolvência» da SAS e as «graves dificuldades para manter a sua atividade» (considerando 88 da decisão de início do procedimento) e citando projeções financeiras que alegadamente demonstram que a SAS enfrentaria uma «falta de liquidez técnica até dezembro de 2020» (considerandos 14 e 88 da decisão de início do procedimento).

(172) A Ryanair considera que, ao adotar esta abordagem, a Comissão não avaliou outro cenário alternativo para além do cenário de insolvência ou de falta de liquidez da SAS. Segundo a Ryanair, a SAS poderia ter reduzido as suas atividades não sistémicas ou procurado financiamento alternativo nos mercados a preços acessíveis.

([128]) A Ryanair apresentou estes valores no anexo A.2.a (Dinamarca) e A.2.b (Suécia) às suas observações. Estes anexos remetiam para um estudo de um analista de companhias aéreas datado de 27 de abril de 2021, encomendado pela Ryanair para elaborar uma análise da dimensão e da origem das licenças de exploração das maiores companhias aéreas em vários dos principais mercados europeus, no contexto do recurso interposto pela Ryanair da decisão inicial (a seguir «estudo de mercado sobre as companhias aéreas»). Esse estudo abrange o mercado das companhias aéreas em dez Estados-Membros, incluindo a Dinamarca e a Suécia, e identifica i) as quotas de mercado das principais companhias aéreas em cada país, bem como ii) a taxa de crescimento a cinco anos dessas companhias aéreas (2014-2019), iii) o contributo das principais companhias aéreas para esse crescimento e iv) o crescimento global das rotas servidas por essas companhias durante esse mesmo período. Os dados utilizados para o estudo provêm da OAG, uma empresa mundial independente de informações sobre viagens aéreas. O estudo de mercado sobre as companhias aéreas recolhe dados em três quadros, tanto no anexo A.2.a (para a Dinamarca) como no anexo A.2.b (para a Suécia): o quadro 1 apresenta, para a Dinamarca e para a Suécia, as quatro maiores companhias aéreas em termos de capacidade de lugares e quotas de mercado em 2019; o quadro 2 apresenta dados sobre a evolução da capacidade de lugares oferecida por 16 companhias aéreas europeias na Europa entre 2014 e 2019 e o quadro 3 apresenta a evolução do número de rotas e capacidade de lugares entre 2014 e 2019 (tanto a nível nacional como intraeuropeu), na Dinamarca para a SAS, a Danish Air Transport, as transportadoras de baixo custo e «outras», e na Suécia para a SAS, a Braathens Regional, as transportadoras de baixo custo e «outras».

([129]) No anexo 3 das suas observações, a Ryanair apresentou um extrato de vários dados relativos ao número de aeronaves imobilizadas na área da Eurocontrol, disponível em: https://ansperformance.eu/covid/acft_ground/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

4.2.3.2. A Comissão não demonstrou que a intervenção era do interesse comum

(173) A título preliminar, a Ryanair critica a apreciação da Comissão ao abrigo do ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário por se basear exclusivamente nas afirmações das autoridades suecas e dinamarquesas. Em vez disso, deveria ter realizado uma apreciação autónoma da importância sistémica da SAS para esses dois Estados-Membros.

(174) Em todo o caso, segundo a Ryanair, mesmo que a Comissão se tivesse baseado plenamente nos elementos fornecidos pela Suécia e pela Dinamarca, continuaria a não poder demonstrar que a SAS é uma empresa sistémica que não pode ser facilmente substituída pelas suas concorrentes.

(175) Em primeiro lugar, os dados fornecidos na decisão de início do procedimento sobre a contribuição do setor da aviação para a economia dinamarquesa e sueca são irrelevantes, uma vez que não refletem a contribuição específica da SAS.

(176) Em segundo lugar, com base nos dados constantes da decisão de início do procedimento, a contribuição da SAS para o PIB representa apenas 30 % da contribuição total do setor da aviação na Suécia e 10 % na Dinamarca. Segundo a Ryanair, estes valores não são particularmente elevados para uma companhia aérea presumivelmente sistémica, sobretudo quando concorrentes dinâmicos (como a Ryanair) estão perfeitamente em condições de substituir a SAS em várias rotas. Mais importante ainda para a Ryanair, trata-se de valores anteriores à pandemia que nada dizem sobre o possível contributo da SAS para a economia e para o emprego após a pandemia. É provável que essa contribuição seja muito inferior, tendo em conta os desafios financeiros salientados pela própria Comissão ao longo da decisão de início do procedimento.

(177) Em terceiro lugar, a Ryanair alega que a Comissão tem de demonstrar que todas as atividades da SAS são insubstituíveis ou avaliar exatamente qual a parte das suas atividades atuais que não poderia ser substituída. Segundo a Ryanair, houve falências regulares de companhias aéreas nas últimas décadas na Europa e o seu desaparecimento nunca comprometeu a economia e a conectividade dos respetivos países de origem. Quando uma companhia aérea entra em processo de falência, as suas operações são geralmente assumidas por companhias aéreas mais eficientes, como as companhias de baixo custo. Segundo a Ryanair, alguns precedentes ilustram este argumento, como as falências da Sabena, bem como as da Malev e da Spanair em 2012. Nestes dois últimos casos, estas falências foram seguidas de um aumento imediato do tráfego nos aeroportos de Budapeste e de Barcelona, onde companhias aéreas em causa operavam. Na opinião da Ryanair, este cenário seria ainda mais provável em 2020, num contexto marcado por uma capacidade disponível incomparavelmente mais elevada do que em 2012 (devido à crise da COVID-19 e a uma procura persistentemente baixa) e, por conseguinte, por uma maior disponibilidade de outras companhias aéreas para intervirem. Seria igualmente coerente com uma conclusão a que a Comissão chegou em 2014, segundo a qual «a experiência demonstra que, mesmo que uma companhia aérea vá à falência e não possa ser reestruturada para retomar a sua viabilidade, o seu desaparecimento não significa que o Estado-Membro em causa perderá a sua conectividade» e «o número de destinos diretos a partir dos aeroportos afetados pode aumentar significativamente a curto e médio prazo e pode exceder os disponíveis antes do colapso da transportadora nacional. Este aumento parece dever-se principalmente às transportadoras de baixo custo» ([130]).

(178) Por último, a Ryanair alegou que a alegada não substituibilidade das operações da SAS é contrariada pela decisão de início do procedimento, em que a Comissão alegou que – apesar da elevada quota de mercado da SAS – esta não tinha um poder de mercado significativo e que era possível aos concorrentes da SAS entrarem no mercado e contestarem a sua posição.

(179) Além disso, segundo a Ryanair, a Comissão não explicou por que razão um cenário relacionado com a redução da dimensão da SAS não serviria igualmente o interesse comum. Mesmo que algumas das atividades da SAS tivessem um caráter verdadeiramente sistémico, a Comissão não determinou, na opinião da Ryanair, se essas atividades sistémicas não podiam ser preservadas através da redução da dimensão do grupo e da redução ou supressão de atividades não sistémicas, como as suas atividades de assistência em escala ([131]).

([130]) A Ryanair remete para o anexo A.4 das suas observações, que contém um artigo da publicação Competition Policy Brief, da Comissão, de 9 de julho de 2014, intitulado *State aid for airline restructuring: Does it give you wings?* (2014 – N.º 10, 9 de julho de 2014, p. 1 e 4) (a seguir, «nota informativa sobre a política de concorrência»).

([131]) A Ryanair remete para o anexo A.5 das suas observações, que contém um excerto de um artigo de maio de 2020 de Emmanuel Combe e Didier Bréchemier (*Before COVID-19, Air Transportation in Europe: an already fragile sector*) (a seguir, «artigo do grupo de reflexão»). Este artigo foi redigido para a Fondation pour l'innovation politique, um grupo de reflexão francês para a integração europeia e a economia livre. O extrato apresenta uma síntese da situação financeira de determinadas companhias aéreas europeias antes e durante a pandemia de COVID-19.

4.2.3.3. A SAS não conseguiu obter financiamento nos mercados a preços acessíveis

(180) A título preliminar, a Ryanair critica a apreciação da Comissão ao abrigo do ponto 49, alínea c), do Quadro Temporário, por se basear exclusivamente nas afirmações dos Governos sueco e dinamarquês para concluir que a SAS não estava em condições de cobrir as suas necessidades de capital e de liquidez nos mercados de capitais.

(181) Além disso, a conclusão preliminar da Comissão na decisão de início do procedimento nos termos do ponto 49, alínea c), do Quadro Temporário é alegadamente incorreta por três razões.

(182) Em primeiro lugar, a Ryanair considera que estariam provavelmente à disposição da SAS, nos mercados de capitais, montantes significativos de capital próprio de novos investidores. A Ryanair apresenta, no anexo 7 das suas observações, um relatório económico que encomendou à Oxera Consulting LLP para fundamentar esta conclusão (a seguir, «relatório da Oxera»). O relatório da Oxera indica que apenas os acionistas existentes da SAS puderam participar no aumento de capital previsto pela medida, uma vez que apenas as autoridades suecas e dinamarquesas estavam autorizadas a contribuir para a emissão direcionada de novas ações ordinárias, ao passo que a emissão de direitos de subscrição de ações ordinárias só estava aberta aos acionistas existentes da SAS. No entanto, de acordo com o relatório da Oxera, durante o início da pandemia de COVID-19, muitas empresas cotadas em bolsa angariaram financiamento nos mercados acionistas. No setor da aviação, o relatório da Oxera indica que nove companhias aéreas mobilizaram um total de 6,2 mil milhões de EUR no período compreendido entre abril e dezembro de 2020 ([132]). Segundo a Ryanair, tal implica que a SAS poderia ter angariado financiamento de capitais próprios junto de investidores que não os seus acionistas existentes através de uma oferta pública, sem a participação da Suécia e da Dinamarca.

(183) Em segundo lugar, a Ryanair alega que, segundo dados do mercado, várias companhias aéreas com notações de risco comparáveis às da SAS no início da pandemia de COVID-19 conseguiram obter montantes significativos de financiamento por dívida no mercado. Esses dados proporcionam um forte indício de que a SAS também teria podido fazê-lo, nomeadamente oferecendo o valor livre de encargos das 55 aeronaves de que a SAS era proprietária como garantia para obter crédito a preços mais acessíveis. A este respeito, o relatório da Oxera apresenta um quadro comparativo das companhias aéreas com a mesma avaliação da solvabilidade que a SAS antes da pandemia de COVID-19, que conseguiram obter financiamento por dívida em 2020 ([133]).

(184) Por último, a Ryanair critica a Comissão por não ter examinado se a SAS poderia ter realizado outras transações com participantes privados no mercado que teriam contribuído para a sua liquidez sem aumentar a dívida, como a emissão de instrumentos híbridos ou a venda de aeronaves hipotecadas.

4.2.3.4. A Comissão baseou-se em dados errados para avaliar a conformidade com o ponto 49, alínea d), do Quadro Temporário

(185) A Ryanair levanta dúvidas quanto aos dados financeiros utilizados pela Comissão para apurar se a SAS poderia ser classificada como uma empresa em dificuldade em 31 de dezembro de 2019, na aceção do RGIC. A Ryanair alega que a avaliação se baseou nas contas não consolidadas da SAS, quando se deveria ter baseado nas contas consolidadas.

(186) Além disso, a Ryanair indica que a Comissão deveria ter esclarecido se se baseou no conjunto de contas consolidadas pertinente para a SAS noutras partes da sua apreciação.

4.2.4. *A medida não é adequada nem a alternativa menos suscetível de distorcer a concorrência (ponto 53 do Quadro Temporário)*

(187) A Ryanair considera que a decisão de início do procedimento se limita a descrever a medida, sem apresentar uma explicação da sua pertinência para dar resposta às necessidades de recapitalização da SAS. Afirma igualmente que a decisão de início do procedimento não contém qualquer conclusão de que a medida seja a menos suscetível de distorcer a concorrência. Concretamente, a decisão de início do procedimento não contém, alegadamente, nenhuma análise das distorções causadas pela medida em comparação com outros eventuais instrumentos de auxílio.

([132]) Essas companhias aéreas foram a Ryanair, a EasyJet, a IAG, a Air Canada, a United Airlines, a American Airlines, a Spirit Airlines, a Norwegian Airlines e a Hawaiian Airlines.

([133]) Essas companhias aéreas são a American Airlines, a Allegiant Air, a Azul, a Hawaiian Airlines, a Spirit Airlines e a GOL Airlines.

4.2.5. *A medida não é proporcionada e o montante da recapitalização excede o mínimo necessário para assegurar a viabilidade (ponto 54 do Quadro Temporário)*

4.2.5.1. Alegada aplicação incorreta do Quadro Temporário

(188) Com base nas Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação ([134]), a Ryanair considera que a viabilidade na aceção do ponto 54 do Quadro Temporário é alcançada «quando uma empresa for capaz de apresentar previsões de uma rendibilidade dos capitais próprios adequada, depois de ter coberto todos os seus custos, incluindo as amortizações e os encargos financeiros». Segundo a Ryanair, a decisão de início do procedimento não avalia a capacidade da SAS para regressar a um nível de rendibilidade que seria aceitável para os investidores privados. A Ryanair critica a Comissão por equiparar a viabilidade ao «acesso da empresa aos mercados de capitais privados» e pelo facto de a sua avaliação da viabilidade apenas ter em conta indicadores de dívida e de capital próprio. A Ryanair alega que a Comissão deveria ter avaliado uma série de parâmetros, nomeadamente indicadores de rendibilidade, como as margens de lucro futuras, a rendibilidade dos ativos ou a rendibilidade dos capitais próprios.

(189) A Ryanair considera igualmente que a Comissão deveria ter avaliado o impacto dos cenários pessimistas no potencial de regresso da SAS à viabilidade, tal como em decisões anteriores relativas ao setor bancário. Os testes de sensibilidade da Comissão ao plano de atividades da SAS são insuficientes e esta deveria ter procedido a uma «vasta panóplia de testes de resistência», mediante a análise de «vários cenários pessimistas possíveis, tendo em conta a incerteza existente no mercado».

4.2.5.2. Alegado erro manifesto de apreciação no que respeita ao cálculo do montante do auxílio

(190) A Ryanair alega que a Comissão cometeu vários erros de apreciação no que respeita ao cálculo do montante do auxílio de que a SAS precisava.

(191) Em primeiro lugar, segundo a Ryanair, os limiares utilizados pela Comissão na decisão de início do procedimento para determinar a viabilidade são inadequados, uma vez que são demasiado elevados e visam uma situação financeira excessivamente favorável. A Ryanair observa que, antes da pandemia de COVID-19, o rácio passivo líquido/capital próprio, o rácio passivo líquido/EBITDA e o rácio capital próprio/ativos totais (três dos quatro critérios de viabilidade avaliados) da SAS eram piores do que os objetivos fixados pela Comissão para demonstrar a viabilidade, e que, apesar disso, a SAS conseguiu obter financiamento nos mercados de capitais nessa altura. Por exemplo, segundo a Ryanair, o rácio passivo líquido/capital próprio da SAS era de 4,75 em janeiro de 2020, o seu rácio passivo líquido/capital próprio excedeu sistematicamente 3,0-3,5, atingindo 4 em janeiro de 2020, e o seu rácio capital próprio/ativos totais foi sistematicamente inferior a 18,1 %, variando entre cerca de 16 % em outubro de 2019 e cerca de 8 % em janeiro de 2020.

(192) Em segundo lugar, a Ryanair alega que a Comissão utilizou um valor de referência inadequado quando considerou que uma notação de risco de grau de investimento representa a notação mínima necessária para permitir a uma empresa aceder a financiamento no mercado. Com efeito, existem companhias aéreas com acesso aos mercados de capitais com notações mais baixas, nomeadamente durante a pandemia de COVID-19. Uma vez que a proporcionalidade do auxílio foi determinada em relação a um limiar de notação de risco superior ao normalmente exigido pelos investidores para que as companhias aéreas obtenham financiamento nos mercados de capitais, o auxílio não se limita ao mínimo necessário para assegurar a viabilidade financeira da SAS.

(193) Em terceiro lugar, a Ryanair afirma que a decisão de início do procedimento não contém uma análise suficiente das projeções financeiras da SAS. Além disso, a Comissão deveria ter avaliado, nomeadamente, em que medida a SAS poderia reduzir estruturalmente a sua base de custos para melhorar a rendibilidade ou em que medida era capaz de reduzir os custos a curto prazo. A Comissão também não avaliou o impacto dos pressupostos e das projeções de tráfego alternativas no que diz respeito à recuperação do tráfego após a pandemia.

(194) A Ryanair considera, pois, que o auxílio não se limita ao mínimo necessário para assegurar a viabilidade financeira da SAS.

([134]) Comunicação da Comissão – Orientações relativas aos auxílios estatais de emergência e à reestruturação concedidos a empresas não financeiras em dificuldade (JO C 249 de 31.7.2014, p. 1).

4.2.6. *A medida não assegura uma remuneração adequada nem a saída da Dinamarca e da Suécia (secção 3.11.5 do Quadro Temporário)*

4.2.6.1. O instrumento de capital próprio não prevê um mecanismo de progressividade (*step-up*) nem uma alternativa comparável (pontos 61 e 62 do Quadro Temporário)

(195) A Ryanair remete para o acórdão SAS II, que concluiu que o instrumento de capital próprio não foi acompanhado de qualquer mecanismo de progressividade (*step-up*), como também referido no considerando 134 da decisão de início do procedimento. A Ryanair partilha a conclusão preliminar da Comissão de que o instrumento de capital próprio da medida não parece ser acompanhado de um mecanismo alternativo adequado que, de modo geral, conduza a um resultado semelhante no que se refere aos efeitos de incentivo à saída do Estado e a um impacto global semelhante na remuneração do Estado que o mecanismo de progressividade (*step-up*) previsto no ponto 61 do Quadro Temporário.

4.2.6.2. O instrumento de capital híbrido não remunera suficientemente a Suécia e a Dinamarca (pontos 65 e 66 do Quadro Temporário)

(196) A Ryanair contesta a conclusão preliminar da Comissão segundo a qual os instrumentos híbridos remuneraram suficientemente a Suécia e a Dinamarca.

(197) Alega que as margens dos novos títulos híbridos do estado NSHN1 e NSHN2, que são, respetivamente, 90 pontos de base e 190 pontos de base superiores aos requisitos mínimos estabelecidos no ponto 66 do Quadro Temporário, não compensam totalmente a Suécia e a Dinamarca pelas características de risco desses instrumentos. O relatório da Oxera apresentado pela Ryanair analisa o diferencial entre instrumentos financeiros que se caracterizam por uma das quatro principais características de risco identificadas pela Comissão (ver considerando 430) e por um indicador de referência de mercado relevante constituído por instrumentos financeiros que não partilham esta característica de risco, mas que, de resto, são semelhantes, por exemplo em termos de data de emissão, prazo de vencimento e notação de risco ([135]). Esta análise conclui que seria necessária uma margem adicional de 400 pontos de base para compensar adequadamente a Suécia e a Dinamarca, em vez das margens reais de 90 pontos de base e 190 pontos de base.

(198) Além disso, segundo a Ryanair, uma vez que os NSHN1 e NSHN2 são idênticos em termos de perfil de risco, o delta da diferença de margem de 100 pontos de base entre os dois instrumentos não se baseia em considerações tangíveis e credíveis.

4.2.7. *A medida não impede distorções indevidas da concorrência (ponto 72 do Quadro Temporário)*

(199) A Ryanair alega que a medida não impede distorções indevidas da concorrência e viola, concretamente, o ponto 72 do Quadro Temporário.

(200) Para apoiar a sua alegação, a Ryanair invoca dois conjuntos de argumentos relativos: i) à definição dos mercados relevantes e ii) à apreciação do poder de mercado da SAS nos aeroportos.

(201) Em primeiro lugar, a Ryanair alega que, na decisão de início do procedimento, a Comissão se afastou da sua prática decisória em matéria de concentrações de companhias aéreas, que consiste em definir os mercados como pares de cidades entre um ponto de origem e um ponto de destino (a seguir, «abordagem O&D»), e propôs, em vez disso, definir os mercados relevantes exclusivamente segundo uma abordagem «aeroporto a aeroporto». A Ryanair considera que, ao fazer isso, a Comissão definiu incorretamente os mercados relevantes e não avaliou se a SAS detém um poder de mercado significativo em, pelo menos, um dos mercados relevantes, tal como exigido pelo ponto 72 do Quadro Temporário. Segundo a Ryanair, o facto de a medida ser dirigida à SAS enquanto grupo e não a rotas específicas não impede que a posição concorrencial específica da SAS em cada um dos pares de cidades O&D seja afetada pelo auxílio concedido. Por conseguinte, segundo a Ryanair, não existe qualquer razão objetiva para centrar o âmbito da apreciação em termos de concorrência em considerações do lado da oferta no contexto

([135]) A Ryanair compara, concretamente: obrigações prioritárias não convertíveis com obrigações não prioritárias não convertíveis (para avaliar a margem exigida para o grau de subordinação), empréstimos e obrigações convertíveis com obrigações não convertíveis (para avaliar a margem exigida para a não convertibilidade), obrigações não convertíveis com obrigações de pagamento em espécie não convertíveis (para avaliar a margem exigida para o poder discricionário do emitente para pagar cupões) e obrigações não convertíveis a 10-20 anos com obrigações perpétuas não convertíveis (para avaliar a margem exigida para ausência de prazo de vencimento).

dos auxílios estatais. Os efeitos colaterais na procura são igualmente relevantes para a apreciação dos auxílios estatais no setor da aviação, uma vez que o beneficiário recebe uma vantagem em relação a outras empresas que são suas concorrentes nas rotas O&D. Além disso, o ponto 72 do Quadro Temporário encarrega a Comissão de i) avaliar se o beneficiário detém um poder de mercado significativo em cada um dos mercados relevantes em que opera e ii) exigir medidas corretivas nesses mercados. Por conseguinte, o Quadro Temporário exige uma apreciação em matéria de concorrência alinhada com a que seria normalmente exigida nos processos em matéria de concentrações e de acordos concertados. Nas suas observações, a Ryanair remeteu para o relatório da Oxera, que analisou as quotas de mercado da SAS em 567 rotas que esta operou de e para países escandinavos durante a temporada de verão IATA 2019.

(202) Em segundo lugar, a Ryanair alega que, na decisão de início do procedimento, a apreciação da Comissão sobre o poder de mercado da SAS apresenta uma série de falhas: i) a Comissão não adotou uma abordagem prospetiva e baseou-se apenas em dados históricos para as temporadas de verão IATA 2019 e de inverno IATA 2019/2020, ii) a Comissão não teve em conta os aeroportos em que a SAS não tinha uma base, não sendo necessário que uma companhia aérea tenha uma base para operar com êxito num aeroporto, iii) a Comissão não teve em conta outros obstáculos à entrada para além das limitações em termos de faixas horárias, como economias de gama, marcas, promoções e fidelidade dos clientes, economias de rede ou o risco de retaliação agressiva por parte dos operadores históricos e iv) a Comissão ignorou erradamente o grau de fragmentação dos concorrentes nos aeroportos, centrando-se inadequadamente nas quotas de faixas horárias em vez das quotas de mercado, e não avaliou os aeroportos de forma suficientemente pormenorizada.

4.2.8. *A Comissão não pode renunciar à proibição dos pagamentos não obrigatórios de cupões (ponto 77 do Quadro Temporário)*

(203) A Ryanair afirma que não existia nenhuma circunstância excecional suscetível de justificar um afastamento em relação ao ponto 77 do Quadro Temporário. A própria pandemia de COVID-19 não pode constituir uma circunstância excecional, uma vez que o Quadro Temporário já tem em conta o caráter excecional da pandemia e estabelece requisitos nessa base.

(204) Quanto às especificidades da medida, a Ryanair critica várias incoerências.

(205) Em primeiro lugar, considera que a descrição das negociações sobre a partilha de encargos com os detentores de obrigações apresenta uma contradição. Na sua opinião, a Comissão alegou que «o pagamento dos cupões foi incluído nas negociações com determinados detentores de obrigações», ao passo que «se esperava que fosse uma contrapartida fundamental para todos os detentores de obrigações concordar com a conversão». Em segundo lugar, a Ryanair observa que a Comissão explica que o objetivo da proibição dos pagamentos não obrigatórios de cupões é minimizar o montante do auxílio necessário. No entanto, na sua opinião, a Comissão considerou que se esperava que a renúncia à proibição diminuísse o montante do auxílio estatal injetado. Segundo a Ryanair, a proibição prevista no ponto 77 do Quadro Temporário consiste em impor um compromisso vinculativo aos beneficiários do auxílio à recapitalização, a fim de evitar negociações com os investidores sobre este ponto e, em última análise, reduzir o montante do auxílio necessário. Na opinião da Ryanair, os detentores de obrigações já dispunham de incentivos suficientes para investir, dado o apoio significativo do auxílio por parte da Dinamarca e da Suécia.

(206) Em terceiro lugar, a Ryanair afirma que a apreciação da Comissão se baseou no cenário contrafactual errado, ou seja, que a SAS teria simplesmente recebido mais auxílio para cobrir as suas necessidades financeiras caso os detentores de obrigações não concordassem com a proibição de pagamentos não obrigatórios de cupões. A este respeito, a Ryanair considera que o cenário contrafactual correto, na ausência do consentimento dos detentores de obrigações, seria que a SAS teria obtido menos auxílios ou nenhum auxílio.

(207) Em quarto lugar, a Ryanair considera que o facto de a renúncia à proibição de cupões não obrigatórios poder ter sido um elemento fundamental para a participação dos detentores de obrigações na recapitalização não justifica o afastamento da Comissão em relação ao Quadro Temporário. O facto de o Quadro Temporário não impor qualquer exigência de partilha de encargos (considerando 206 da decisão de início do procedimento) seria irrelevante, de acordo com a Ryanair, uma vez que o ponto 77 do Quadro Temporário impõe alegadamente uma certa partilha de encargos, tal como reconhecido pela Comissão no considerando 198 da decisão de início do procedimento: «o ponto 77 do Quadro Temporário estabelece um requisito de compatibilidade que impede os atuais fornecedores privados de capital de beneficiarem do auxílio estatal através de atos discricionários adotados pelo beneficiário (como o anúncio de dividendos, a recompra de ações ou os pagamentos não obrigatórios de cupões)».

4.2.9. *A Comissão não exige a notificação atempada de um plano de reestruturação (ponto 85 do Quadro Temporário)*

(208) A Ryanair afirma que o período de seis anos após o qual os Estados-Membros podem ser obrigados a apresentar um plano de reestruturação do beneficiário de uma medida de recapitalização, como previsto no ponto 85 do Quadro Temporário, não incentiva a saída do Estado. Além disso, contrasta de forma flagrante com a Comunicação sobre o Setor Bancário de 2008 ([136]), que exigia alegadamente que os bancos apresentassem um plano de reestruturação antes mesmo de a recapitalização poder ser autorizada. Segundo a Ryanair, uma abordagem tão pouco firme, aliada à ausência de medidas estruturais destinadas a corrigir distorções da concorrência, é incompatível com o princípio da proporcionalidade. Contradiz, ademais, o ponto 45 do Quadro Temporário, que prevê que «a emissão de tais instrumentos [de recapitalização] deve obedecer a condições rigorosas, na medida em que provoca importantes distorções de concorrência entre as empresas». Por conseguinte, a Comissão deve exigir que um plano de reestruturação seja notificado muito mais cedo.

5. OBSERVAÇÕES DA DINAMARCA E DA SUÉCIA SOBRE AS OBSERVAÇÕES DAS PARTES INTERESSADAS

(209) As autoridades dinamarquesas e suecas reagiram a quatro questões levantadas pela Ryanair nas suas observações, a saber, a ilegalidade do auxílio, o interesse comum em intervir, as regras em matéria de livre circulação e o cumprimento dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

5.1. Não se justifica uma recuperação provisória do auxílio

(210) As autoridades dinamarquesas e suecas entendem, com base nas observações da Ryanair, que esta solicitou à Comissão que ordenasse a suspensão do auxílio ilegal e a sua recuperação provisória. Reconhecem que, no âmbito de uma investigação formal, a Comissão pode intentar uma ação contra o Estado-Membro no sentido de recuperar provisoriamente o auxílio até que a Comissão tome uma posição sobre a compatibilidade com o mercado interno. No entanto, a recuperação provisória do auxílio é deixada ao critério da Comissão. Além disso, nos termos do artigo 13.º, n.º 2, do Regulamento (UE) 2015/1589 do Conselho («Regulamento Processual») ([137]), para que seja imposta uma recuperação provisória, têm de estar preenchidas as seguintes condições:

— de acordo com uma prática estabelecida, não haver dúvidas sobre o caráter de auxílio da medida em causa;

— haver urgência na ação;

— haver sério risco de prejuízos substanciais e irreparáveis a um concorrente.

(211) Neste caso, as autoridades dinamarquesas e suecas sublinham que não há urgência em agir e que a medida não está a causar um risco de danos substanciais e irreparáveis à Ryanair ou a qualquer outro concorrente.

(212) Além disso, a Dinamarca e a Suécia afirmam que a Ryanair não fundamentou a razão pela qual as condições para a Comissão emitir uma injunção para a recuperação provisória do auxílio estavam preenchidas no caso em apreço.

5.2. A intervenção a favor da SAS era do interesse comum

(213) As autoridades dinamarquesas e suecas contestam a alegação da Ryanair de que, no momento da concessão da medida, a SAS não ocupava «uma posição exclusiva entre todas as outras companhias aéreas» que operam na Dinamarca e na Suécia. A Dinamarca e a Suécia argumentam que a SAS, com a sua extensa rede nacional e internacional, desempenhou (e continua a desempenhar) um papel essencial na manutenção das ligações de transporte aéreo na Suécia e na Dinamarca e com origem e destino nestes países. Por esse motivo, consideraram necessário reforçar o capital próprio da SAS e o seu acesso à liquidez numa altura em que a viabilidade da SAS estava a ser seriamente posta em causa pelos efeitos da propagação da COVID-19.

([136]) Comunicação da Comissão – Aplicação das regras relativas aos auxílios estatais às medidas adotadas em relação às instituições financeiras no contexto da atual crise financeira global («Comunicação sobre o Setor Bancário») (JO C 270 de 25.10.2008, p. 8);

([137]) Regulamento (UE) 2015/1589 do Conselho, de 13 de julho de 2015, que estabelece as regras de execução do artigo 108.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (JO L 248 de 24.9.2015, p. 9, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2015/1589/oj).

(214) Além disso, segundo a Dinamarca e a Suécia, o facto de a Comissão ter baseado a sua apreciação, nomeadamente, nas informações fornecidas pelos Estados-Membros não obsta a que a Comissão proceda a uma apreciação independente e exaustiva dessas informações. A apreciação da Comissão baseia-se em factos e dados específicos que não são, em si mesmos, contestados pela Ryanair e que demonstram o importante contributo da SAS para o emprego, a conectividade e as economias da Dinamarca e da Suécia. Além disso, as autoridades dinamarquesas e suecas salientam que a Comissão solicitou várias vezes informações adicionais para determinar se o ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário estava a ser cumprido, demonstrando assim que a Comissão realizou uma apreciação independente.

(215) Em resposta à observação da Ryanair (considerando 177), a Dinamarca e a Suécia recordam que o ponto crucial da análise era que a Dinamarca e a Suécia não podiam ter a certeza de que o nível de conectividade assegurado pela SAS seria mantido por outros concorrentes no momento da concessão do auxílio.

(216) Além disso, a Dinamarca e a Suécia consideram que as afirmações da Ryanair de que as companhias aéreas de baixo custo substituiriam a SAS em todas as rotas, contribuindo assim para a economia e a conectividade na Dinamarca e na Suécia da mesma forma que a SAS, são incorretas. As autoridades suecas indicam que o funcionamento das ligações aéreas é necessário para a economia do país, especialmente tendo em conta o posicionamento geográfico e as características específicas da Suécia ([138]). Por conseguinte, na sua opinião, era necessário manter as operações da SAS para assegurar um nível suficiente de conectividade, uma vez que a SAS desempenha um papel decisivo na manutenção das ligações aéreas com origem, destino e no interior da Suécia. A SAS voa para treze cidades suecas e abrange todo o país, desde Malmö, a sul, até Kiruna, a norte. Estes destinos domésticos estão ligados a Estocolmo e a Copenhaga como plataformas centrais a partir das quais é oferecida uma rede de voos de ligação tanto a nível nacional como internacional. Alegadamente, este facto torna a SAS única. Ao contrário da SAS, a Ryanair não exerce uma atividade baseada numa rede radial ([139]) e não oferece a mesma disponibilidade de transferências estrangeiras e nacionais.

(217) De um modo mais geral, no entender das autoridades dinamarquesas e suecas, os Estados-Membros dispõem de um poder discricionário significativo na determinação do interesse comum prosseguido para intervir a favor de um beneficiário, limitando-se o controlo da Comissão a um eventual erro manifesto de apreciação. No caso da medida e da escolha de intervir a favor da SAS, não existe tal erro manifesto.

5.3. **A medida está em conformidade com os artigos 18.º, 49.° e 56.° do TFUE**

(218) As autoridades dinamarquesas e suecas argumentam que o artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE permite a concessão de auxílios individuais e que, por conseguinte, se os Estados-Membros cumprirem as condições estabelecidas nessa alínea, a exclusão implícita de certas empresas não pode ser considerada indissociavelmente ligada ao objeto da medida de auxílio. Com base no que precede, a Dinamarca e a Suécia alegam que a Comissão não é competente, no âmbito dos procedimentos em matéria de auxílios estatais, para verificar se a exclusão de todas as empresas que não a SAS é contrária às disposições do Tratado em matéria de livre circulação ([140]).

([138]) As autoridades suecas indicaram que uma viagem entre o ponto mais a norte e o ponto mais a sul da Suécia é mais longa do que uma viagem do Luxemburgo até Tunes, Istambul ou Minsk. O meio de transporte mais comum de e para a Suécia é o transporte aéreo, que representa cerca de 70 % de todas as viagens internacionais de passageiros. As regiões mais setentrionais da Suécia também têm um clima de inverno rigoroso e problemas recorrentes de acessibilidade nas estradas durante o inverno devido à neve e ao gelo. O transporte aéreo é, por conseguinte, amplamente importante para a manutenção de comunicações funcionais em todo o país e é difícil de substituir no caso da maior parte das viagens mais longas e das viagens em que não existe ligação rodoviária.

([139]) Uma rede radial é uma organização empresarial em que uma companhia aérea não só transporta passageiros entre dois pontos, mas também assegura a ligação dos passageiros de pontos distantes através da sua plataforma central. Os itinerários são utilizados como raios que ligam outras cidades através da sua plataforma central. Este sistema contrasta com o modelo ponto a ponto, utilizado pela Ryanair, em que não existem plataformas centrais, sendo, em vez disso, oferecidos voos diretos entre as cidades.

([140]) A Dinamarca e a Suécia remetem, a este respeito, nomeadamente, para o acórdão de 22 de março de 1977, Ianelli e Volpi, C-74/76, ECLI:EU:C:1977:51, n.º 14.

(219) A título subsidiário, a Dinamarca e a Suécia consideram que, caso a Comissão procedesse a uma apreciação substantiva das alegações da Ryanair a este respeito, não existiria qualquer base para concluir que a medida constitui uma restrição à livre circulação. Segundo a Dinamarca e a Suécia, o Tribunal Geral considerou que, para demonstrar que uma medida de auxílio restringe a livre circulação, é necessário identificar os elementos de facto ou de direito que fazem com que a medida de auxílio produza efeitos restritivos que vão além daqueles que desencadeiam a proibição do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE ([141]).

5.4. **Conformidade com os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário**

(220) Em resposta às observações da Ryanair (considerando 195), as autoridades dinamarquesas e suecas remetem para as suas observações conjuntas sobre a decisão de início do procedimento. Reiteram que a medida deve ser declarada compatível com o mercado interno, uma vez que já prevê os incentivos necessários em conformidade com o ponto 62 do Quadro Temporário. Em alternativa, a medida deve ser declarada compatível com o mercado interno diretamente com base no artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE.

(221) No seu pedido de informações de 9 de novembro de 2023, apresentado à Dinamarca e à Suécia, a Comissão solicitou à Dinamarca e à Suécia que apresentassem os seus pontos de vista sobre o mecanismo referido pela SAS nas suas observações.

(222) A Dinamarca e a Suécia confirmaram que, à semelhança da SAS, consideram que a medida, tal como concedida à SAS em 26 de outubro de 2023, está em conformidade com o ponto 62 do Quadro Temporário, sem que seja necessário aplicar o mecanismo previsto pela SAS (secção 3.1). No entanto, as autoridades dinamarquesas e suecas reconheceram, em resposta às perguntas da Comissão, que o mecanismo proposto pela SAS cumpriria as condições dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário. Reconheceram igualmente que não existiria um obstáculo importante, jurídico ou económico, suscetível de impedir a aplicação de tal mecanismo. Por último, reconheceram que não tinham identificado opções alternativas ao mecanismo previsto pela SAS que seriam manifestamente menos onerosas para a SAS ou para a Dinamarca e para a Suécia e preenchessem, simultaneamente, as condições dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

6. **APRECIAÇÃO DA MEDIDA**

6.1. **Existência de um auxílio estatal**

(223) Para que uma medida seja considerada um auxílio na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, todas as condições previstas nesta disposição têm de estar preenchidas. Em primeiro lugar, a medida tem de ser imputável ao Estado e financiada através de recursos estatais. Em segundo lugar, tem de conferir uma vantagem ao beneficiário. Em terceiro lugar, essa vantagem tem de ter um caráter seletivo. Em quarto lugar, a medida tem falsear ou ameaçar falsear a concorrência e afetar as trocas comerciais entre os Estados-Membros.

(224) A medida é imputável ao Estado, uma vez que foi concedida e é gerida pelas autoridades dinamarquesas e suecas (considerando 90). A medida foi financiada através de recursos estatais, uma vez que foi financiada pelos fundos públicos disponibilizados pela Suécia e pela Dinamarca através de instrumentos de capital próprio e de capital híbrido (considerando 91).

(225) A medida conferiu uma vantagem à SAS sob a forma de uma recapitalização em condições mais favoráveis do que as condições de mercado existentes. Por conseguinte, a medida conferiu uma vantagem à SAS em comparação com as condições normais de mercado.

(226) A vantagem concedida pela medida foi seletiva, uma vez que a Dinamarca e a Suécia a concederam apenas a uma empresa, a SAS.

(227) A medida era suscetível de falsear a concorrência, uma vez que reforçou a posição concorrencial da SAS. Além disso, afetou as trocas comerciais entre os Estados-Membros, uma vez que a SAS operava em setores em que existem trocas comerciais intra-União.

(228) Tendo em conta o que precede, a Comissão conclui que a medida constitui um auxílio estatal na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE. As autoridades dinamarquesas e suecas não contestam esta conclusão.

([141]) A Dinamarca e a Suécia remetem, a este respeito, nomeadamente, para o acórdão de 14 de abril de 2021, Ryanair/Comissão, T-378/20, ECLI:EU:T:2021:194, n.º 81.

6.2. **Legalidade do auxílio estatal**

(229) Ao notificarem a medida antes da sua entrada em vigor, as autoridades dinamarquesas e suecas tinham, inicialmente, respeitado as obrigações que lhes incumbem por força do artigo 108.º, n.º 3, do TFUE.

(230) No entanto, na sequência da anulação da decisão inicial pelo Tribunal Geral, a medida tornou-se um auxílio ilegal a partir do momento em que foi concedida, na medida em que deixou de ser aprovada por uma decisão da Comissão.

(231) Tal como indicado no considerando 164, a Ryanair solicitou à Comissão que ordenasse à Dinamarca e à Suécia que suspendessem imediatamente o auxílio e solicitassem à SAS que pagasse juros relativos ao período durante o qual o auxílio ilegal permanecesse à sua disposição.

(232) Nos termos do artigo 13.º, n.º 1, do Regulamento Processual, «depois de ter dado ao Estado-Membro em causa a possibilidade de apresentar as suas observações, a Comissão pode tomar uma decisão em que ordena ao Estado-Membro a suspensão de qualquer auxílio ilegal até que a Comissão tome uma decisão quanto à sua compatibilidade com o mercado interno».

(233) Resulta desta disposição que a injunção de suspensão é deixada ao critério da Comissão ([142]) e está sujeita ao respeito de determinadas regras processuais, ou seja, a Comissão tem de adotar uma decisão específica a este respeito, após ter dado ao Estado-Membro a possibilidade de apresentar as suas observações. Além disso, com base na jurisprudência, ao exercer o seu poder de apreciação, a Comissão não está obrigada a fundamentar a sua opção de não adotar uma injunção de suspensão num determinado caso ([143]).

(234) Uma vez que o objeto da presente decisão é encerrar o procedimento formal de investigação relativo à medida, através da adoção de uma posição final sobre a compatibilidade desse auxílio com o mercado interno, não é necessário apreciar na presente decisão a necessidade de uma injunção de suspensão.

(235) Tal como indicado na secção 5.1, a Dinamarca e a Suécia observam que a Ryanair também parece solicitar à Comissão que ordene à Dinamarca e à Suécia que recuperem provisoriamente o auxílio ilegal junto da SAS ([144]). No entanto, segundo a Dinamarca e a Suécia, a Comissão só pode ordenar a recuperação provisória do auxílio se estiverem preenchidas todas as condições previstas no artigo 13.º, n.º 2, do Regulamento Processual.

(236) A Comissão observa que a injunção de recuperação provisória prevista no artigo 13.º, n.º 2, do Regulamento Processual é igualmente deixada ao critério da Comissão e está efetivamente sujeita às condições referidas pela Dinamarca e pela Suécia no considerando 211. A Ryanair não indicou se alguma das condições cumulativas previstas no artigo 13.º, n.º 2, do Regulamento Processual estava preenchida no caso em apreço. Em todo o caso, uma vez que o objeto da presente decisão é encerrar o procedimento formal de investigação relativo à medida, através da adoção de uma posição final sobre a compatibilidade desse auxílio com o mercado interno, também não é necessário apreciar na presente decisão a necessidade de uma injunção de recuperação.

6.3. **Compatibilidade do auxílio estatal**

(237) Uma vez que a medida inclui um auxílio na aceção do artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, é necessário analisar se essa medida é compatível com o mercado interno. Uma vez que a medida constitui um auxílio ilegal, a sua compatibilidade tem de ser apreciada em conformidade com as disposições legais em vigor no momento da concessão do auxílio, ou seja, em 26 de outubro de 2020.

(238) A Comissão observa que as autoridades dinamarquesas e suecas notificaram a medida ao abrigo do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE, na interpretação que lhe dá o Quadro Temporário.

(239) Nos termos do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE, a Comissão pode considerar compatíveis com o mercado interno os auxílios que se destinem «a sanar uma perturbação grave da economia de um Estado-Membro».

([142]) Acórdão de 22 de abril de 2016, Irlanda e Aughinish Alumina Ltd/Comissão, T-50/06 RENV II e T-69/06 RENV II, EU:T:2016:227, n.ºs 79 e 259.

([143]) Acórdão de 25 de abril de 2018, Hungria/Comissão, T-554/15 e T-555/15, EU:T:2018:220, n.º 112.

([144]) A Comissão observa, no entanto, que não resulta inteiramente das observações da Ryanair que esta tenha solicitado uma recuperação provisória nos termos do artigo 13.º, n.º 2, do Regulamento Processual.

(240) Ao adotar o Quadro Temporário em 19 de março de 2020, a Comissão reconheceu (na secção 2) que «o surto de COVID-19 afeta todos os Estados-Membros e que as medidas de confinamento tomadas pelos Estados-Membros têm repercussões nas empresas». A Comissão concluiu que «os auxílios estatais são justificados e podem ser declarados compatíveis com o mercado interno com base no artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE, por um período limitado, para colmatar a escassez de liquidez enfrentada pelas empresas e assegurar que as perturbações causadas pelo surto de COVID-19 não comprometem a viabilidade das empresas».

(241) A secção 3.11 do Quadro Temporário trata das medidas de recapitalização. Estabelece os critérios ao abrigo dos quais os Estados-Membros podem prestar apoio público sob a forma de instrumentos de capital próprio ou de capital híbrido a empresas que enfrentem dificuldades financeiras devido à pandemia de COVID-19, com o objetivo de assegurar que a perturbação da economia não resulte na saída desnecessária do mercado de empresas que eram viáveis antes da pandemia.

(242) A medida é abrangida pelo âmbito de aplicação da secção 3.11 do Quadro Temporário, uma vez que se trata de uma medida de recapitalização, sob a forma de capital próprio e instrumentos híbridos destinados a reforçar o capital próprio da SAS e o seu acesso à liquidez, ameaçado pelas consequências da pandemia de COVID-19 (considerando 17).

(243) O ponto 48 do Quadro Temporário dispõe que as medidas de recapitalização COVID-19 não podem ser concedidas após 30 de setembro de 2021 ([145]). A Comissão observa que a Dinamarca e a Suécia concederam a medida em 26 de outubro de 2020.

(244) Por conseguinte, nas secções seguintes, a Comissão apreciará a compatibilidade da medida ao abrigo da secção 3.11 do Quadro Temporário, que constituía a base jurídica aplicável em vigor no momento em que o auxílio foi concedido.

6.3.1. *Condições de elegibilidade e de entrada*

(245) Nos termos do ponto 49 do Quadro Temporário, as medidas de recapitalização COVID-19 devem satisfazer quatro condições. Estas condições são apreciadas sucessivamente nas secções seguintes.

6.3.1.1. Conformidade com o ponto 49, alínea a), do Quadro Temporário

(246) Nos termos do ponto 49, alínea a), do Quadro Temporário, os Estados-Membros têm de demonstrar que «sem a intervenção do Estado, o beneficiário cessaria a sua atividade ou enfrentaria graves dificuldades para manter a sua atividade. Essas dificuldades podem ser demonstradas, nomeadamente, pela deterioração do rácio dívida/capital do beneficiário ou de indicadores semelhantes».

(247) Resulta dos factos apresentados pela Dinamarca e pela Suécia (secção 2.1.3) que, sem a medida, a SAS teria cessado a sua atividade ou, pelo menos, enfrentado graves dificuldades para manter a sua atividade.

(248) Em primeiro lugar, a SAS já tinha registado um capital próprio negativo em abril de 2020, colocando assim em risco a sua solvência (considerando 63). O passivo da SAS excedeu os seus ativos, como demonstra a deterioração do seu rácio passivo total/capital próprio. As perdas acumuladas da SAS continuaram a aumentar nos meses seguintes, enquanto o seu capital próprio continuou a esgotar-se (considerando 64). Em julho de 2020, a Dinamarca e a Suécia estimaram que o capital próprio da SAS atingiria 9,4 mil milhões de SEK negativos até dezembro de 2020, tornando a sua estrutura de capital inviável (considerando 65).

(249) Em segundo lugar, não só o capital próprio da SAS se deteriorou de forma significativa e rápida, como a sua posição de liquidez também se afigurava insustentável. A Dinamarca e a Suécia estimaram que a SAS ficaria sem liquidez até ao final de dezembro de 2020 (considerando 65). Por outras palavras, antecipavam uma situação de incumprimento a curto prazo. Uma agência de notação de risco do mercado, a Moody's, confirmou claramente essa estimativa (considerando 65).

([145]) Tal como estabelecido na versão do Quadro Temporário em vigor no momento da concessão da medida.

(250) Em terceiro lugar, é de salientar que a SAS se encontrava numa situação financeira difícil, apesar de ter tomado iniciativas significativas de redução de custos para atenuar as perdas (ver secção 2.1.3.1), operando com baixa capacidade para reduzir os custos variáveis (considerando 51), tomando medidas para preservar a sua tesouraria através, nomeadamente, do adiamento da entrega de aeronaves e da renegociação dos contratos do fornecedor (considerando 52), e reestruturando as suas atividades para funcionar num contexto de procura limitada através da redução do pessoal (considerando 53).

(251) A Comissão considera, pois, que a Suécia e a Dinamarca demonstraram que, sem a intervenção do Estado, a SAS teria cessado a sua atividade ou, pelo menos, enfrentado graves dificuldades para manter a sua atividade.

(252) Esta conclusão é ainda reforçada pelo facto de, no momento da concessão da medida, existirem sinais claros de uma segunda vaga da pandemia de COVID-19, que não tinha sido prevista no plano de atividades da SAS, com a reintrodução e o reforço das restrições de viagem na Dinamarca e na Suécia (considerandos 22 a 24, 30, 31 e 41). Estas restrições de viagem eram suscetíveis de afetar e deteriorar ainda mais a situação financeira já frágil da SAS.

(253) Contrariamente ao que alega a Ryanair no considerando 172, a Comissão não é obrigada, nos termos do ponto 49, alínea a), do Quadro Temporário, a avaliar um cenário alternativo em que a SAS tivesse reduzido as suas atividades «não sistémicas» ou encontrado financiamento alternativo no mercado. O ponto 49, alínea a), do Quadro Temporário exige que os Estados-Membros demonstrem que, *sem a intervenção do Estado*, o beneficiário cessaria a sua atividade ou enfrentaria graves dificuldades para manter a sua atividade. Por conseguinte, não está previsto no ponto 49, alínea a), do Quadro Temporário qualquer outro cenário alternativo, como um cenário em que o beneficiário tivesse reduzido ou reestruturado as suas atividades.

(254) Em todo o caso, a Comissão salienta que a Dinamarca e a Suécia demonstraram o cumprimento do requisito estabelecido no ponto 49, alínea a), numa situação em que a SAS reduziu significativamente as suas atividades.

(255) Tal como indicado nos considerandos 35 a 39, a SAS reagiu rapidamente à evolução da pandemia de COVID-19 e às restrições de viagem. Por exemplo, logo que a legislação sueca e dinamarquesa o permitiu, a SAS recorreu imediata e amplamente a despedimentos temporários (considerando 38). A SAS concebeu rapidamente, até 24 de abril de 2020, um novo plano de atividades, centrado nomeadamente em iniciativas de redução de custos (considerandos 49 e 50), e começou a aplicá-lo sem demora (considerandos 37, 51 e 53) ([146]). No momento da concessão da medida, a SAS tinha concluído o seu programa de despedimentos (considerando 53), renegociado com mais de 200 dos seus fornecedores em todos os setores, adiado a entrega de 10 aeronaves (considerandos 52 e 54) e aplicado a sua nova avaliação semanal da procura para ajustar a capacidade em conformidade, a fim de reduzir os custos variáveis (considerando 51). Consequentemente, a SAS mostrou uma reação rápida e diligente à pandemia de COVID-19 e às restrições de viagem.

(256) A SAS adotou ainda muitas iniciativas de redução de custos. No seu plano de atividades inicial, a SAS propôs alcançar um objetivo de redução de custos de 5,4 mil milhões de SEK para 2020 e de 4,5 mil milhões de SEK após 2021, ou seja, uma redução de custos quase igual ao montante da medida (considerandos 40 a 46). É de salientar que, no entanto, o Conselho de Administração da SAS solicitou mais cortes (considerando 47), que a SAS identificou e se comprometeu a aplicar, nomeadamente através de uma alienação parcial de ativos como a assistência em escala (considerando 48). Consequentemente, o objetivo de redução dos custos para 2020 foi substancialmente aumentado (considerando 49). Não só os objetivos de redução de custos foram substanciais, mas também abrangeram todas as diferentes atividades da SAS, incluindo serviços de carga, serviços de assistência em escala, despesas gerais, serviços de passageiros, etc. (considerandos 41, 43, 45 e 48).

(257) Quanto à questão de saber se a SAS poderia ter encontrado financiamento alternativo no mercado, esta apreciação é abrangida pelo ponto 49, alínea c), e não pelo ponto 49, alínea a), do Quadro Temporário.

(258) Tendo em conta todos estes elementos, a Comissão conclui que a medida está em conformidade com o ponto 49, alínea a), do Quadro Temporário.

([146]) Concretamente, a SAS já tinha encetado conversações com locadores e fornecedores para adiar/renunciar à entrega de aeronaves ou ao pagamento de outros ativos em 12 de março de 2020. Além disso, também reduziu drasticamente a sua capacidade em abril e maio de 2020, operando a menos de 10 % da sua capacidade, e anunciou um grande plano de despedimentos em 28 de abril de 2020, quatro dias após a adoção do plano de atividades.

6.3.1.2. A intervenção é do interesse comum

(259) Nos termos do ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário, os Estados-Membros têm de demonstrar que «a intervenção é do interesse comum. Esta condição pode dizer respeito à necessidade de evitar dificuldades de ordem social e falhas de mercado devido a uma perda significativa de empregos, à saída de uma empresa inovadora, à saída de uma empresa importante do ponto de vista sistémico, ao risco de perturbação de um serviço importante ou a situações similares devidamente justificadas pelo Estado-Membro em causa».

(260) Resulta da descrição dos factos constante da secção 2.1.4 que a Dinamarca e a Suécia se basearam, nomeadamente, em duas das justificações apresentadas ao abrigo do ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário para explicar que a intervenção a favor da SAS era do interesse comum.

(261) Antes de examinar mais pormenorizadamente estas justificações, há que abordar as observações gerais apresentadas, em primeiro lugar, pela Ryanair e, em segundo lugar, pela Dinamarca e pela Suécia.

(262) Em primeiro lugar, tal como indicado no considerando 173, a Ryanair alega que a Comissão se baseou exclusivamente em elementos fornecidos pela Dinamarca e pela Suécia na decisão de início do procedimento para avaliar a conformidade da medida com o ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário, em vez de realizar a sua própria avaliação autónoma. A Comissão recorda, a este respeito, que a Dinamarca e a Suécia tinham apresentado a sua notificação conjunta da medida em 11 de agosto de 2020 e que esta continha os motivos pelos quais a Dinamarca e a Suécia consideravam a medida conforme com o ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário. A Comissão apresentou e avaliou esses elementos na decisão de início do procedimento e concluiu, a título preliminar, que não suscitavam quaisquer dúvidas. A questão crucial não é saber se a Comissão se baseia em informações apresentadas pelos Estados-Membros, mas sim se essas informações são exatas, suficientes e apoiadas por elementos de prova e se foram devidamente avaliadas pela Comissão. No caso em apreço, nenhuma das informações fornecidas por esses Estados-Membros parecia suscitar dúvidas quanto à sua exatidão, suficiência ou validade. Além disso, o objetivo do procedimento formal de investigação é dar às partes interessadas a possibilidade de apresentarem as suas observações, a fim de permitir à Comissão proceder a uma apreciação completa dos factos e das informações de que dispõe. No entanto, tal como corretamente observado pelas autoridades dinamarquesas e suecas (considerando 215), nenhuma parte interessada, incluindo a Ryanair, contestou a veracidade dos factos apresentados na decisão de início do procedimento, mas apenas a sua pertinência e interpretação para apurar se a intervenção a favor da SAS era do interesse comum.

(263) Em segundo lugar, no que respeita à pertinência dos dados relativos à contribuição do setor da aviação para a economia dinamarquesa e sueca (considerando 175), esses dados são relevantes para examinar se é do interesse comum intervir a favor do beneficiário, nos termos do ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário.

(264) Por último, contrariamente ao que alega a Ryanair no considerando 179, o ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário exige que os Estados-Membros demonstrem, e a Comissão avalie, que é do interesse comum intervir com base em, pelo menos, uma das justificações previstas na referida disposição. Por conseguinte, quando constata a existência desse interesse comum, a Comissão não é obrigada, como sugere a Ryanair, a avaliar se o beneficiário poderia reduzir ainda mais ou suprimir atividades não essenciais sem pôr em perigo a prossecução do interesse comum identificado.

(265) Quanto ao comentário das autoridades dinamarquesas e suecas no considerando 218, segundo o qual a apreciação da Comissão quanto ao que os Estados-Membros consideram ser o interesse comum em intervir se limita ao controlo do erro manifesto de apreciação, esse comentário deve ser rejeitado. Segundo jurisprudência constante, ao aplicar o artigo 107.º, n.º 3, do TFUE, a Comissão goza de um vasto poder de apreciação cujo exercício implica avaliações de ordem económica e social que devem ser efetuadas num contexto da União ([147]). Por conseguinte, o controlo da Comissão nos termos do ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário não se limita a um controlo do erro manifesto de apreciação da justificação apresentada pelo Estado-Membro.

([147]) Ver, a este respeito, o acórdão de 12 de dezembro de 2014, Banco Privado Português, SA/Comissão, T-487/11, EU:T:2014:1077, n.º 83.

(266) É à luz destas considerações preliminares que a Comissão avaliará se a medida está em conformidade com o ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário, tendo em conta as observações das partes interessadas e da Dinamarca e da Suécia no contexto do procedimento formal de investigação.

Risco de perturbação de um serviço importante

(267) *Em primeiro lugar*, tal como indicado nos considerandos 68 e 71, a SAS explora uma importante rede nacional e internacional que assegura a conectividade dentro e fora da Dinamarca e da Suécia. Em ambos os Estados-Membros, a SAS operava, antes da pandemia de COVID-19, ao longo de todo o ano, numerosas ligações domésticas regulares ([148]) às diferentes regiões desses Estados-Membros ([149]). A SAS foi responsável pelo transporte de 40 % dos passageiros domésticos na Dinamarca em 2019 e 50 % na Suécia, sendo a maior transportadora aérea nestes países. Além disso, através das suas plataformas aeroportuárias de Copenhaga e de Estocolmo, a SAS ligou os passageiros domésticos a voos internacionais, oferecendo serviços aéreos de e para os principais centros de negócios internacionais e da União. A SAS foi responsável pelo transporte de 30 % do número total de passageiros internacionais transportados de e para a Dinamarca e de 25 % de e para a Suécia. Estes serviços aéreos são tanto mais necessários para a Suécia dada a sua posição geográfica relativamente remota na União e a largura do seu território (e para a qual os modos de transporte alternativos não são tão eficientes ou adequados como o transporte aéreo) e para a Dinamarca dadas, nomeadamente, as suas ilhas (por exemplo, as ilhas Faroé e Bornholm). No total, a SAS oferecia mais de 100 rotas com origem, destino e no interior da Dinamarca e mais de 150 com origem, destino e no interior da Suécia.

(268) *Em segundo lugar*, a SAS prestou serviços essenciais de carga e de passageiros durante a pandemia de COVID-19 (antes da concessão da medida), operando voos especiais de repatriamento (considerando 51), transportando equipamento médico e produtos farmacêuticos para a Dinamarca e para a Suécia e contribuindo para assegurar a continuidade da cadeia de produção das empresas suecas e dinamarquesas (considerando 73). Além disso, a SAS manteve ligações nacionais e internacionais durante a pandemia, permitindo a realização de viagens essenciais (considerandos 68 e 71). Nenhuma outra companhia aérea prestava serviços semelhantes nesses países, que eram particularmente essenciais num contexto em que a Suécia e a Dinamarca procuravam limitar os efeitos da propagação da pandemia. Por conseguinte, a saída da SAS do mercado poderia ter causado, nessa altura e tendo em conta o contexto da pandemia de COVID-19, a perturbação de um serviço importante, nomeadamente tendo em conta que já tinha surgido uma segunda vaga de COVID-19 no momento da concessão da medida (considerandos 22 e 23), o que poderia exigir uma nova mobilização dos serviços aéreos da SAS para transportar carga essencial para a Suécia e para a Dinamarca ou para repatriar residentes dinamarqueses e suecos.

(269) Com base nestes elementos, a Comissão observa que a SAS prestava importantes serviços de transporte aéreo de passageiros e de carga com partida e destino na Dinamarca e na Suécia e no interior destes países, inclusive durante a pandemia de COVID-19. Uma falência da SAS, ou uma situação em que esta tivesse graves dificuldades em manter a sua atividade, teria claramente conduzido a um risco de privação imediata da Dinamarca e da Suécia de serviços aéreos importantes para a sua economia.

(270) A Ryanair afirma que, nos termos do ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário, a Comissão tem de demonstrar que todas as atividades do beneficiário são insubstituíveis ou, em alternativa, identificar a parte das suas atividades que não pode ser substituída (considerando 177). A Comissão considera que tal requisito não decorre da redação nem do objetivo do ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário. O ponto 49, alínea b), prevê que o interesse comum em intervir pode ser demonstrado por um «*risco de perturbação de um serviço importante*». A este respeito, como salientaram acertadamente a Dinamarca e a Suécia no considerando 216, basta demonstrar que o serviço importante em causa não pode ser assegurado na mesma medida, ou similar, por outras empresas, uma vez que, por definição, tal constatação caracterizaria a existência de um risco de perturbação de serviços importantes.

([148]) 250 voos domésticos mensais na Dinamarca entre Copenhaga e três outras cidades dinamarquesas; 150 voos domésticos mensais, em média, na Suécia, entre Estocolmo/Gotemburgo e doze outras cidades suecas.

([149]) Tanto no caso da Dinamarca como da Suécia, as cidades servidas pela SAS estão geograficamente dispersas pelo território do país e não estão concentradas em regiões específicas.

(271) Em todo o caso, quanto à questão de saber se outras companhias aéreas poderiam ter substituído os serviços importantes da SAS para compensar, num curto espaço de tempo, os efeitos da perturbação desses serviços na Dinamarca e na Suécia, a Comissão analisa a seguir, por uma questão de exaustividade, a capacidade e a oferta dos concorrentes, tanto a nível nacional como internacional. A Comissão salienta, no entanto, que as observações apresentadas pela Ryanair apenas contestam a importância dos serviços aéreos comerciais de passageiros prestados pela SAS, que constituem apenas um de vários fatores tidos em conta pela Comissão. Nas suas observações, a Ryanair não põe em causa a importância dos serviços de carga e de repatriamento que a SAS efetuou durante a pandemia de COVID-19 para a Dinamarca e para a Suécia (considerando 269).

Dinamarca

(272) A Comissão observa que, no caso dos serviços domésticos, com base nos elementos fornecidos pela Dinamarca descritos no considerando 68, apenas a Norwegian Air Shuttle ([150]) (com uma rota doméstica) e a Danish Air Transport ([151]) asseguraram uma quantidade significativa de serviços aéreos domésticos em 2019 ([152]). Entre janeiro e setembro de 2020, durante a pandemia de COVID-19, a Norwegian Air Shuttle reduziu os seus serviços aéreos domésticos na Dinamarca, registando uma diminuição da sua quota de mercado de 29 % para 24 %, enquanto a da Danish Air Transport aumentou de 22,5 % para 28,5 %. A SAS continuou a ser a maior companhia aérea a nível nacional, transportando cerca de 40 % do número total de passageiros nacionais.

(273) Quanto aos serviços internacionais de e para a Dinamarca, a Norwegian Air Shuttle e a Ryanair ([153]) foram, a seguir à SAS, as principais companhias aéreas em termos de passageiros transportados de e para a Dinamarca, com 15 % e 9 %, respetivamente, do número total de passageiros internacionais transportados em 2019. A Comissão observa que tanto a Norwegian Air Shuttle como a Ryanair detinham uma grande parte das rotas sazonais com origem e destino na Dinamarca (54 de um total de 85 rotas no caso da Norwegian Air Shuttle e 25 de um total de 48 rotas no caso da Ryanair), em comparação com a SAS (36 de mais de 100 rotas). Entre janeiro e setembro de 2020, a Norwegian Air Shuttle registou igualmente uma diminuição da percentagem de passageiros transportados (de 15 % para 11 %); todas as outras companhias aéreas mantiveram mais ou menos as suas quotas de mercado (a Ryanair aumentou ligeiramente, em 1 %, enquanto as da EasyJet ([154]) diminuíram ligeiramente). Resulta igualmente das observações da Ryanair que a Norwegian Air Shuttle se deparou com graves dificuldades financeiras no início da pandemia de COVID-19 ([155]). Este facto é corroborado pelos documentos internos da SAS ([156]) e por comunicados de imprensa ([157]).

(274) Com base no que precede, podem ser tiradas as conclusões apresentadas a seguir. Em primeiro lugar, afigura-se que a Norwegian Air Shuttle, a principal concorrente da SAS tanto a nível doméstico como internacional na Dinamarca, enfrentava graves dificuldades financeiras, o que torna pouco plausível esperar que fosse capaz de assumir, no curto prazo, a totalidade ou uma parte significativa dos serviços da SAS com origem, destino e no interior da Dinamarca. Em segundo lugar, no que respeita à Danish Air Transport, a Comissão salienta a dimensão limitada da empresa, que explorava um pequeno número de rotas ([158]) com menos de 20 aeronaves (incluindo aeronaves ligeiras) ([159]), o que

([150]) A Norwegian Air Shuttle é uma transportadora de baixo custo que, antes da pandemia de COVID-19, tinha uma dimensão relativamente comparável à da SAS, operando voos domésticos, internacionais e intercontinentais.

([151]) A Danish Air Transport era uma companhia aérea regional composta por uma frota mais pequena (10 a 20 aeronaves).

([152]) Na Dinamarca, a Norwegian Air Shuttle transportou 29 % do número total de passageiros domésticos em 2019 e a Danish Air Transport 22 %. Na Suécia, a Braathens Regional transportou 30 % do número total de passageiros domésticos em 2019 e a Norwegian Air Shuttle 18 %.

([153]) A Ryanair é também uma companhia aérea de baixo custo e a maior companhia aérea da Europa, e presta principalmente voos intraeuropeus.

([154]) A EasyJet é uma das principais transportadoras de baixo custo da Europa.

([155]) Na página 29 do artigo do grupo de reflexão, lê-se o seguinte: «De acordo com as estimativas da Roland Berger, a Norwegian tinha uma situação de tesouraria no início do ano que lhe permitiria passar menos de um mês sem qualquer atividade. […] Embora a empresa-mãe norueguesa registasse algum alívio em 4 de maio de 2020 graças a um pacote de resgate, que lhe assegurou uma contribuição de 880 milhões de EUR, a sua situação financeira continua a ser muito precária».

([156]) Anexo 40.1 da notificação da Dinamarca e da Suécia. Na reunião de 7 de maio de 2020, o Conselho de Administração da SAS debateu o processo de reestruturação em curso da Norwegian Air Shuttle.

([157]) Ver, por exemplo, o comunicado de imprensa de 1 de maio de 2020 da Reuters, disponível em: https://www.reuters.com/article/uk-health-coronavirus-norwegianair-histo-idUKKBN22D4QZ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023). Ver também o comunicado de imprensa, de 20 de abril de 2020, do sítio Web da CNBC, disponível em: https://www.cnbc.com/2020/04/20/norwegian-says-4700-jobs-at-risk-after-unit-bankruptcies-contracts-axed.html (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([158]) Ver o estudo de mercado sobre as companhias aéreas, cujo quadro 3 indica que a Danish Air Transport explorava nove rotas domésticas e quatro rotas internacionais em 2019.

([159]) Ver o sítio Web da Danish Air Transport: https://dat-corporate.com/about-us/dat-fleet/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2020). Parte da frota da Danish Air Transport era composta por aeronaves ATR, concebidas para transporte regional com capacidade limitada (50 a 70 lugares). Ver também uma estimativa da frota histórica da Danish Air Transport (estimada em 14 aeronaves) disponibilizada pela Planespotters.net em: https://www.planespotters.net/airline/Danish-Air-Transport?refresh=1 (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2020).

torna igualmente improvável que pudesse substituir a curto prazo mesmo parte dos serviços da SAS, com uma rede, capacidade e frequência semelhantes. Por último, quanto à Ryanair, é igualmente improvável que tivesse assumido os serviços da SAS a curto prazo. A Ryanair não operava qualquer tráfego doméstico na Dinamarca e o seu tráfego internacional limitava-se a 23 rotas anuais antes da pandemia de COVID-19, ou seja, quase três vezes menos do que a SAS, enquanto o número total de rotas da Ryanair de e para a Dinamarca era metade do da SAS. Por conseguinte, é razoável considerar que esta companhia aérea não teria substituído os serviços da SAS a curto prazo, tendo também em conta o contexto do setor da aviação após a pandemia de COVID-19 e a segunda vaga da pandemia, que tinha surgido no momento da concessão da medida (considerandos 22 a 24 e 31). A Comissão observa, a este respeito, que a Ryanair não apresentou quaisquer planos de expansão das suas operações na Dinamarca no momento da concessão da medida.

(275) Os dados fornecidos pela Ryanair no estudo de mercado sobre as companhias aéreas (considerando 169) não permitem tirar uma conclusão diferente Este estudo apresenta, em suma, a evolução do tráfego aéreo com origem, destino e no interior da Dinamarca entre 2014 e 2019, tanto em termos de lugares disponibilizados como de número de rotas propostas pelas companhias aéreas. O estudo de mercado sobre as companhias aéreas conclui que as transportadoras de baixo custo se expandiram muito mais rapidamente entre 2014 e 2019 (aumento de 66 % do crescimento dos lugares disponibilizados e aumento de 62 rotas) do que as «companhias aéreas domiciliadas na Dinamarca», como a SAS, que, alegadamente, apenas tinham contribuído para 3 % do crescimento da capacidade de lugares e acrescentaram apenas 14 rotas.

(276) No entanto, o estudo de mercado sobre as companhias aéreas está incompleto em vários aspetos.

(277) *Em primeiro lugar*, apenas descreve a evolução do tráfego aéreo com origem, destino e no interior da Dinamarca entre 2014 e 2019, mas não dá qualquer indicação sobre as consequências da pandemia de COVID-19 no tráfego aéreo com origem, destino e no interior da Dinamarca, o que constitui um elemento fundamental para a apreciação do caso em apreço nos termos do ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário. O facto de as transportadoras de baixo custo terem aumentado a sua presença ao longo do período de cinco anos previsto na análise não constitui prova de que esse aumento se teria mantido na sequência da pandemia de COVID-19, que afetou todo o setor da aviação. Pelo contrário, os dados fornecidos pela Dinamarca mostram que, entre janeiro e setembro de 2020, as transportadoras de baixo custo, como a Norwegian Air Shuttle e a EasyJet, reduziram as suas quotas de passageiros transportados de e para a Dinamarca, enquanto a Ryanair apenas aumentou ligeiramente a sua quota.

(278) *Em segundo lugar*, embora as transportadoras de baixo custo tenham aumentado a sua oferta de serviços aéreos internacionais de e para a Dinamarca entre 2014 e 2019, o mesmo não aconteceu com o tráfego doméstico: as transportadoras de baixo custo exploravam apenas duas rotas domésticas, sem qualquer aumento entre 2014 e 2019, e a capacidade em termos de lugares disponibilizados nessas rotas domésticas diminuiu ao longo desse período de cinco anos.

(279) *Em terceiro lugar*, o estudo não contém qualquer indicação sobre a regularidade e a frequência da oferta das diferentes companhias aéreas analisadas, nem sobre a rede e os destinos propostos. Apenas dá indicações sobre o número de lugares disponibilizados e o número de rotas exploradas pelas companhias aéreas. No entanto, os dados fornecidos pela autoridade ferroviária e da aviação civil dinamarquesa mostram que, se as transportadoras de baixo custo, como a Norwegian Air Shuttle e a Ryanair, operaram um número substancial de rotas com origem e destino na Dinamarca em 2019, mais de metade foram rotas sazonais (considerando 275), pelo que não eram operadas em frequências regulares ao longo do ano.

(280) *Em quarto lugar*, o estudo distingue entre a SAS e as «transportadoras de baixo custo» ao analisar o crescimento da Dinamarca entre 2014 e 2019 em termos de rotas e lugares disponibilizados. No entanto, não contém informações específicas para cada uma das «transportadoras de baixo custo» analisadas. Como resulta do considerando 68, existe uma grande disparidade entre as transportadoras de baixo custo, com a Norwegian Air Shuttle a operar, em 2019, 85 rotas com origem, destino e no interior da Dinamarca e a EasyJet a operar apenas 16 rotas com origem e destino na Dinamarca. Do mesmo modo, tal como indicado no artigo do grupo de reflexão fornecido pela Ryanair, as transportadoras de baixo custo não se encontravam todas na mesma situação financeira no momento da concessão da medida: por exemplo, a Norwegian Air Shuttle tinha sofrido graves dificuldades financeiras em comparação com a Ryanair.

(281) *Por último*, embora o estudo de mercado sobre as companhias aéreas tenha concluído que «a SAS, enquanto transportadora principal, não é o veículo de crescimento» do tráfego aéreo entre 2014 e 2019, não deixa de ser verdade que, em 2019, como demonstra esse estudo, a SAS explorava 95 rotas com origem, destino e no interior da Dinamarca, com uma oferta de 7,1 milhões de lugares ([160]). Em comparação, o grupo das transportadoras de baixo custo ([161]) explorava 171 rotas com origem, destino e no interior da Dinamarca, com uma oferta de 7,1 milhões de lugares. Por outras palavras, a SAS implantou em 2019 uma capacidade de lugares com origem, destino e no interior da Dinamarca igual à de todas as transportadoras de baixo custo combinadas e ofereceu um número de rotas equivalente a mais de metade do número total de rotas exploradas por todas as transportadoras de baixo custo combinadas. Esta constatação reforça a conclusão de que teria sido difícil para as transportadoras de baixo custo, contrariamente ao que alega a Ryanair, substituir as operações da SAS a curto prazo, num contexto de pandemia de COVID-19 que afetou gravemente o setor da aviação.

Suécia

(282) A Comissão observa que, com base nos elementos fornecidos pela Suécia e descritos nos considerandos 70 e 71, a Braathens Regional e a Norwegian Shuttle Air eram, no plano doméstico, as companhias aéreas que prestavam uma quantidade significativa de serviços para além da SAS, com 30 % e 18 %, respetivamente, do número total de passageiros nacionais transportados. A Braathens Regional é uma companhia aérea regional ([162]) que opera principalmente tráfego doméstico na Suécia, com uma pequena frota (10 a 15 aeronaves) ([163]) de aeronaves ligeiras ([164]). A Comissão observa que, a nível nacional, entre janeiro e setembro de 2020, a quota de passageiros transportados pela Braathens Regional diminuiu de 30 % para 20 %. A este respeito, importa referir que a Braathens Regional entrou em processo de falência em abril de 2020, cessando todo o seu tráfego até depois do verão de 2020 ([165]). Tal como indicado no considerando 274, a quota de passageiros transportados pela Norwegian Air Shuttle também diminuiu de 18 % para 14 %.

(283) Quanto aos serviços internacionais com origem e destino na Suécia, para além da SAS, a Norwegian Air Shuttle transportou 18 % de todos os passageiros internacionais (mais de 5 milhões de passageiros) em 2019, seguida da Ryanair com 8 % (mais de 2 milhões de passageiros) e da Wizz Air e Lufthansa com cerca de 5 % (mais de um milhão). A Wizz Air é uma transportadora de baixo custo de dimensão mais ou menos comparável à da SAS, ao passo que a Lufthansa é uma das maiores companhias aéreas da Europa. Importa salientar que, entre janeiro e setembro de 2020, durante a pandemia de COVID-19, o principal concorrente da SAS, a Norwegian Air Shuttle, reduziu significativamente a sua quota de passageiros internacionais de 18 % para 13 %, enquanto a da Ryanair permaneceu estável.

(284) Com base nestes elementos, podem ser tiradas as conclusões apresentadas a seguir. Em primeiro lugar, afigura-se que a Norwegian Air Shuttle, a principal concorrente da SAS tanto a nível doméstico como internacional na Suécia, enfrentava graves dificuldades financeiras, o que torna implausível que fosse capaz de assumir, no curto prazo, a totalidade ou parte dos serviços da SAS com origem, destino e no interior da Suécia. Em segundo lugar, no que respeita à Braathens Regional, a Comissão salienta a dimensão limitada da empresa, que operava com uma frota muito mais pequena do que a da SAS, e que, tal como a Norwegian Air Shuttle, enfrentava graves dificuldades para manter a sua atividade. Neste contexto, era implausível que pudesse ter substituído, a curto prazo, mesmo parte dos serviços da SAS a nível doméstico. Por último, quanto à Ryanair, é igualmente improvável que tivesse assumido os serviços da SAS a curto prazo. A Ryanair não operava qualquer tráfego doméstico na Suécia, enquanto a sua rede com origem e destino na Suécia era composta por 44 rotas entre janeiro e setembro de 2020, contra 85 da SAS ([166]), ou seja, cerca de metade. Por conseguinte, é razoável considerar que esta companhia aérea não teria substituído os serviços da SAS a curto prazo, tendo também em conta o contexto do setor da aviação após a

([160]) Ver quadro 3 do estudo de mercado sobre as companhias aéreas. Os valores utilizados nesse quadro incluem apenas os voos na Dinamarca e os voos intraeuropeus com origem e destino na Dinamarca. Uma vez que a SAS também explora vários destinos intercontinentais, os números relativos à SAS são subestimados.

([161]) A Comissão parte do princípio de que este grupo é composto, *pelo menos*, pela Norwegian Air Shuttle, pela Ryanair e pela EasyJet, que eram as principais companhias aéreas de baixo custo, a seguir à SAS, na Dinamarca em 2019.

([162]) Ver o sítio Web da Braathens Regional, disponível em: https://www.flygbra.se/en/about-braathens-regional-airlines/corporate--information (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([163]) Ver uma estimativa da frota histórica de Braathens Regional, disponibilizada por Planespotters.net, em: https://www.planespotters.net/airline/BRA-Braathens-Regional-Airlines (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023). Ver também uma indicação fornecida pelo sítio Web Aviation24, disponível em: https://www.aviation24.be/airlines/bra/braathens-regional-airways-files-for--bankruptcy/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([164]) A Braathens Regional operava apenas com aeronaves ATR 72/600, com uma capacidade de 72 lugares.

([165]) Ver, por exemplo, o sítio Web Aviation24, disponível em: https://www.aviation24.be/airlines/bra/braathens-regional-airways-files-for--bankruptcy/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023). Ver também https://simpleflying.com/covid-airline--bankruptcies/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([166]) Dados da Agência de Transportes da Suécia.

pandemia de COVID-19 e a segunda vaga da pandemia, que tinha surgido no momento da concessão da medida. A Comissão observa, a este respeito, que a Ryanair não apresentou quaisquer planos de expansão das suas operações na Suécia no momento da concessão da medida.

(285) Pelas mesmas razões expostas nos considerandos 278 a 281, os dados fornecidos pela Ryanair no estudo de mercado sobre as companhias aéreas não permitem tirar uma conclusão diferente. Embora este estudo tenha concluído que «a SAS, enquanto transportadora principal, não é o veículo de crescimento» do tráfego aéreo entre 2014 e 2019 na Suécia, não deixa de ser verdade que, em 2019, como demonstra o próprio estudo, a SAS explorava 107 rotas com origem, destino e no interior da Suécia, com uma oferta de 10 milhões de lugares ([167]). Em comparação, o grupo das transportadoras de baixo custo ([168]) explorava 227 rotas com origem, destino e no interior da Suécia, com uma oferta de 8,2 milhões de lugares. Por outras palavras, a SAS implantou em 2019 uma capacidade de lugares superior à de todas as transportadoras de baixo custo combinadas e ofereceu um número de rotas equivalente a quase metade do número total de rotas exploradas por todas as transportadoras de baixo custo combinadas. Esta constatação reforça a conclusão de que teria sido difícil para as transportadoras de baixo custo substituir as operações da SAS a curto prazo, num contexto de pandemia de COVID-19 que afetou gravemente o setor da aviação.

Conclusão

(286) Por conseguinte, a Comissão conclui que a saída da SAS teria causado uma perturbação em serviços aéreos importantes para a Dinamarca e para a Suécia, tanto para as ligações domésticas como internacionais destes dois Estados-Membros, uma vez que é pouco provável que qualquer companhia aérea, incluindo os principais concorrentes da SAS, tivesse sido capaz de assumir e manter as operações da SAS em redes, capacidades e frequências semelhantes, ou mesmo numa parte significativa das mesmas, a curto prazo (ou até mais), num contexto em que todo o setor da aviação foi gravemente afetado pela pandemia de COVID-19. A este respeito, a Comissão conclui que a Dinamarca e a Suécia (considerando 216) não podiam ter a certeza, no momento da concessão do auxílio, de que o nível de conectividade assegurado pela SAS seria mantido por outros concorrentes.

(287) Além disso, tal como indicado pelas autoridades suecas no considerando 217, existia um risco claro para a Dinamarca e para a Suécia de perderem um serviço baseado num modelo radial, em que a SAS proporcionava aos passageiros nacionais ligações sem descontinuidades a voos internacionais, assegurando assim a conectividade doméstica e internacional da Dinamarca e da Suécia com os principais centros de negócios dentro e fora da União. Este serviço não era prestado por nenhum dos principais concorrentes da SAS, nem antes nem depois da pandemia de COVID-19.

(288) Estas conclusões não são postas em causa pela alegação geral da Ryanair no considerando 177, baseada na nota informativa sobre a política de concorrência da Comissão, de 2014, segundo a qual as companhias aéreas que entraram em falência no passado são geralmente substituídas por companhias mais eficientes, como as companhias de baixo custo, como ilustrado pelos alegados precedentes da Sabena, da Malev e da Spanair. A Comissão observa, em primeiro lugar, que este artigo contém uma declaração de exoneração de responsabilidade que indica, de forma expressa e inequívoca, que não traduz uma declaração oficial da Comissão. Em todo o caso, a Comissão salienta que este artigo, redigido em 2014, não dizia respeito à situação de uma potencial falência de uma companhia aérea num contexto de pandemia que afetasse gravemente todo o setor, como o da pandemia de COVID-19. Do mesmo modo, no que diz respeito aos precedentes da Malev e da Spanair ([169]) citados pela Ryanair, a Comissão considera que correspondem a situações que ocorreram, todas elas, num contexto e num momento diferentes, em Estados-Membros com uma situação geográfica e de mercado diferente e em relação a empresas diferentes. Não informam a Comissão sobre a questão de saber se, no caso em apreço, não existia qualquer risco de perturbação dos serviços aéreos importantes prestados pela SAS à Suécia e à Dinamarca num contexto de grave crise sanitária que afetasse todo o setor da aviação.

([167]) Os valores utilizados no estudo de mercado sobre as companhias aéreas incluem apenas os voos na Suécia e os voos intraeuropeus com origem e destino na Suécia. Uma vez que a SAS também explora vários destinos intercontinentais, os números relativos à SAS são subestimados.

([168]) A Comissão parte do princípio de que este grupo é composto, *pelo menos*, pela Norwegian Air Shuttle, pela Ryanair e pela Wizz Air, que eram as principais companhias aéreas de baixo custo, a seguir à SAS, na Suécia em 2019.

([169]) A Ryanair não apresentou quaisquer informações sobre as consequências da falência da Sabena.

(289) Além disso, a alegação da Ryanair de que a Comissão se contradiz ao concluir, por um lado, que as operações da SAS não podiam ser substituídas e, por outro, que a SAS não detém poder de mercado, também carece de fundamento. A Ryanair equipara a perturbação de serviços importantes à detenção de um poder de mercado significativo. No entanto, uma empresa pode prestar serviços importantes do ponto de vista do Estado-Membro, sem gozar necessariamente de um poder de mercado significativo.

Evitar dificuldades de ordem social e falhas de mercado devido a uma perda significativa de empregos

(290) A Comissão observa igualmente que a SAS é um importante empregador direto e indireto na Dinamarca e na Suécia. Em primeiro lugar, a SAS ainda empregava diretamente cerca de 6 000 trabalhadores (considerando 74), concentrava os seus serviços de transporte aéreo nas viagens de negócios (mais de 50 % dos seus passageiros desde 2015) e gastou cerca de 4 mil milhões de SEK em 2019 em despesas dos fornecedores, contribuindo assim também indiretamente para o PIB da Suécia e da Dinamarca (considerando 75). A este respeito, a Dinamarca e a Suécia avaliaram, através de estudos, que a SAS contribuiu direta e indiretamente para o PIB dinamarquês e sueco com vários milhares de milhões por ano (considerando 75).

(291) Por conseguinte, a Comissão considera que a saída da SAS do mercado poderia ter causado graves dificuldades de ordem social devido aos efeitos diretos e indiretos resultantes da perda de empregos que a falência/incumprimento da SAS poderia desencadear. A intervenção dinamarquesa e sueca foi, por conseguinte, justificada para evitar dificuldades de ordem social e falhas de mercado resultantes dessa perda significativa de empregos.

(292) Contrariamente ao argumento da Ryanair exposto no considerando 176, a contribuição da SAS para o emprego na economia dinamarquesa e sueca é, por si só, substancial, tendo em conta o número de trabalhadores que a SAS tinha, mas também os postos de trabalho indiretos que criou, sem que seja necessário comparar essa contribuição com o resto do setor da aviação. Do mesmo modo, o facto de a contribuição da SAS para o emprego dinamarquês e sueco poder ser inferior após a pandemia, devido aos desafios financeiros da SAS, é irrelevante. Com efeito, o objetivo da Dinamarca e da Suécia é também evitar, no momento da concessão do auxílio, novas dificuldades de ordem social e falhas de mercado resultantes da perda significativa de empregos diretos e indiretos causada pela potencial saída da SAS do mercado. Por conseguinte, o auxílio visa igualmente evitar um agravamento da perturbação grave causada pela pandemia de COVID-19 que já afeta a economia dinamarquesa e sueca.

Conclusão

(293) Tendo em conta todos estes elementos, a Comissão conclui que, tendo em conta o risco de perturbação de vários serviços importantes prestados pela SAS (serviços de transporte de passageiros, serviços de repatriamento, serviços de carga para equipamento médico, etc.) que, na sua ausência, não seriam provavelmente assegurados por outras companhias aéreas em igual medida (ou não seriam assegurados de modo nenhum), e a fim de evitar novas dificuldades de ordem social e falhas de mercado devido a uma perda significativa de empregos, a Dinamarca e a Suécia demonstraram o interesse comum em intervir a favor da SAS.

(294) Por conseguinte, é respeitado o ponto 49, alínea b), do Quadro Temporário.

6.3.1.3. Conformidade com o ponto 49, alínea c), do Quadro temporário

(295) Nos termos do ponto 49, alínea c), do Quadro Temporário, os Estados-Membros têm de demonstrar que «não é possível ao beneficiário encontrar financiamento nos mercados a preços acessíveis e as medidas horizontais existentes no Estado-Membro em causa para cobrir as necessidades de liquidez são insuficientes para assegurar a sua viabilidade».

(296) A título preliminar, a Comissão observa que, conforme explicado na secção 2.1.3, as medidas de atenuação tomadas e o auxílio estatal recebido pela SAS eram insuficientes para remediar as suas necessidades de capital próprio e de liquidez resultantes da pandemia de COVID-19 e das correspondentes medidas de confinamento. A SAS ainda esperava atingir uma posição sobre ações negativa de 9,4 mil milhões de SEK e ficar sem liquidez até dezembro de 2020. Esta posição sobre ações negativa não só afetou a liquidez da SAS, como também ameaçou a sua solvência e viabilidade a curto prazo. Para resolver o problema da solvabilidade, a SAS teve de restabelecer urgentemente o seu balanço com novos capitais próprios, a fim de evitar sair do mercado (secção 6.3.1.1). Por conseguinte, essa recuperação não poderia ser alcançada assumindo mais dívidas, uma vez que tal teria sido ineficaz para alcançar o resultado desejado.

(297) Antes da pandemia de COVID-19 e tal como explicado no considerando 151, as fontes de financiamento da SAS consistiam principalmente em:

— instrumentos de dívida não garantidos ou híbridos (por exemplo, linhas de crédito renováveis, obrigações não garantidas, obrigações híbridas) ([170]),

— dívida garantida e locações operacionais garantidas por ativos próprios (por exemplo, aeronaves), e

— capital próprio.

(298) No entanto, resulta claramente dos factos apresentados pela Dinamarca e pela Suécia, tal como descritos na secção 2.1.5, e das observações da SAS resumidas na secção 4.1.2, que, apesar das medidas de atenuação tomadas pela SAS e do auxílio estatal que recebeu anteriormente, a situação financeira deficitária da SAS em março de 2020 aumentou as suas necessidades de capital e de liquidez de tal modo que não podiam ser cobertas por financiamento no mercado a preços acessíveis, nem ao abrigo de medidas horizontais existentes na Dinamarca e na Suécia.

(299) Em primeiro lugar, a SAS não pôde aceder a financiamento sob a forma de dívida não garantida e instrumentos híbridos a preços acessíveis.

(300) Os elementos de prova sugerem, concretamente, que os investidores privados procuravam reduzir a sua exposição financeira à SAS no momento da concessão da medida. A Comissão observa, a este respeito, que um ponto de partida fiável para esta avaliação é a deterioração da notação de risco da SAS, a que os investidores normalmente recorrem para avaliar o risco do investimento. É de salientar que a agência de notação de risco Standard & Poor's tinha emitido uma notação B+ para a SAS em 16 de janeiro de 2020, ou seja, antes da pandemia de COVID-19, mas baixou-a para CCC em 10 de junho de 2020 (considerando 154), com implicações negativas para a capacidade da SAS de se financiar a preços acessíveis no mercado de instrumentos híbridos e de dívida não garantidos. A agência de notação de risco Moody's efetuou uma redução semelhante, tendo em conta as más perspetivas financeiras da SAS na ausência de uma recapitalização (considerando 79). A deterioração da notação de risco da SAS é ainda evidenciada pelo facto de as suas obrigações em circulação e instrumentos híbridos terem sido negociados em condições de dificuldades nos mercados secundários em junho de 2020 (considerando 155). A evolução dos preços desses instrumentos entre dezembro de 2019 e junho de 2020 indica claramente o desejo dos investidores privados de reduzirem a sua exposição financeira à SAS. A SAS também não conseguiu manter o seu programa ETMN que tinha estado em vigor antes da pandemia ([171]) (considerando 152). Além disso, a apetência da base de investidores pela dívida pendente e pelos instrumentos híbridos para investir em novos instrumentos a preços acessíveis era provavelmente negligenciável, uma vez que esses investidores foram convidados a converter os seus instrumentos existentes em condições menos preferenciais no âmbito da recapitalização (considerando 156).

(301) Em segundo lugar, a SAS não pôde aceder a financiamento de mercado a preços acessíveis sob a forma de dívida garantida através da utilização de aeronaves ou outros tipos de ativos livres de encargos.

(302) Com efeito, após o início da pandemia de COVID-19, em março de 2020, a SAS tentou contratar uma facilidade de crédito renovável junto de um grupo de bancos, que se revelou infrutífera sem apoio estatal, uma vez que os bancos não estavam dispostos a assumir qualquer risco não garantido (considerando 78). Isto indica certamente que, nessa altura, a vontade de conceder empréstimos, mesmo cobertos por garantias, a empresas do setor da aviação era muito baixa. A SAS acabou por contratar a facilidade de crédito renovável apoiada em 90 % pelas garantias estatais, mas os bancos exigiram garantias para a parte remanescente não garantida da facilidade sob a forma de ativos livres de encargos detidos pela SAS. A este respeito, a Comissão observa que o grupo de bancos exigiu uma garantia significativa em comparação com a sua própria exposição ao risco (considerando 78) ([172]). Além disso, como demonstrado pela SAS (considerando 158), a companhia não podia recorrer a um número suficiente de aeronaves livres de encargos para cobrir qualquer parte significativa das suas necessidades de liquidez ou de capital, uma vez

([170]) Como se pode ver na página 110 do seu relatório anual de 2019, a SAS tinha obtido várias facilidades de crédito a curto prazo para obter financiamento adicional, se necessário. O relatório está disponível ao público em https://www.sasgroup.net/files/documents/Corporate_governace/annual-reports/sas-sas-annual-and-sustainability-report-fiscal-year-2019-200130.pdf (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([171]) Tal como solicitado, a Comissão recebeu elementos de prova que confirmam a indisponibilidade do programa ETMN no momento da recapitalização, sob a forma de carta de recusa de […].

([172]) Para celebrar o contrato da facilidade de crédito renovável, a SAS teve de fornecer como garantia aos bancos um pacote de ativos aeronáuticos num valor total que representava o dobro do montante não garantido da facilidade de crédito renovável deixada ao risco dos bancos (10 % do montante nominal do empréstimo) e uma cláusula de não penhor sobre os empréstimos e contas intragrupo da SAS. É evidente que este contrato já limitava as restantes garantias de que a SAS dispunha no momento da recapitalização.

que tal poderia razoavelmente envolver apenas quatro aeronaves com tecnologia mais recente. Além disso, as condições relacionadas com a facilidade de crédito renovável fornecem mais indicações de que a dívida garantida a preços acessíveis não era suscetível de estar disponível para a SAS no momento da concessão da medida (considerando 158) ([173]). Por último, a Comissão considera que quaisquer ativos remanescentes que, em teoria, pudessem ter sido utilizados como garantia (como o programa Eurobonus) não teriam sido uma solução eficaz para os problemas de liquidez e de solvência da SAS, nomeadamente tendo em conta a urgência de agir no momento da concessão da medida e tendo em conta as limitações de tempo associadas à possibilidade de alienar esses ativos (considerandos 48 e 159).

(303) Em terceiro lugar, para resolver o seu problema de solvência resultante de uma posição sobre ações negativa significativa no momento da concessão da medida, a SAS tinha de restabelecer urgentemente o seu balanço com novos capitais próprios, a fim de evitar a sua saída do mercado. O balanço de uma empresa não pode ser recuperado assumindo mais dívidas, uma vez que tal é ineficaz para alcançar o resultado desejado (considerando 297) ([174]). Neste contexto, a SAS precisava de uma injeção de capital proveniente dos acionistas existentes e/ou de novos investidores para resolver os seus problemas de solvência e restabelecer gradualmente o acesso aos mercados financeiros a preços acessíveis.

(304) A este respeito, a Comissão observa que a medida foi eficazmente concebida para fomentar a participação de investidores privados na cobertura, tanto quanto possível, das necessidades de capital e de liquidez da SAS. Concretamente, a SAS fê-lo oferecendo condições atrativas aos investidores privados para participarem na emissão de direitos de subscrição e negociando uma partilha de encargos com outros acionistas que não a Dinamarca e a Suécia (considerandos 84, 85, 117 e 162).

(305) Por último, a Comissão observa que nenhum outro instrumento horizontal à disposição da SAS no momento da concessão da medida teria sido suficiente para cobrir as necessidades de liquidez da SAS e assegurar a sua viabilidade (considerando 82).

(306) As observações apresentadas pela Ryanair a este respeito (considerandos 180 a 184) não alteram estas conclusões.

(307) Em primeiro lugar, no que diz respeito ao argumento da Ryanair de que a apreciação da Comissão se baseou exclusivamente nas afirmações das autoridades suecas e dinamarquesas (considerando 180), a Comissão remete para a secção anterior da presente decisão (considerando 263).

(308) Em segundo lugar, a Ryanair afirma que a SAS poderia ter angariado financiamento de capitais próprios junto de investidores que não os seus acionistas existentes através de uma oferta pública, sem a participação da Suécia e da Dinamarca. Com base nos elementos de prova incluídos no relatório da Oxera, nove companhias aéreas mobilizaram um total de 6,2 mil milhões de EUR no período compreendido entre abril e dezembro de 2020 (considerando 182) ([175]). No entanto, as observações da Ryanair não fornecem provas concretas da existência de financiamento privado à disposição da SAS no momento da concessão da medida. O facto de várias companhias aéreas poderem ter obtido financiamento de capitais próprios no mercado não significa necessariamente que essas companhias se encontrassem numa situação comparável à da SAS ou que houvesse opções semelhantes (suficientemente) disponíveis para a SAS ou suscetíveis de ter (parcialmente) substituído a medida ([176]).

([173]) De acordo com as condições do contrato da facilidade de crédito renovável celebrado com os bancos, a SAS tinha de fornecer como garantia um pacote de ativos aeronáuticos num valor total que representava o dobro do montante não garantido da facilidade de crédito renovável deixada ao risco dos bancos (10 % do montante nominal do empréstimo), juntamente com uma cláusula de não penhor sobre os empréstimos e contas intragrupo da SAS.

([174]) Para ilustrar a magnitude relativa dos problemas de solvência da SAS face a meras necessidades de liquidez, vale a pena comparar a sua posição sobre ações esperada no final de 2020 (menos 9,4 mil milhões de SEK) com o montante de auxílio aprovado ao abrigo da medida (11 mil milhões de SEK). Tal como descrito na nota de rodapé 123, este ponto de vista é confirmado por vários relatórios de investigação dos bancos, incluindo do Den Norske Bank (DNB), que emitiram as seguintes observações em 28 de maio de 2020: «Tendo em conta que o capital próprio contabilístico já se encontra em território negativo, um balanço com níveis de dívida insustentáveis e uma perspetiva de continuação de perdas significativas de rendimentos num cenário de agravamento que se prevê que dure anos, prevemos que poderão ser necessários até 10 mil milhões de SEK em novos financiamentos».

([175]) Segundo a Ryanair, essas companhias aéreas eram a Ryanair, a EasyJet, a IAG, a Air Canada, a United Airlines, a American Airlines, a Spirit Airlines, a Norwegian Airlines e a Hawaiian Airlines.

([176]) Importa ainda referir que a estrutura de capital das companhias aéreas, o seu modelo de negócio, o seu estatuto jurídico e o seu acesso a capital externo podem variar consideravelmente. A Ryanair não apresenta quaisquer provas de comparabilidade entre todas as empresas enumeradas e a SAS.

(309) Em todo o caso, basta notar que a medida permitiu que outros investidores para além dos acionistas elegíveis e existentes da SAS participassem na emissão de direitos de subscrição (considerando 104). A este respeito, a Comissão observa, com base no resultado da emissão de direitos de subscrição, que, embora o interesse dos investidores privados fosse superior ao esperado, os investidores do mercado não dispunham de capital suficiente para cobrir a totalidade da operação, uma vez que a subscrição pelos acionistas existentes e pelos novos acionistas ascendia a cerca de 90 % do montante total das ações oferecidas na emissão de direitos de subscrição. Os compromissos de tomada firme assumidos pelas autoridades dinamarquesas e suecas tinham, pois, de ser exercidos para assegurar o aumento de capital necessário. Esta conclusão confirma que, mesmo com a garantia oferecida pela Dinamarca e pela Suécia com os compromissos de tomada firme, a SAS não dispunha de financiamento suficiente de capital próprio de investidores privados no momento da concessão da medida (considerandos 104 e 105).

(310) Além disso, a Comissão observa que as companhias aéreas mencionadas pela Ryanair tinham obtido empréstimos anteriores em condições favoráveis para cobrir as suas necessidades de liquidez. Como tal, esses empréstimos podem ter tido por efeito tornar a emissão de direitos de subscrição ou a injeção de capital mais atrativa para os investidores privados. Consequentemente, estes empréstimos não constituem um valor de referência fiável que corrobore o argumento da Ryanair de que outras companhias aéreas conseguiram obter financiamento de capitais próprios junto de investidores durante a pandemia de COVID-19 sem qualquer apoio público.

(311) Para ilustrar este argumento, o relatório da Oxera indica que a IAG angariou mais de 2 mil milhões de EUR em emissões com direito de subscrição numa base *pro rata* pelos acionistas existentes. No entanto, importa referir que, em maio de 2020 (antes da emissão de direitos de subscrição), a Iberia e a Vueling, duas filiais da IAG, obtiveram empréstimos de bancos comerciais garantidos pelo Instituto de Crédito Oficial num montante total de mil milhões de EUR ([177]). O mesmo se aplica à Ryanair ([178]) e à EasyJet ([179]), que receberam um empréstimo de 600 milhões de GBP do Governo de Inglaterra e do Banco de Inglaterra ao abrigo do mecanismo governamental de financiamento das empresas no contexto da COVID-19 (que permitiu que as empresas do Reino Unido se candidatassem a empréstimos a taxas comerciais anteriores à COVID-19). Por último, também a Allegiant Air, a American Airlines, a Hawaiian Airlines e a Spirit Airlines receberam apoio estatal sob a forma de subvenções e empréstimos do Departamento do Tesouro do Governo dos Estados Unidos em abril de 2020 ([180]). Em contrapartida, quando a SAS recebeu apoio antes da medida (secção 2.1.3.2), esse apoio foi, na sua maioria, concedido através de uma garantia estatal de montante inferior ao das companhias aéreas referidas. Esta facilidade tinha de ser imediatamente cancelada e reembolsada na íntegra no caso de a SAS proceder a uma recapitalização (considerando 81).

(312) Em terceiro lugar, a Ryanair alega que a SAS poderia ter angariado financiamento por dívida junto de investidores do mercado, com base em elementos de prova incluídos no relatório da Oxera, indicando que várias companhias aéreas com notações de risco comparáveis à da SAS conseguiram obter montantes significativos de financiamento por dívida nos mercados no início da pandemia de COVID-19 ([181]). A Ryanair argumenta, concretamente, que a SAS poderia ter utilizado as suas 55 aeronaves livres de encargos como garantia para obter dívida garantida a preços mais acessíveis.

(313) Como indicado no considerando 309, a Ryanair não apresenta provas concretas da existência de financiamento privado à disposição da SAS no momento da concessão da medida. O facto de várias companhias aéreas poderem ter obtido financiamento por dívida, garantido ou não, nos mercados não significa necessariamente que essas companhias se encontrassem numa situação comparável à da SAS ou que houvesse opções semelhantes (suficientemente) disponíveis para a SAS ou suscetíveis de ter (parcialmente) substituído a recapitalização do Estado ([182]).

([177]) Ver, por exemplo, https://www.iairgroup.com/en/newsroom/press-releases/newsroom-listing/2020/ib-vy-loan-agreements (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023). Ver também os comunicados de imprensa sobre a concessão, ao grupo IAG, do mesmo tipo de empréstimo pelo Governo de Inglaterra: https://www.aljazeera.com/economy/2020/5/7/british-airways-parent-iag-taps-uk-government-funds-for-help (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([178]) Ver, por exemplo, https://news.sky.com/story/coronavirus-airlines-among-businesses-given-bank-of-england-bailouts-12000568 (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([179]) Ver, por exemplo, https://www.theguardian.com/business/2020/apr/06/easyjet-secures-600m-coronavirus-loan-from-uk-treasury-and-bank (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([180]) Ver, por exemplo, https://home.treasury.gov/policy-issues/coronavirus/assisting-american-industry/payroll-support-program-payment (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([181]) Segundo a Ryanair, essas companhias aéreas eram a American Airlines, a Allegiant Air, a Azul, a Hawaiian Airlines, a Spirit Airlines e a GOL Airlines.

([182]) Importa ainda referir que a estrutura de capital das companhias aéreas, o seu modelo de negócio, o seu estatuto jurídico e o seu acesso a capital externo podem variar consideravelmente. A Ryanair não apresenta quaisquer provas de comparabilidade entre todas as empresas enumeradas e a SAS.

(314) Como explicado também no considerando 304, a Comissão reitera que a SAS tinha de restabelecer urgentemente o seu balanço com novos capitais próprios, a fim de resolver o seu problema de solvência e evitar a sua saída do mercado. Só através da angariação de novos capitais próprios junto de investidores existentes e/ou de novos investidores é que a SAS poderia iniciar o restabelecimento do seu balanço, resolver os seus problemas de solvência com a urgência necessária e restabelecer gradualmente o seu acesso ao financiamento no mercado a preços acessíveis.

(315) Além disso, os exemplos de companhias aéreas apresentados pela Ryanair com uma notação de risco entre Ba3 e B1 não oferecem qualquer base para uma comparação justa, uma vez que a notação de risco da SAS foi reduzida de B+ para CCC em 10 de junho de 2020 (ver considerando 300). Por conseguinte, as transações enumeradas realizadas por determinadas companhias aéreas não constituem um valor de referência fiável para sustentar o argumento da Ryanair de que companhias aéreas comparáveis conseguiram obter financiamento por dívida junto dos investidores durante a pandemia de COVID-19.

(316) Além disso, contrariamente ao que alegou a Ryanair, a SAS não dispunha de 55 aeronaves livres de encargos ([183]) como garantia para obter dívida garantida a preços mais acessíveis. Como explicado no considerando 303, a SAS não podia recorrer a um número suficiente de aeronaves livres de encargos para cobrir qualquer parte significativa das suas necessidades de liquidez ou de capital, uma vez que tal poderia razoavelmente envolver apenas quatro aeronaves com tecnologia mais recente. Além disso, as condições relacionadas com a facilidade de crédito renovável e a garantia estatal para a qual foi aprovada em abril de 2020 fornecem mais indicações de que a dívida garantida a preços acessíveis não era suscetível de estar disponível para a SAS no momento da recapitalização (considerando 303).

(317) Em quarto lugar, a Ryanair critica a Comissão por não ter examinado se a SAS poderia ter realizado outras transações com participantes privados no mercado que teriam contribuído para a sua liquidez sem aumentar a dívida, como a emissão de instrumentos híbridos ou a venda de aeronaves hipotecadas.

(318) Com base nos elementos de prova que lhe foram apresentados, a Comissão considera altamente improvável que a SAS pudesse aceder a financiamento sob a forma de instrumentos híbridos a preços acessíveis (ver considerando 300). Importa considerar também que as notações de risco da SAS foram reduzidas em junho de 2020, com implicações negativas para a capacidade da empresa de se autofinanciar a preços acessíveis no mercado de instrumentos híbridos. Tal é evidenciado também pelo facto de os instrumentos híbridos em circulação da SAS serem negociados em condições de dificuldades nos mercados secundários no momento da recapitalização, tal como demonstrado pela evolução dos preços desses instrumentos entre dezembro de 2019 e junho de 2020.

(319) Além disso, nos termos do ponto 49, alínea c), do Quadro Temporário, a Comissão deve avaliar se um beneficiário de auxílio pode encontrar financiamento alternativo nos mercados a preços acessíveis. Assim, esta apreciação não implica verificar se o beneficiário podia reduzir ainda mais as suas atividades, como sugere a Ryanair. Por conseguinte, não se justifica a alegação da Ryanair de que a SAS deveria ser obrigada a ponderar a venda de aeronaves hipotecadas como forma de financiamento alternativo nos mercados a preços acessíveis, o que conduziria efetivamente a uma redução das suas operações.

(320) Por conseguinte, tendo em conta o que precede, a Comissão considera que a SAS não conseguiu encontrar financiamento nos mercados a preços acessíveis e que as medidas horizontais existentes no Estado-Membro em causa para cobrir as necessidades de liquidez eram insuficientes para assegurar a sua viabilidade. Por conseguinte, a medida está em conformidade com o disposto no ponto 49, alínea c), do Quadro Temporário.

6.3.1.4. Conformidade com o ponto 49, alínea d), do Quadro temporário

(321) Nos termos do ponto 49, alínea d), do Quadro Temporário, os Estados-Membros têm de demonstrar que «o beneficiário não é uma empresa que já se encontrava em dificuldade em 31 de dezembro de 2019 (na aceção do RGIC)».

(322) A título preliminar, a Ryanair salientou, com razão, que, na sua decisão inicial, na apreciação ao abrigo do ponto 49, alínea d), do Quadro Temporário, a Comissão se baseou nas contas não consolidadas da SAS (ver considerando 185). A Comissão procedeu agora a uma avaliação mais aprofundada das condições previstas no artigo 2.º, ponto 18, alíneas a) e c), do RGIC, utilizando as contas consolidadas da SAS, que foram elaboradas em conformidade com as regras financeiras e contabilísticas aplicáveis.

([183]) Para estimar este número, a Ryanair parte simplesmente do princípio de que todas as aeronaves detidas no final de 31 de outubro de 2019 ainda estavam livres de encargos no momento da recapitalização.

(323) Por conseguinte, com base nos elementos de prova fornecidos pelas autoridades dinamarquesas e suecas (considerando 98), a Comissão analisou as contas consolidadas da SAS, enquanto sociedade de responsabilidade limitada e empresa-mãe do Grupo SAS. A Comissão concluiu que a SAS não perdeu mais de metade do seu capital social subscrito devido a perdas acumuladas (ver artigo 2.º, ponto 18, alínea a), do RGIC). De acordo com as demonstrações financeiras consolidadas da SAS, o seu capital social em 31 de dezembro de 2019 (5,7 mil milhões de SEK) mantinha-se acima de metade do seu capital social subscrito (7,7 mil milhões de SEK). Em segundo lugar, a Comissão concluiu que a SAS não foi objeto de um processo coletivo de insolvência, nem preenchia os critérios previstos no direito nacional para ser submetida a um tal processo a pedido dos seus credores (ver artigo 2.º, ponto 18, alínea c), do RGIC). Por último, com base nas contas consolidadas da SAS, a Comissão calculou o seu rácio dívida contabilística/fundos próprios em 31 de dezembro de 2019 (4,96). A Comissão observa que este valor se manteve abaixo do limiar de 7,5 estabelecido no artigo 2.º, ponto 18, alínea e), do RGIC.

(324) Daqui resulta que a SAS não era uma empresa que já se encontrava em dificuldade em 31 de dezembro de 2019 na aceção do RGIC. Como tal, a medida está em conformidade com o ponto 49, alínea d), do Quadro Temporário.

6.3.2. *Tipos de medidas de recapitalização*

(325) Nos termos do ponto 52 do Quadro Temporário, «os Estados-Membros podem prever medidas de recapitalização COVID-19 sob a forma de dois conjuntos distintos de instrumentos de recapitalização: *a) instrumentos de capital próprio, nomeadamente a emissão de novas ações comuns ou preferenciais;* e/ou b) instrumentos com uma componente de capital próprio («instrumentos de capital híbrido») ([184]), nomeadamente direitos de participação nos lucros, participações passivas e obrigações garantidas convertíveis ou não garantidas». O ponto 53 do Quadro Temporário dispõe que «[a] intervenção estatal pode assumir a forma de uma variação dos instrumentos acima referidos ou de uma combinação de instrumentos de capital próprio e de capital híbrido». Em todo o caso, «[o]s Estados-Membros devem assegurar que os instrumentos de recapitalização selecionados e as condições que lhe estão associadas são os mais adequados para dar resposta às necessidades de recapitalização do beneficiário, ao mesmo tempo que são os menos suscetíveis de distorcer a concorrência».

(326) Tal como mencionado no considerando 99, a medida é uma combinação de um instrumento de capital próprio e de instrumentos de capital híbrido.

(327) O instrumento de capital próprio acabou por consistir num total de 3,54 mil milhões de SEK de capital pago pela Dinamarca e pela Suécia à SAS em contrapartida pela emissão de novas ações ordinárias pela SAS (considerandos 103 a 105).

(328) Os instrumentos de capital híbrido assumiram a forma de 6 mil milhões de SEK em novos títulos híbridos perpétuos detidos e integralmente desembolsados pela Dinamarca e pela Suécia (considerando 106). Estes instrumentos são elegíveis como capital próprio segundo as IFRS.

(329) No que diz respeito, mais especificamente, ao ponto 53 do Quadro Temporário, a Ryanair declarou nas suas observações que a Comissão não explicou por que razão a medida era adequada para dar resposta às necessidades de recapitalização da SAS e não determinou que a medida era a menos suscetível de distorcer a concorrência, em especial em comparação com outros instrumentos de auxílio possíveis (considerando 187).

(330) Em resposta a esta observação, é necessário recordar que um instrumento de recapitalização e as condições que lhe estão associadas podem ser considerados adequados para satisfazer as necessidades de recapitalização do beneficiário, sendo simultaneamente os menos suscetíveis de distorcer a concorrência, tal como referido no ponto 53 do Quadro Temporário, desde que cumpram os diferentes requisitos previstos para esse efeito nesse quadro e relativos ao montante da recapitalização (secção 3.11.4), à remuneração e saída do Estado (secção 3.11.5), à governação e prevenção de distorções indevidas da concorrência (secção 3.11.6) e à estratégia de saída do Estado da participação resultante da recapitalização (secção 3.11.7). Todos estes requisitos visam precisamente garantir que a medida em questão e as condições que lhe estão associadas não vão além do apropriado para dar resposta às necessidades de recapitalização do beneficiário, ao mesmo tempo que são os menos suscetíveis de distorcer a concorrência. Por conseguinte, se esses requisitos forem cumpridos, o instrumento de recapitalização selecionado tem de ser considerado conforme com o ponto 53 do Quadro Temporário. Todos estes requisitos são avaliados nas secções seguintes.

([184]) Os instrumentos de capital híbrido são instrumentos com características de dívida e de capital próprio. Por exemplo, as obrigações convertíveis são remuneradas como obrigações até serem convertidas em capital próprio. Assim, a avaliação da remuneração global dos instrumentos de capital híbrido depende, por um lado, da sua remuneração enquanto instrumentos de dívida e, por outro, das condições de conversão em instrumentos equiparáveis a capital próprio.

(331) Quanto à existência de instrumentos de auxílio alternativos, a Comissão já concluiu, na secção 6.3.1.3, que, no caso em apreço, não existiam alternativas à medida. Além disso, é jurisprudência constante que a Comissão não é obrigada a demonstrar, de forma positiva, que nenhuma outra medida de auxílio concebível, por definição hipotética, seria mais adequada e menos suscetível de dar origem a distorções da concorrência ([185]).

6.3.3. *Montante da recapitalização (ponto 54 do Quadro temporário)*

(332) Nos termos do ponto 54 do Quadro Temporário, «[a] fim de garantir a proporcionalidade do auxílio, o montante da recapitalização COVID-19 não pode exceder o mínimo necessário para assegurar a viabilidade do beneficiário, e não deve ir além da reposição da sua estrutura de capital anterior ao surto de COVID-19, isto é 31 de dezembro de 2019. Ao avaliar a proporcionalidade do auxílio, deve ser tido em conta o auxílio estatal recebido ou previsto no contexto do surto de COVID-19».

(333) O teste de proporcionalidade previsto no ponto 54 tem duas condições cumulativas. Por um lado, a recapitalização COVID-19 não pode exceder o mínimo necessário para assegurar a viabilidade do beneficiário, ou seja, não pode exceder o montante mínimo de auxílio à recapitalização necessário para restabelecer o acesso da empresa aos mercados de capitais privados (e, por conseguinte, para esta poder obter financiamento por dívida e/ou de capital próprio a taxas acessíveis nos mercados). Por outro lado, a recapitalização COVID-19 não deve ir além da reposição da estrutura de capital do beneficiário anterior ao surto de COVID-19.

(334) Como referido no considerando 16, a apreciação da medida, na sequência da anulação da decisão inicial pelo Tribunal Geral, deve basear-se nos factos e elementos prevalecentes no momento em que o auxílio foi concedido. Por esse motivo, a apreciação da Comissão baseia-se em previsões e projeções efetuadas na altura para determinados valores. A Comissão baseou-se nas contas consolidadas de todo o Grupo SAS, incluindo da SAS e das suas filiais, para realizar a sua apreciação da proporcionalidade nos termos do ponto 54 do Quadro Temporário.

(335) Em primeiro lugar, para determinar se o auxílio corresponde ao mínimo necessário para repor a estrutura de capital do beneficiário anterior ao surto de COVID-19, a Comissão teve em conta as projeções financeiras relativas i) à posição sobre ações do beneficiário e ii) ao rácio dívida/capital próprio do beneficiário. Estas projeções diziam respeito à situação após a recapitalização COVID-19 no final do exercício de 2021. A Comissão comparou o valor desses indicadores com os indicadores anteriores ao surto de COVID-19 ([186]).

(336) Em segundo lugar, a fim de apreciar se o auxílio corresponde ao mínimo necessário para assegurar a viabilidade da SAS, a Comissão identificou o montante mínimo de auxílio estatal à recapitalização necessário para restabelecer o acesso da empresa aos mercados de capitais (dívida e/ou capital próprio). Para o efeito, a Comissão analisou os seguintes indicadores (como previsões):

— O rácio passivo líquido/capital próprio, normalmente tido em conta pelas agências de notação ao avaliar a solvabilidade das empresas. Concretamente, a Comissão comparará o rácio passivo líquido/capital próprio do beneficiário após a medida com um valor de referência dos rácios dívida líquida/capital próprio de outras companhias aéreas europeias anteriores ao surto de COVID-19, ou seja, a situação em 31 de dezembro de 2019. A Comissão considera que o rácio passivo líquido/capital próprio do terceiro quartil de empresas comparáveis constitui um valor de referência útil e adequado.

— O rácio passivo líquido/EBITDA, outro indicador que as agências de notação utilizam para determinar a solvabilidade das empresas. Concretamente, a Comissão avaliará se o rácio passivo líquido/EBITDA após a recapitalização COVID-19 não é inferior ao limiar de 3,0-3,5. Trata-se de um teste conservador, uma vez que é prática comum considerar um rácio dívida/EBITDA líquido superior a 3,5 como um sinal de fraca solvabilidade. Embora as notações de risco efetivas dependam de uma série de fatores, as empresas com esses valores do rácio passivo líquido/EBITDA não têm normalmente uma notação de grau de investimento, o que significa que consideram mais difícil e dispendioso aceder aos mercados de capitais privados.

([185]) Ver, a este respeito, o acórdão de 6 de maio de 2019, Scor/Comissão, T-135/17, EU:T:2019:287, n. 94.

([186]) Uma vez que o exercício da SAS decorre de 1 de novembro a 31 de outubro, o balanço do primeiro trimestre de 2020, que termina em 31 de janeiro, é o mais recente antes do surto de COVID-19. A Comissão considera, pois, adequado utilizar os dados do primeiro trimestre do exercício de 2020 (que terminou em janeiro de 2020) para avaliar a situação anterior à COVID-19, em vez de utilizar os dados em 31 de dezembro de 2019.

— O rácio capital próprio/ativos totais, um outro indicador que faz parte da avaliação da solvabilidade de uma empresa. A Comissão utilizou este rácio para realizar o mesmo teste de avaliação comparativa que para o rácio passivo líquido/capital próprio.

— O rácio de preparação financeira, que é o rácio entre os fundos líquidos de uma empresa, incluindo linhas de crédito não utilizadas, e os seus custos fixos. A Comissão comparou esse rácio em relação ao limiar de 25 %. Um índice de preparação financeira inferior a 25 % desencadearia um controlo mais rigoroso por parte da autoridade de aviação. A fim de permitir que a SAS continuasse a ser titular de uma licença de aviação nessa situação, essa autoridade exigiria que apresentasse relatórios financeiros trimestrais, em vez de relatórios anuais, e um plano de restauração com as medidas a utilizar para repor o índice para um valor superior a 25 %.

(337) A Ryanair equipara o conceito de viabilidade a um nível de rendibilidade aceitável para os investidores privados e argumenta que a Comissão deveria ter avaliado indicadores de rendibilidade, como a rendibilidade dos capitais próprios (considerando 188). No entanto, o ponto 54 do Quadro Temporário não faz qualquer referência à rendibilidade. Em vez disso, resulta claramente do Quadro Temporário que o seu principal objetivo é cobrir as necessidades de liquidez, a fim de permitir a continuidade operacional das empresas durante e após o surto de COVID-19. A este respeito, resulta do ponto 9 do Quadro Temporário deste quadro que é necessário um apoio público «para garantir disponibilidade de liquidez suficiente nos mercados» e «preservar a continuidade da atividade económica durante e após o surto de COVID-19». Além disso, o ponto 11 esclarece que o Quadro Temporário estabelece as possibilidades à disposição dos Estados-Membros «para assegurar a liquidez e o acesso ao financiamento para as empresas». Por último, o ponto 18 do quadro temporário prevê que «os auxílios estatais são justificados […] por um período limitado, para colmatar a escassez de liquidez enfrentada pelas empresas e assegurar que as perturbações causadas pelo surto de COVID-19 não comprometem a viabilidade das empresas».

(338) Por conseguinte, a Comissão não é obrigada a utilizar indicadores de rendibilidade como a rendibilidade do capital próprio e a rendibilidade dos ativos (considerando 188), uma vez que não tem de avaliar a rendibilidade da SAS para avaliar a sua viabilidade. Tal como explicado anteriormente, os indicadores considerados pela Comissão (em especial o rácio passivo líquido/capital próprio, o rácio passivo líquido/EBITDA e o rácio capitais próprios/ativos totais) são métricas fundamentais para avaliar a solvabilidade de uma empresa e o seu acesso ao financiamento no mercado.

(339) A Comissão realizou as análises mencionadas nos considerandos 336 e 337 com base nas projeções financeiras da SAS apresentadas pela Dinamarca e pela Suécia na sua notificação conjunta. A Comissão solicitou e analisou documentos internos para avaliar se essas projeções correspondiam verdadeiramente às projeções elaboradas pela SAS para o seu próprio planeamento interno. Em especial, a Comissão examinou o montante das perdas previstas, uma vez que estas têm um impacto direto nas necessidades de recapitalização ao reduzirem os capitais próprios da empresa. De um modo geral, a análise dos documentos internos da SAS confirmou que a SAS esperava um montante de perdas correspondente às comunicadas no plano de atividades apresentado à Comissão pela Dinamarca e pela Suécia.

(340) A Ryanair afirma ainda que a Comissão deveria ter avaliado em que medida a SAS poderia reduzir estruturalmente a sua base de custos e aumentar a sua rendibilidade ou em que medida poderia reduzir os custos a curto prazo, pelo que a Comissão deveria ter contestado as projeções financeiras da SAS (considerando 193). A Comissão observa que o ponto 54 do Quadro Temporário não prevê tal requisito. O argumento da Ryanair parece resultar de uma analogia com as Orientações relativas aos auxílios de emergência e à reestruturação (considerando 188). No entanto, o Quadro Temporário não exige uma reestruturação, nomeadamente porque um beneficiário de um auxílio à recapitalização no contexto da pandemia de COVID-19 não é responsável pelos acontecimentos que comprometem a sua viabilidade.

(341) A Comissão realizou a avaliação da proporcionalidade com base nos dados financeiros fornecidos na notificação, ou seja, os dados financeiros efetivos até junho de 2020, e as projeções do plano de atividades entre julho de 2020 e o final do exercício de 2025. Além disso, a Comissão realizou a sua avaliação ao incluir, no montante de recapitalização, tanto as contribuições da Dinamarca e da Suécia como as dos investidores privados. A recapitalização assim considerada na presente decisão ascende a 14,25 mil milhões de SEK, embora i) se esperasse que essa necessidade de recapitalização fosse parcialmente satisfeita também por acionistas privados ([187]); e ii) a medida tenha acabado por ascender apenas a 9,54 mil milhões de SEK (ver considerando 7). Assim, a presunção da Comissão é muito conservadora.

([187]) A Comissão analisará a proporcionalidade da medida, incluindo na sua avaliação a conversão dos 2,25 mil milhões de SEK de ações em circulação detidas por investidores privados em ações ordinárias, uma vez que se esperava também que tal colmatasse parte da necessidade de recapitalização da SAS. A contribuição da Dinamarca e da Suécia acabou por atingir, no máximo, cerca de 9,54 mil milhões de SEK (ver considerando 7).

(342) A Ryanair considera que a Comissão deveria ter avaliado o impacto das projeções de tráfego alternativas (considerando 193).

(343) Na altura em que a SAS elaborou o plano de atividades que apresentou na reunião do Conselho de Administração de 15 de abril de 2020 (ver considerando 40), as previsões da indústria ([188]) eram mais otimistas do que as utilizadas pela SAS (considerando 41). No entanto, no decurso de julho de 2020, as previsões da indústria foram revistas em baixa ([189]), tendo em conta a recuperação mais lenta do tráfego registada e a deterioração das perspetivas da pandemia de COVID-19. A SAS decidiu não rever as suas projeções comerciais e, consequentemente, as suas projeções de tráfego estavam em consonância com essas previsões atualizadas do setor, prevendo-se uma recuperação total entre 2023 e 2024. A Comissão considera que não há razão para concluir que a SAS deveria ter adotado uma abordagem mais otimista ou que as suas projeções de tráfego, em conformidade com as previsões do setor, não eram adequadas.

(344) Por último, a fim de apreciar a proporcionalidade da medida, a Comissão teve em conta i) o auxílio já concedido à SAS ao abrigo de outras medidas de auxílio estatal (ver considerandos 57 a 60) no momento da concessão da medida e ii) o auxílio que se esperava que fosse concedido à SAS ao abrigo da presente medida, em conformidade com a notificação de 11 de agosto de 2020 (ver considerando 342). Com efeito, em primeiro lugar, as projeções do plano de atividades sobre as quais foi realizada a avaliação da proporcionalidade incluíam todos os auxílios concedidos no momento da concessão da medida. Em segundo lugar, no que se refere ao auxílio que, no momento da notificação da medida, se esperava que fosse concedido à SAS no futuro, a análise de sensibilidade (ver secção 6.3.3.3) verificou que a avaliação da proporcionalidade dispunha de uma reserva suficiente para ter em conta um eventual auxílio adicional. Mais uma vez, a abordagem da Comissão é conservadora, na medida em que tem em conta os auxílios que a SAS poderia ter recebido ao abrigo de um regime de auxílios dinamarquês (SA.58088) que as autoridades dinamarquesas acabaram por não adotar (ver considerando 59).

6.3.3.1. Apoio público limitado ao mínimo necessário para restabelecer a estrutura de capital da SAS

(345) O **quadro 4** ilustra o efeito da recapitalização na estrutura de capital da SAS anterior ao surto de COVID-19, ou seja, a situação em 31 de janeiro de 2020.

Quadro 4

Indicadores de proporcionalidade (milhões de SEK) ([190])

Total da recapitalização COVID-19	14 250
Posição sobre ações sem recapitalização (31.10.2021)	- 10 024
A. Posição sobre ações (31.1.2020) ([191])	4 433
B. Posição sobre ações prevista após a recapitalização (31.10.2021)	4 226
Indicador de proporcionalidade I: B – A ≤ 0	**-207**
C. Rácio passivo líquido/capital próprio (31.1.2020) ([192])	4,75
D. Rácio passivo líquido/capital próprio após a recapitalização (31.10.2021)	6,81
Indicador de proporcionalidade II: C – D ≤ 0	**– 2,06**

([188]) Em 27 de abril de 2020, o Conselho Internacional dos Aeroportos (Europa) projetou, no seu cenário otimista, que o tráfego de passageiros regressaria aos seus níveis anteriores à COVID-19 o mais tardar até 2022 e a 90 % desses níveis até dezembro de 2021. Ver: https://www.aci-europe.org/downloads/resources/200427%20ACI%20EUROPE%20updated%20estimates%20of%20COVID19%20related%20traffic%20and%20financial%20losses%20FY%20European%20Airports.pdf (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([189]) Em seguida, o Conselho Internacional dos Aeroportos (Europa) previu que a recuperação total não teria lugar antes de 2024, enquanto a IATA projetou que tal aconteceria em 2023. Ver: https://www.aci-europe.org/downloads/resources/ACI%20EUROPE_updated%20estimates%20of%20COVID19%20traffic%20revenue%20impacts_06.07.2020.pdf e https://www.iata.org/en/pressroom/pressroom-archive/2020-press-releases/2020-07-28-02/ (consultado pela última vez em 28 de novembro de 2023).

([190]) *Fonte:* «1. RFI 3 Data Book 03Aug.xls», apresentado em 3 de agosto de 2020. A posição sobre ações em 2021 sem apoio é calculada como a diferença entre a posição sobre ações com apoio e o montante do pacote de recapitalização.

([191]) Em 31 de outubro de 2019, ou seja, no início do quarto trimestre do exercício da SAS, a posição sobre ações da SAS era de 5,372 mil milhões de SEK. Por conseguinte, é prudente comparar a posição sobre ações esperada da SAS pós-recapitalização da SAS com a de 31 de janeiro de 2020, que é inferior.

([192]) Em 31 de outubro de 2019, ou seja, no início do quarto trimestre do exercício da SAS, o rácio passivo líquido/capital próprio da SAS era de 4,70. Por conseguinte, é prudente comparar o rácio passivo líquido/capital próprio pós-recapitalização da SAS com o de 31 de janeiro de 2020, que é mais elevado.

(346) O **quadro 4** mostra que a posição sobre ações esperada da SAS após a recapitalização (em 31 de outubro de 2021) era de 4,226 mil milhões de SEK. Este montante de capital próprio inclui as seguintes medidas de recapitalização ([193]): i) 2 mil milhões de SEK de emissão direta de ações ordinárias repartidas aproximadamente em partes iguais entre a Dinamarca e a Suécia, ii) 4 mil milhões de SEK numa emissão de direitos de subscrição de novas ações ordinárias, iii) 5 mil milhões de SEK de títulos híbridos direcionados repartidos equitativamente entre a Dinamarca e a Suécia, iv) mil milhões de SEK de títulos híbridos direcionados para a Dinamarca, v) 2,25 mil milhões de SEK de obrigações em circulação convertidas em ações ordinárias (ver considerando 342).

(347) Após o surto de COVID-19, a SAS previu perdas de 9,354 mil milhões de SEK no exercício de 2020 e de 3,939 mil milhões de SEK no exercício de 2021. Como tal, em resultado das medidas de recapitalização, a posição sobre ações da SAS no exercício de 2021 não seria superior à anterior ao surto de COVID-19, ou seja, em 31 de janeiro de 2020.

(348) A Comissão conclui que a recapitalização da SAS não excedeu o restabelecimento da estrutura de capital do beneficiário para a verificada antes do surto de COVID-19, uma vez que o rácio passivo líquido/capital próprio da SAS deveria ser de 6,81 em 31 de outubro de 2021, quando foi de 4,75 em 31 de janeiro de 2020. Com base nas previsões apresentadas pela Dinamarca e pela Suécia, não se esperava que o rácio passivo líquido/capital próprio de 2019 da SAS fosse restabelecido até ao exercício de 2024.

6.3.3.2. Apoio público limitado ao mínimo necessário para assegurar a viabilidade da SAS

(349) De acordo com as suas projeções financeiras ([194]), na ausência da medida de recapitalização estatal, a SAS teria consumido a sua liquidez disponível em 31 de janeiro de 2020 (6,598 mil milhões de SEK) até dezembro de 2020 e, em 31 de outubro de 2021, a SAS teria registado uma posição de tesouraria negativa de 4,935 mil milhões de SEK. A medida impediu a SAS de esgotar a sua liquidez e conduziu a uma previsão da situação de tesouraria de 3,666 mil milhões de SEK em 31 de outubro de 2021.

(350) Para avaliar a condição de viabilidade do ponto 54 do Quadro Temporário segundo a qual o montante da recapitalização COVID-19 não pode exceder o mínimo necessário para assegurar a viabilidade do beneficiário, a Comissão aplicou os quatro testes mencionados no considerando 337.

(351) O primeiro teste consiste em comparar a previsão do rácio passivo líquido/capital próprio da SAS, tendo em conta a recapitalização, com o mesmo rácio de uma amostra de companhias aéreas comparáveis em 31 de dezembro de 2019 ([195]). Esta amostra é constituída por 10 companhias aéreas europeias ([196]). Entre elas, três tinham uma notação de risco em 31 de dezembro de 2019 que variava entre BBB e BBB+ ([197]).

(352) A Comissão utiliza o terceiro quartil da distribuição do rácio passivo líquido/capital próprio das companhias aéreas comparáveis à SAS como referência (ou seja, as empresas com pior desempenho) em vez de se basear numa medição da tendência central, como a média ou a mediana. Trata-se de uma abordagem conservadora, uma vez que a adoção de um valor de referência mais elevado para o rácio passivo líquido/capital próprio reduz o montante mínimo de auxílio necessário para assegurar a viabilidade da SAS e restabelecer o acesso da empresa aos mercados de capitais (uma vez que será possível cumprir o valor de referência sobre o rácio passivo líquido/capital próprio com um montante de auxílio inferior).

([193]) A título de referência, a conversão dos títulos híbridos existentes em ações ordinárias por acionistas privados (1,5 mil milhões de SEK) não tem qualquer impacto na posição sobre ações da SAS.

([194]) *Fonte:* «1. RFI 3 Data Book 03Aug.xls», apresentado em 3 de agosto de 2020.

([195]) Para duas das 10 empresas cujo exercício termina em 31 de março, a Comissão utilizou dados do balanço do 3.° trimestre para assegurar a comparabilidade.

([196]) A amostra é constituída pela Ryanair, pela Deutsche Lufthansa, pelo International Consolidate Airline Group, pela Air France-KLM, pela Wizz Air, pela Norwegian Air Shuttle, pela Aegean Airlines, pela Finnair, pela Croatia Airlines e pelo Icelandair Group. Entre estas companhias aéreas, a mediana do rácio passivo líquido/capital próprio era de 0,65 e o terceiro quartil de 1,92 em 31 de dezembro de 2019.

([197]) Ryanair, International Consolidate Airline Group e Deutsche Lufthansa (*Fonte:* Capital IQ). O seu rácio passivo líquido/capital próprio em 31 de dezembro de 2019 situava-se entre 0,12 e 1,11.

(353) A Comissão observa que, tendo em conta as medidas de recapitalização, o rácio passivo líquido/capital próprio esperado da SAS em 31 de outubro de 2021 (6,81) era muito superior ao terceiro quartil da distribuição das companhias aéreas comparáveis para o mesmo rácio antes do surto de COVID-19 (1,92). Esperava-se que a estrutura de capital da SAS viesse a ser superior à das companhias aéreas comparáveis apenas no exercício de 2025, altura em que o rácio passivo líquido/capital próprio previsto era de 1,64. Além disso, a Comissão observa que o rácio passivo líquido/capital próprio esperado da SAS em 31 de outubro de 2021 foi também superior ao rácio mais elevado entre as companhias aéreas comparáveis objeto de notação de risco.

(354) No que diz respeito ao segundo teste, a Comissão avaliou se, e em que exercício, a SAS esperava que o rácio passivo líquido/EBITDA caísse abaixo dos limiares de 3-3,5. É prática comum do mercado considerar altamente arriscadas as empresas com um rácio dívida/EBITDA líquido superior a esses limiares. Por conseguinte, as empresas com esses rácios dívida líquida/EBITDA têm dificuldade em aceder aos mercados de capitais privados. As projeções financeiras da SAS revelaram um rácio dívida/EBITDA líquido de 7,3 no final do exercício de 2021, muito acima do limiar de 3,0-3,5.

(355) Previa-se que o rácio passivo líquido/EBITDA da SAS diminuísse gradualmente ao longo do tempo, atingindo um valor de 3,4 no final do exercício de 2023 e um valor de 2,6 no final do exercício de 2024. Esta dinâmica indica que as medidas de recapitalização permitiriam à SAS enfrentar os efeitos negativos da crise da COVID-19 e restabelecer o seu acesso aos mercados de capitais privados a partir de 2023 (altura em que se esperava que o seu rácio passivo líquido/EBITDA caísse abaixo dos limiares de 3-3,5).

(356) O terceiro teste consiste em comparar a previsão do rácio capital próprio/ativos totais da SAS, tendo em conta a recapitalização, com o mesmo rácio registado pelas companhias aéreas comparáveis mencionadas no considerando 352 em 31 de dezembro de 2019 ([198]). A Comissão utilizou o primeiro quartil da distribuição das companhias aéreas comparáveis (que, neste caso, corresponde às empresas com pior desempenho) como referência para a SAS, em vez de se basear numa medição da tendência central, como a média ou a mediana. Trata-se também de uma abordagem conservadora, uma vez que a adoção de um valor de referência mais baixo para o rácio capital próprio/ativos totais reduz o montante mínimo de auxílio necessário para assegurar a viabilidade da SAS e restabelecer o acesso da empresa aos mercados de capitais (uma vez que será possível cumprir o valor de referência sobre o rácio capital próprio/ativos totais com um montante de auxílio inferior).

(357) A Comissão observa que, tendo em conta o montante da recapitalização, o rácio capital próprio/ativos totais esperado da SAS em 31 de outubro de 2021 (7,87 %) era muito inferior ao primeiro quartil da distribuição das companhias aéreas comparáveis para o mesmo rácio antes do surto de COVID-19 (18,12 %). A Comissão observa igualmente que a SAS não esperava atingir um rácio capital próprio/ativos totais superior ao primeiro quartil das companhias aéreas comparáveis durante o período de planeamento, ou seja, antes do exercício de 2025. Por último, a Comissão observa que o rácio capital próprio/ativos totais esperado da SAS em 31 de outubro de 2021 foi inferior ao rácio mais baixo entre as companhias aéreas comparáveis objeto de notação de risco.

(358) O quarto teste consiste na avaliação comparativa do rácio de preparação financeira da SAS em relação ao limiar de 25 % (considerando 337). Este limiar é o mínimo necessário para continuar a explorar uma licença de aviação sem incorrer em obrigações adicionais, como a comunicação mais frequente à autoridade de aviação e a apresentação de um plano de restabelecimento. A SAS não previu que esse rácio fosse superior a 25 % antes do exercício de 2023.

(359) Segundo a Ryanair, os limiares utilizados pela Comissão (considerando 337) constituem uma referência inadequada, uma vez que visam uma notação de risco de grau de investimento, ao passo que as companhias aéreas têm normalmente a possibilidade de aceder aos mercados de capitais com notações inferiores ao grau de investimento (considerando 190).

([198]) A amostra exclui uma das companhias aéreas comparáveis utilizadas no teste do passivo líquido/capital próprio, uma vez que essa companhia, cujo exercício termina em 31 de março, não comunicou o valor dos ativos totais em 31 de dezembro de 2019. A título de verificação adicional, para avaliar as implicações da inclusão dessa companhia na sua análise, a Comissão estimou igualmente o rácio capital próprio/ativos totais dessa companhia, baseando-se no balanço no final do exercício em 31 de março de 2020. O valor de referência desse rácio, incluindo essa companhia na amostra de companhias aéreas comparáveis, não é significativamente diferente (ou seja, 18,39 % em vez de 18,12 %).

(360) Com efeito, a Comissão considera a noção de notação de risco de grau de investimento apenas para um dos quatro indicadores avaliados (o rácio passivo líquido/EBITDA). Nomeadamente, o rácio passivo líquido/capital próprio e o rácio capital próprio/ativos totais são comparados com dez companhias aéreas europeias comparáveis. Embora três destas companhias aéreas tivessem, de facto, uma notação de risco de grau de investimento (considerando 352), a Comissão compara, de forma conservadora, os indicadores com um quartil com fraco desempenho do grupo de companhias aéreas comparáveis (constituído por companhias que não tinham uma notação de risco de grau de investimento) e, mesmo nessa altura, considera que se espera que a SAS tenha um desempenho significativamente pior após a recapitalização (em 31 de outubro de 2021) do que o rácio de referência (considerandos 354 e 358).

(361) A Ryanair alega igualmente que os limiares fixados pela Comissão visam uma situação financeira excessivamente favorável, uma vez que a situação financeira da SAS antes da pandemia de COVID-19 era pior do que os objetivos fixados, com base em três dos quatro indicadores (considerando 191), embora aquela ainda pudesse aceder ao financiamento nos mercados nessa altura.

(362) Tal como explicado, o teste de proporcionalidade previsto no ponto 54 do Quadro Temporário tem duas condições cumulativas: por um lado, a recapitalização COVID-19 não deve ir além da reposição da estrutura de capital do beneficiário anterior ao surto de COVID-19. Por outro lado, a recapitalização COVID-19 não pode exceder o montante mínimo de auxílio à recapitalização necessário para restabelecer o acesso da empresa aos mercados de capitais privados (considerando 334). A primeira parte do teste é realizada na secção 6.3.3.1 e conclui que a estrutura de capital da SAS não vai além da anterior ao surto de COVID-19.

(363) A Comissão considera que, para a segunda parte do teste, relacionada com a reposição do acesso de uma empresa aos mercados de capitais privados, se justifica a utilização de indicadores claramente relacionados com a solvabilidade e, em seguida, comparar esses indicadores – de forma conservadora – com um grupo de companhias aéreas comparáveis (como para os rácios dívida líquida/capital próprio e capital próprio/ativos totais) ou com um limiar comummente utilizado (tal como para o rácio passivo líquido/EBITDA), tal como explicado no considerando 337. Em segundo lugar, a Comissão observa que não se previa que a medida restabelecesse a posição financeira da SAS após a recapitalização (em 31 de outubro de 2021) nos limiares fixados, nem na situação financeira em que se encontrava antes do surto de COVID-19. No que diz respeito ao rácio passivo líquido/capital próprio, o nível projetado da SAS após a recapitalização (em 31 de outubro de 2021), de 6,81 (considerando 354), é pior do que antes do surto de COVID-19 (4,75, tal como indicado no considerando 191). O mesmo se aplica ao rácio passivo líquido/EBITDA (7,3 em comparação com um máximo de 4,0, tal como indicado nos considerandos 355 e 191) e ao rácio capital próprio/ativos totais (7,87 % contra um intervalo de 8-16 %, tal como indicado nos considerandos 358 e 191). Por último, pode também notar-se que tomar como referência o período pré-COVID é, de facto, conservador, dada a incerteza nos mercados financeiros causada pelas consequências da pandemia de COVID-19 para o setor da aviação (considerandos 24 e 31).

(364) Globalmente, com base nos dados dos rácios dívida líquida/capital próprio, dívida líquida/EBITDA, capital próprio/ativos totais e de preparação financeira, a Comissão considera que, com base nas informações disponíveis aquando da concessão das medidas de recapitalização, aqueles não excederam o mínimo necessário para assegurar a viabilidade da SAS e o seu acesso aos mercados de capitais privados no final do exercício de 2023.

6.3.3.3. Análise de sensibilidade

(365) A Comissão avaliou igualmente a proporcionalidade das medidas de recapitalização a favor da SAS no âmbito de uma análise de sensibilidade. A razão de ser desta análise é que a avaliação da proporcionalidade se baseia, significativa e necessariamente, nas projeções financeiras da SAS fornecidas pela Dinamarca e pela Suécia e, em especial, nas perdas previstas. Assim, a Comissão identificou o montante das perdas relativamente às quais, assumindo a igualdade de todas as outras condições, as medidas de recapitalização deixariam de ser proporcionadas com base na estrutura de capital da SAS em 31 de janeiro de 2020 e nos indicadores constantes do considerando 337. Este cálculo da Comissão pressupõe que, se tivesse sofrido perdas mais baixas, a SAS teria beneficiado de um aumento de um para um da sua liquidez disponível, o que constitui um pressuposto conservador ([199]).

([199]) Trata-se de um pressuposto conservador, uma vez que, por exemplo, nem todas as perdas têm um impacto na situação de tesouraria no mesmo período (em vez de pagar numerário, é possível reconhecer um montante a pagar a liquidar numa fase posterior). Além disso, as perdas podem ter origem em elementos de custos não incluídos no EBITDA, tais como custos financeiros. Se as perdas não afetarem da mesma forma o numerário (e, por conseguinte, a dívida líquida) e o EBITDA, os rácios dívida líquida/capital próprio e dívida líquida/EBITDA seriam mais elevados do que segundo os pressupostos da Comissão.

(366) Os resultados dessa análise de sensibilidade mostram que as medidas de recapitalização continuariam a ser proporcionadas se a SAS acabasse por sofrer perdas inferiores em cerca de mil milhões de SEK ao inicialmente previsto. Por sua vez, sem ter em conta o indicador de preparação financeira (considerando 359), teria de haver uma redução das perdas previstas superior a 1,5 mil milhões de SEK para que as medidas de recapitalização não fossem proporcionadas ([200]).

(367) Uma vez que as perdas cumuladas previstas da SAS ascenderam a 13,2 mil milhões de SEK e que as projeções financeiras da SAS se afiguram verdadeiras e autênticas, uma vez que estão em consonância com as comunicadas nos documentos internos da SAS (considerando 342), a Comissão considera que a reserva de 1 a 1,5 mil milhões de SEK é suficiente para tornar a avaliação da proporcionalidade sólida face a pressupostos alternativos em relação às projeções financeiras.

(368) É igualmente importante notar que o amortecedor no montante de 1-1,5 mil milhões de SEK também funcionou como uma salvaguarda adicional da proporcionalidade da medida, tendo em conta o montante máximo da potencial compensação a que a SAS teria direito ao abrigo dos dois regimes dinamarqueses de apoio às companhias aéreas que tinham sido previamente notificadas à Comissão no momento da concessão da medida, com montantes previstos de cerca de 6 milhões de DKK ao abrigo do primeiro regime e de 35 milhões de DKK ao abrigo do segundo regime, ou seja, 5,5 milhões de euros no total (considerando 59).

(369) A Ryanair afirma que a Comissão deveria ter considerado uma vasta gama de testes de esforço com uma série de possíveis cenários pessimistas (considerando 189).

(370) O ponto 54 do Quadro Temporário exige que a Comissão avalie que o montante do auxílio «não pode exceder o mínimo necessário para assegurar a viabilidade do beneficiário». As previsões, tendo em conta cenários mais pessimistas, só poderiam levar à conclusão de que eram necessários mais auxílios. Não há, pois, qualquer objetivo em alargar a análise de sensibilidade a outros cenários pessimistas. Além disso, as projeções comerciais da SAS estavam em conformidade com as normas do setor (considerando 343) e previam perdas cumulativas para a SAS de 13,2 mil milhões de SEK. Por último, a Comissão recorda que estimou uma reserva suficiente no montante de 1-1,5 mil milhões de SEK para tornar a avaliação da proporcionalidade sólida em relação a pressupostos alternativos sobre as projeções financeiras – incluindo cenários otimistas (considerando 367).

6.3.3.4. Conclusão

(371) Tendo em conta o que precede, a Comissão considera que, no momento da concessão da medida, tendo igualmente em conta o auxílio já concedido à SAS, bem como o auxílio à SAS que se poderia esperar para além da medida, a medida não excedia o mínimo necessário para assegurar a viabilidade da SAS e não ia além da reposição da sua estrutura de capital em 31 de dezembro de 2019. A análise *supra* fornece elementos de prova suficientes de que a medida é proporcionada.

6.3.4. *Remuneração e saída do Estado*

(372) De acordo com os princípios gerais da remuneração e saída do Estado estabelecidos nos pontos 55 a 59 do Quadro Temporário, os Estados-Membros devem receber uma remuneração adequada pelo seu investimento e criar mecanismos que incentivem o resgate gradual.

(373) Nos termos do ponto 57 do Quadro Temporário, «[a] remuneração da recapitalização COVID-19 deve ser aumentada a fim de a fazer convergir com os preços de mercado, de modo a que os beneficiários e os outros acionistas tenham incentivos para proceder ao reembolso da medida de recapitalização do Estado e minimizar o risco de distorções da concorrência». O ponto 58 do Quadro Temporário esclarece que o objetivo do ponto 57 é que as medidas de recapitalização incluam «incentivos adequados para que as empresas procedam ao seu reembolso e procurem capital alternativo quando as condições de mercado o permitam, exigindo uma remuneração suficientemente elevada para a recapitalização».

(374) No que respeita, em especial, à remuneração, o ponto 59 do Quadro Temporário estabelecia que os Estados-Membros «podem notificar regimes ou medidas individuais em que a metodologia de remuneração seja adaptada em conformidade com as características e a antiguidade do instrumento de capital, desde que, de modo geral, conduzam a um resultado semelhante no que se refere aos efeitos de incentivo à saída do Estado e a um impacto global semelhante na remuneração do Estado».

([200]) Quando o rácio de preparação financeira é excluído da análise, o parâmetro de referência «mais rigoroso» para a avaliação da proporcionalidade passa a ser a comparação do rácio passivo líquido/capital próprio antes da crise da COVID-19 com esse rácio no final do exercício de 2021.

(375) Nos considerandos 377 a 437, a Comissão avalia a conformidade da medida com esses princípios gerais, bem como com as regras específicas estabelecidas pelo Quadro Temporário em função do tipo de instrumento de recapitalização (nomeadamente, os pontos 60 a 64 no que diz respeito aos instrumentos de capital próprio e os pontos 65 a 70 no que diz respeito aos instrumentos de capital híbrido).

6.3.4.1. Remuneração dos instrumentos de capital próprio e saída do Estado

6.3.4.1.1. Preço de entrada

(376) No que diz respeito aos instrumentos de capital próprio, a Comissão observa que, nos termos do ponto 60 do Quadro Temporário, uma injeção de capital pelo Estado deve ser praticada a um preço que não exceda o preço médio das ações do beneficiário nos 15 dias anteriores ao pedido de injeção de capital (a seguir «preço máximo das ações»). Uma vez que o pedido formal por escrito da SAS relativo à injeção de capital data de 8 de maio de 2020 (considerando 97), o preço máximo das ações é calculado como sendo de 8,71 SEK por ação.

(377) A Comissão observa que o preço das novas ações no aumento de capital, tanto na emissão de direitos de subscrição como na emissão direta, é de 1,16 SEK por ação (considerandos 103 e 104), o que constitui um desconto de 86,7 % em relação ao preço máximo das ações. Daqui resulta que as condições enunciadas no ponto 60 do Quadro Temporário estão preenchidas.

6.3.4.1.2. Mecanismo de progressividade (*step-up*)

(378) A fim de aumentar a remuneração do Estado e incentivar o beneficiário a reembolsar o capital injetado pelo Estado, o ponto 61 do Quadro Temporário exige um mecanismo de progressividade (*step-up*) em duas rondas, respetivamente, no quarto e no sexto anos após a injeção de capital associada à COVID-19. O ponto 62 do Quadro Temporário prevê que a Comissão pode aceitar mecanismos alternativos, desde que estes conduzam a um resultado globalmente semelhante no que respeita aos efeitos de incentivo à saída do Estado e a um impacto idêntico na remuneração do Estado.

Ausência de um mecanismo de progressividade ou de uma alternativa adequada ao mesmo

(379) A Comissão observa que o instrumento de capital próprio da medida não é acompanhado de um mecanismo de progressividade na aceção e em conformidade com os requisitos do ponto 61 do Quadro Temporário.

(380) Por conseguinte, a Comissão tem de avaliar, nos termos do ponto 62 do Quadro Temporário, se o instrumento de capital próprio é acompanhado de um mecanismo alternativo ao exigido no ponto 61 do mesmo quadro.

(381) Na decisão inicial, a Comissão considerou que a estrutura global da medida, tal como notificada pela Dinamarca e pela Suécia em 11 de agosto de 2020, constituía um mecanismo alternativo desta natureza. Concretamente, a Comissão considerou que a natureza interligada das duas componentes da medida (a saber, o instrumento de capital próprio e o instrumento de capital híbrido) justificava que se tivessem em conta os seus efeitos combinados para incentivar a saída do Estado. A Comissão baseou-se em vários fatores para concluir que a estrutura global da medida incluía efeitos de incentivo suficientemente fortes na saída do Estado do capital da SAS, nomeadamente: i) o grande desconto de que a Dinamarca e a Suécia beneficiaram quando subscreveram as ações da SAS, ii) o facto de a remuneração dos novos títulos híbridos do Estado ser assegurada por taxas de juro crescentes, que aumentou significativamente o custo da manutenção do auxílio estatal na SAS e iii) os compromissos comportamentais a que a SAS estava sujeita, em especial a proibição de pagamento de dividendos, que permaneceria em vigor até ao reembolso integral do auxílio.

(382) No entanto, tal como referido no considerando 8, no seu acórdão SAS II, o Tribunal Geral concluiu que, na decisão inicial, a Comissão tinha violado os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário, uma vez que não tinha exigido a inclusão de um mecanismo de progressividade ou de um mecanismo alternativo relativo ao instrumento de capital próprio.

(383) Em primeiro lugar, o Tribunal Geral considerou que o preço das ações subscritas pela Dinamarca e pela Suécia no momento da sua entrada no capital da SAS não tem uma relação suficientemente estreita com o objeto e o objetivo do mecanismo de progressividade ou de um mecanismo alternativo. O Tribunal Geral considerou que o requisito relativo ao preço inicial de compra das ações apenas tem um impacto *ex ante* na situação da SAS, isto é, aquando da entrada da Dinamarca e da Suécia no capital da SAS, e não se destina a aumentar, ao longo do tempo, o incentivo da SAS a adquirir a referida participação, uma vez que o preço das ações pode flutuar tanto no sentido da valorização como no da desvalorização.

(384) Em segundo lugar, o Tribunal Geral considerou que o facto de a remuneração dos novos títulos híbridos do Estado dinamarquês e sueco ser assegurada por taxas de juro crescente era um requisito distinto, previsto no ponto 66 do Quadro Temporário para os instrumentos de capital híbrido até à sua conversão em instrumentos equiparáveis a capital próprio.

(385) Em terceiro lugar, o Tribunal Geral considerou que o facto de a SAS estar sujeita aos compromissos comportamentais enunciados na secção 3.11.6 do Quadro Temporário, como a proibição de dividendos, é também uma questão de requisitos distintos que acrescem, mas não substituem, o previsto nos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

(386) Tendo em conta estas conclusões do Tribunal Geral, não se pode considerar que os elementos identificados na decisão inicial, e descritos no considerando 382, constituem, no caso em apreço, um mecanismo de progressividade ou uma alternativa ao mesmo, na aceção dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário. Por conseguinte, os argumentos da Dinamarca e da Suécia no considerando 137, bem como os da SAS no considerando 147, devem ser rejeitados.

(387) O Tribunal Geral considerou igualmente que a obrigação de notificação de um plano de reestruturação prevista no ponto 85 do Quadro Temporário não tem, por si só, qualquer incidência no montante e nas modalidades de remuneração do Estado. Além disso, esta obrigação só é aplicável se a intervenção do Estado não tiver sido reduzida para menos de 15 % do capital social total do beneficiário e se tiverem decorrido seis anos desde a recapitalização. Por conseguinte, segundo o Tribunal Geral, esta obrigação não pode ter um efeito semelhante sobre a remuneração, nem ter os mesmos efeitos de incentivo na saída do Estado, que o mecanismo de progressividade previsto no ponto 61 do Quadro Temporário. Daqui resulta que os argumentos da Dinamarca e da Suécia no considerando 138 também devem ser rejeitados.

(388) Por último, o Tribunal Geral considerou que, embora seja pacífico que, nos termos da Lei das sociedades sueca, uma empresa não pode readquirir ações comuns a um único acionista específico, a SAS não apresentou qualquer prova da sua afirmação de que a Lei das sociedades sueca se opõe à concessão de ações complementares a um acionista sem qualquer custo. Nas suas observações sobre a decisão de início do procedimento, a SAS continuou sem fundamentar a afirmação de que a Lei das sociedades sueca se opõe à concessão de ações complementares a um acionista sem qualquer custo. Os argumentos apresentados pela SAS no considerando 146 também devem, por isso, ser rejeitados. Em todo o caso, mesmo que a legislação nacional sueca tivesse impedido a aplicação de um mecanismo de progressividade conforme previsto no ponto 61 do Quadro Temporário, a Comissão observa que a dificuldade enfrentada pela SAS em relação à Lei das sociedades sueca não é única e que, em circunstâncias comparáveis no que respeita a outras medidas de recapitalização aprovadas pela Comissão, foram criadas alternativas a este tipo de mecanismo ([201]).

(389) Nas suas observações sobre a decisão de início do procedimento, a Dinamarca e a Suécia apresentaram novos argumentos que não foram abordados na decisão inicial ou no acórdão SAS II, relacionados com o montante da partilha de encargos (considerando 139) e com os mandatos políticos dos Estados dinamarquês e sueco para reduzir a necessidade de incentivos à saída (considerando 140).

(390) No que diz respeito às observações apresentadas no considerando 139, a Comissão observa que os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário são aplicáveis independentemente do nível de propriedade inicial da Dinamarca e da Suécia na SAS ou da existência de uma partilha de encargos. O objetivo do mecanismo de progressividade previsto nos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário é restabelecer o *statu quo ante*. Uma vez que teve por efeito aumentar a participação da Dinamarca e da Suécia na SAS, tal como referido no considerando 96 da decisão de início do procedimento, a medida deveria ter sido acompanhada de incentivos para incentivar a saída da Dinamarca e da Suécia e o regresso ao seu nível de participação anterior à COVID-19 na SAS, como o mecanismo de progressividade previsto no ponto 61 do Quadro Temporário ou uma alternativa adequada ao mesmo, tal como previsto no ponto 62 do referido quadro.

(391) No que diz respeito ao argumento apresentado no considerando 140, os mandatos políticos da Dinamarca e da Suécia não estabelecem objetivos específicos para a respetiva saída e não preveem uma remuneração adicional. São, de um modo geral, vagas e não vinculativas para a Dinamarca e para a Suécia, e ainda menos para a SAS. Por conseguinte, esses mandatos políticos não cumprem os requisitos estabelecidos no ponto 61 do Quadro Temporário e, de um modo geral, não conduzem a um resultado semelhante no que diz respeito aos efeitos de incentivo à saída do Estado e a um impacto global semelhante sobre a remuneração do Estado, tal como previsto no ponto 62 do Quadro Temporário.

(392) Consequentemente, ao contrário do que alegam a Dinamarca e a Suécia, não se pode considerar que a medida esteja em conformidade com o ponto 62 do Quadro Temporário.

(393) A Dinamarca e a Suécia invocaram, a título subsidiário, circunstâncias excecionais que justificam a aplicação direta do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE, em derrogação dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário. A Comissão avaliará em seguida se se pode considerar que existem tais circunstâncias excecionais para esse ponto específico.

([201]) Por exemplo, no processo SA.57659, a Comissão aceitou um mecanismo em que a remuneração assumia a forma de dívida ou de um instrumento equivalente (ver considerandos 30 e 73 da referida decisão).

Existência de circunstâncias excecionais que justifiquem a aplicação direta do artigo 107.º, n.º 3, do TFUE

(394) Tal como indicado no considerando 141, a Dinamarca e a Suécia alegaram que a aplicação direta do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE se justifica, em substância, devido à partilha de encargos que o plano de recapitalização implicava e ao desejo de atrair capital privado para a recapitalização.

(395) Segundo jurisprudência constante ([202]), a Comissão dispõe de poder de apreciação para apreciar a compatibilidade das medidas de auxílio com o mercado interno nos termos do artigo 107.º, n.º 3, do TFUE. No exercício deste poder de apreciação, a Comissão pode adotar orientações para estabelecer critérios com base nos quais pretende avaliar a compatibilidade, com o mercado interno, de medidas de auxílio projetadas pelos Estados-Membros. Ao adotar tais orientações e ao anunciar, através da sua publicação, que as aplicará no futuro aos casos a que essas regras dizem respeito, a Comissão autolimita-se no exercício do seu poder de apreciação e não pode, em princípio, desrespeitar essas orientações sob pena de poder ser sancionada, sendo caso disso, por violação de princípios gerais do direito, como a igualdade de tratamento ou a proteção da confiança legítima ([203]).

(396) Por conseguinte, no domínio específico dos auxílios de Estado, a Comissão tem de respeitar os enquadramentos e comunicações que adota, na medida em que não se afastem das normas do Tratado ([204]). No entanto, a adoção de regras de conduta pelas quais a Comissão limita o seu poder de apreciação não a dispensa do seu dever de analisar as circunstâncias específicas excecionais invocadas por um Estado-Membro, num dado caso, para requerer a aplicação direta do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE ([205]).

(397) Por conseguinte, uma vez que a Dinamarca e a Suécia não implementaram um mecanismo de progressividade (ou uma alternativa adequada ao mesmo) em conformidade com os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário, há que apreciar se existem, no caso em apreço, circunstâncias excecionais que possam justificar a aplicação direta do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE e, por conseguinte, a inexistência de um mecanismo de progressividade ou de uma alternativa adequada ao mesmo, tal como exigido pelos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

(398) A Comissão considera que as características específicas da recapitalização da SAS, nomeadamente o objetivo de garantir a atratividade da recapitalização para os investidores privados e a partilha significativa de encargos aceite por esses investidores, embora constituam uma característica significativa da recapitalização da SAS e tenham contribuído significativamente para a redução do montante de auxílio necessário, não justificam essa aplicação direta do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE, que permite uma derrogação dos requisitos estabelecidos nos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

(399) A Comissão considera, em primeiro lugar, que a Dinamarca e a Suécia não demonstraram que a ausência de um mecanismo de progressividade fosse uma consideração importante para os investidores privados e, em especial, que a inclusão desse mecanismo tivesse comprometido a sua participação na recapitalização. Por conseguinte, não se pode considerar que a inclusão desse mecanismo teria dissuadido significativamente os investidores privados de participarem na recapitalização da SAS.

([202]) Ver, por exemplo, o acórdão de 19 de julho de 2016, Kotnik e o. C 526/14, ECLI:EU:C:2016:570, n.º 38 e jurisprudência aí referida.
([203]) Ver os acórdãos de 8 de março de 2016, Grécia/Comissão C-431/14 P, ECLI:EU:C:2016:145, n.º 69 e jurisprudência aí referida, e de 19 de julho de 2016, Kotnik e o., C-526/14, ECLI:EU:C:2016:570, n.os 39 e 40.
([204]) Ver acórdão de 2 de dezembro de 2010, Holland Malt/Comissão, C-464/09 P, ECLI:EU:C:2010:733, n.º 47 e jurisprudência aí referida).
([205]) Ver os acórdãos de 8 de março de 2016, Grécia/Comissão C-431/14 P, EU:C:2016:145, n.os 70 a 72, e de 19 de julho de 2016, Kotnik e o., C-526/14, ECLI:EU:C:2016:570, n.º 41.

(400) Em segundo lugar, em resultado da medida, os níveis dinamarquês e sueco de participação na SAS aumentaram consideravelmente, independentemente da participação de investidores privados na recapitalização da SAS. Por conseguinte, a medida e, mais especificamente, o instrumento de capital próprio da medida, deveriam ter sido acompanhados de incentivos para fomentar a venda das ações COVID-19 adquiridas pela Dinamarca e pela Suécia, tal como exigido nos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

(401) Em terceiro lugar, embora o acionamento de um mecanismo de progressividade, nomeadamente sob a forma de concessão de ações complementares, tivesse por efeito diluir ainda mais as ações dos acionistas privados, incluindo as recém-adquiridas por investidores privados no contexto da recapitalização da SAS, não é menos verdade que o objetivo do mecanismo de progressividade é restabelecer o *statu quo ante*, ou seja, o nível de participação da Dinamarca e da Suécia antes da pandemia de COVID-19. Este visa incentivar o beneficiário ou outros investidores a recomprarem as ações do Estado-Membro adquiridas através da recapitalização COVID-19, nomeadamente tornando a propriedade dessas ações pelo Estado mais onerosa para a SAS. Com esse incentivo, estes últimos ou outros investidores são incentivados a recomprar essas ações COVID-19 ao Estado-Membro, de modo a que a participação desse Estado-Membro seja reduzida para o nível anterior à COVID-19. O ponto 61 do Quadro Temporário deixa uma margem de quatro e seis anos (em duas fases sucessivas) após a concessão da recapitalização COVID-19 ao beneficiário ou a outros investidores para recomprarem essas ações COVID-19. Durante esse período, têm a possibilidade de recomprar as ações COVID-19 ao Estado-Membro, de modo a que a progressividade não seja acionada e que, em última análise, se evite uma diluição dos acionistas privados. Por conseguinte, a existência de um mecanismo de progressividade, ou de uma alternativa adequada ao mesmo, não é incompatível com a participação de investidores privados numa recapitalização COVID-19.

(402) Nestas circunstâncias, a Comissão considera que a Dinamarca e a Suécia não demonstraram que a aplicação de um mecanismo de progressividade, ou de uma alternativa adequada ao mesmo, teria afetado significativamente a capacidade da SAS de atrair investidores privados para partilharem os encargos da recapitalização.

(403) Por conseguinte, a Comissão considera que, no caso em apreço, não se justifica uma derrogação do requisito dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

(404) Daqui resulta que a medida, tal como foi concedida à SAS em 26 de outubro de 2020, não está em conformidade com os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário, uma vez que não é acompanhada de um mecanismo de progressividade ou de uma alternativa adequada ao mesmo.

(405) Consequentemente, a Comissão examinará o mecanismo alternativo apresentado pela SAS caso conclua que a medida não está em conformidade com os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

Alternativa a um mecanismo de progressividade proposta pela SAS

(406) Tal como indicado nos considerandos 148 e 149, nas suas observações à decisão de início do procedimento, a SAS apresentou um mecanismo que, na sua opinião, cumpriria os requisitos dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

(407) Este mecanismo, em suma: i) seria ativado quatro anos após a concessão da medida, se o Estado em causa não tivesse vendido pelo menos 40 % da sua participação no capital, e seis anos após a injeção de capital associada à COVID-19, se o Estado em causa não tivesse vendido a totalidade da sua participação no capital e ii) quando ativado, aumentaria a remuneração da Dinamarca e/ou da Suécia no montante de 10 % da respetiva participação adicional resultante da recapitalização COVID-19 que ainda não tivesse sido reembolsada. Este aumento da remuneração não assumiria a forma de ações complementares, como expressamente previsto no ponto 61 do Quadro Temporário. Em vez disso, a SAS: i) alteraria as condições dos instrumentos de capital híbrido dinamarqueses e/ou suecos para aumentar o montante a pagar ao abrigo dos mesmos ou ii) emitiria um novo instrumento para a Dinamarca e/ou a Suécia nas mesmas condições que os instrumentos de capital híbrido.

(408) A Comissão observa, em primeiro lugar, que o mecanismo proposto pela SAS seria acionado no mesmo prazo e nas mesmas condições que os estabelecidos no ponto 61 do Quadro Temporário, ou seja, quatro anos após a concessão da medida, se o Estado-Membro em causa não tivesse vendido pelo menos 40 % da sua participação no capital, e seis anos após a injeção de capital associada à COVID-19 se o Estado-Membro em causa não tivesse vendido a totalidade da sua participação no capital.

(409) Por outro lado, esse mecanismo preveria, tanto após o quarto como após o sexto ano após a concessão da medida, um aumento da remuneração devida à Dinamarca e/ou à Suécia de 10 % da respetiva participação complementar resultante da recapitalização COVID-19 que ainda não tivesse sido reembolsada. Este aumento de remuneração corresponde ao aumento mínimo exigido pelo ponto 61 do Quadro Temporário.

(410) Em terceiro lugar, a Comissão observa que o mecanismo proposto pela SAS não prevê um aumento da remuneração sob a forma de ações complementares. No entanto, a Comissão observa igualmente que, embora a concessão de ações complementares seja o mecanismo especificamente previsto no ponto 61 do Quadro Temporário, esta disposição também se refere a «outros mecanismos». Além disso, o ponto 62 do Quadro Temporário confirma a flexibilidade de que a Comissão dispõe para aceitar mecanismos alternativos quanto à forma dessa remuneração. No mecanismo proposto pela SAS, essa remuneração assumirá a forma de um aumento do montante a pagar ao abrigo dos títulos híbridos estatais detidos pela Dinamarca e pela Suécia, ou através da emissão, pela SAS, de um novo instrumento à Dinamarca e à Suécia nas mesmas condições que esses títulos híbridos estatais na data de acionamento do mecanismo ([206]).

(411) Decorre do que precede que o mecanismo proposto pela SAS i) teria o mesmo impacto na remuneração da Dinamarca e da Suécia que o mecanismo de progressividade previsto no ponto 61 do Quadro Temporário e ii) incentivaria a recompra das ações subscritas pela Dinamarca e pela Suécia através da medida, tornando essas ações (que não são vendidas antes do acionamento do mecanismo para o seu nível anterior à COVID-19) gradualmente mais onerosas para a SAS.

(412) Tendo em conta o que precede, a Comissão considera que o mecanismo proposto pela SAS conduziria globalmente a um resultado semelhante no que respeita aos efeitos de incentivo na saída do Estado e teria um impacto na remuneração do Estado semelhante ao do mecanismo de progressividade previsto no ponto 61 do Quadro Temporário. Por conseguinte, a Comissão considera que o mecanismo descrito no considerando 148 está em conformidade com o ponto 62 do Quadro Temporário. Nestas circunstâncias, a Comissão passa a examinar se, no caso em apreço, seria adequado e proporcionado exigir à Dinamarca e à Suécia que associem esse mecanismo à medida, como condição para declarar a medida conforme com os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

Adequação e proporcionalidade da exigência, à Dinamarca e à Suécia, de que apliquem o mecanismo descrito como condição para declarar a medida conforme com os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário

(413) Tal como indicado nos considerandos 405 e 413, a medida não cumpre o disposto nos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário. No entanto, o mecanismo proposto pela SAS nas suas observações à decisão de início do procedimento estaria em conformidade com as disposições do Quadro Temporário se fosse aplicado pela Dinamarca e pela Suécia.

(414) A este respeito, a Comissão apresentou um pedido de informações à Dinamarca e à Suécia para averiguar se, no seu entender, a aplicação desse mecanismo seria adequada e proporcionada (considerando 222).

(415) A Dinamarca e a Suécia reconheceram que o mecanismo proposto pela SAS cumpriria, na sua opinião, os requisitos dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

(416) Além disso, a Dinamarca e a Suécia confirmaram que não haveria obstáculos importantes à aplicação do mecanismo proposto pela SAS e que não existiriam outras alternativas menos restritivas a esse mecanismo que cumprissem os requisitos dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

(417) Como indicado nos considerandos 408 a 412, a Comissão considera que a alternativa a um mecanismo de progressividade proposta pela SAS está em conformidade com os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário.

([206]) Conforme explicado no considerando 148, as condições de mercado no momento do acionamento do mecanismo de progressividade, tais como a taxa a que os futuros pagamentos da SAS devem ser descontados, serão tidas em conta para que o aumento do montante a pagar ao abrigo dos títulos híbridos estatais (ou o montante a pagar ao abrigo de um novo instrumento) corresponda, em termos de valor atual líquido, a um valor monetário de exatamente 10 % da participação adicional resultante da recapitalização COVID-19 que ainda não foi reembolsada.

(418) Além disso, a Comissão considera que exigir da Dinamarca e da Suécia, como condição para a compatibilidade da medida, a aplicação desse mecanismo não excede o necessário para garantir o respeito dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário. Como indicado nos considerandos 409 e 410, a ativação do mecanismo proposto pela SAS terá lugar nas mesmas datas que as previstas no ponto 61 do Quadro Temporário, e o aumento da remuneração corresponderá ao aumento mínimo exigido ao abrigo dessa mesma disposição.

(419) A Comissão observa, em especial, que, se o mecanismo fosse aplicado, a sua primeira ativação, caso fosse acionado, teria lugar quatro anos após a concessão da medida, ou seja, até 26 de outubro de 2024, se a Dinamarca e a Suécia ainda não tivessem vendido, nessa altura, pelo menos 40 % das respetivas participações no capital. Por conseguinte, mesmo que esse mecanismo não estivesse previsto ao abrigo da medida concedida em 26 de outubro de 2020, a sua execução no prazo de dois meses a contar da notificação da presente decisão à Dinamarca e à Suécia continuaria a cumprir com precisão o prazo previsto no ponto 61 do Quadro Temporário.

(420) Por último, a Comissão observa que o mecanismo em causa foi proposto pelo beneficiário da medida em benefício destes dois Estados-Membros.

(421) Nestas circunstâncias, a Comissão considera que a inclusão do mecanismo proposto pela SAS asseguraria o respeito dos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário e que é adequado e proporcionado, no caso em apreço, exigir que a Dinamarca e a Suécia, como condição para a compatibilidade da medida, apliquem esse mecanismo no prazo de dois meses a contar da notificação da presente decisão.

Conclusão em relação aos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário

(422) A Comissão conclui, assim, que a medida está em conformidade com os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário, sob reserva de a Dinamarca e a Suécia aplicarem o mecanismo descrito no considerando 148 no prazo de dois meses a contar da notificação da presente decisão.

6.3.4.1.3. Saída do Estado

(423) Por último, a Comissão observa que, nos termos da Lei das sociedades sueca, a SAS não podia recomprar ações comuns apenas a alguns acionistas específicos, mas só a todos os acionistas nas mesmas condições (considerandos 122 a 124). Observa, no entanto, que a Dinamarca e a Suécia poderiam vender, a qualquer momento, a sua participação no capital associada à COVID-19 a preços de mercado a outros compradores que não a SAS. Por conseguinte, a Comissão considera que estão preenchidas as condições estabelecidas nos pontos 63 e 64 do Quadro Temporário.

6.3.4.2. Remuneração dos instrumentos de capital híbrido e saída do Estado

(424) Em conformidade com o ponto 65 do Quadro Temporário, a Comissão avalia a remuneração global dos títulos híbridos direcionados tendo em conta as características do instrumento (considerandos 106 e 107), a inclusão de incentivos à saída e uma taxa de juro adequada.

(425) De acordo com o ponto 66 do Quadro Temporário, os instrumentos de capital híbrido, até serem convertidos em instrumentos equiparáveis a capital próprio, devem suportar uma remuneração mínima pelo menos igual à taxa de base (IBOR a um ano ou equivalente publicada pela Comissão) ([207]), acrescida do prémio, tal como indicado no **quadro 5**.

Quadro 5

Remuneração de instrumentos de capital híbrido: IBOR a 1 ano ou equivalente +

Tipo de beneficiário	1.° ano	2.° ano	3.° ano	4.° ano	5.° ano	6.° ano	7.° ano	8.° ano e seguintes
Grandes empresas	250 bps	350 bps	350 bps	500 bps	500 bps	700 bps	700 bps	950 bps

(426) Tal como explicado no considerando 106, a remuneração dos instrumentos híbridos utiliza a STIBOR 6M (taxa do mercado monetário interbancário de Estocolmo a seis meses) como taxa de base. A Comissão observa que, nos mercados em SEK, não existe uma STIBOR pública a um ano para ser utilizada como taxa de base ([208]). A Comissão reconhece igualmente que, no momento em que a medida foi concedida, a STIBOR mais longa publicada era a taxa a seis meses (a STIBOR 9M também não estava disponível). A Comissão adotou a STIBOR 6M como taxa de base para os mercados em SEK, calculada em conformidade com a Comunicação da Comissão sobre a revisão do

([207]) Taxas de base calculadas em conformidade com a Comunicação da Comissão sobre a revisão do método de fixação das taxas de referência e de atualização (JO C 14 de 19.1.2008, p. 6) e publicadas no sítio Web da DG Concorrência, https://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/reference_rates.html.

([208]) O mecanismo sueco de referência financeiro (SFBF) é o administrador independente do índice de referência responsável pela administração e pelo cálculo da STIBOR desde 20 de abril de 2020. Ver https://swfbf.se/.

método de fixação das taxas de referência e de atualização ([209]). Por conseguinte, a Comissão considera que a STIBOR 6M é a taxa de base adequada a aplicar para fixar a remuneração dos novos títulos híbridos do Estado emitidos pela SAS, em SEK, pelo que os juros seriam pagos semestralmente.

(427) Em conformidade com o considerando 106, a remuneração dos novos híbridos emitidos pela SAS para a Dinamarca e para a Suécia é definida conforme descrito no **quadro 6**.

Quadro 6

Remuneração dos novos títulos híbridos do Estado: STIBOR 6M+

Títulos híbridos	**1.° ano**	**2.° ano**	**3.° ano**	**4.° ano**	**5.° ano**	**6.° ano**	**7.° ano**	**8.° ano e seguintes**
NSHN1 (5 mil milhões de SEK)	340 bps	440 bps	440 bps	590 bps	590 bps	790 bps	790 bps	1 040 bps
NSHN2 (1 mil milhões de SEK)	440 bps	540 bps	540 bps	690 bps	690 bps	890 bps	890 bps	1 140 bps

(428) Comparando a remuneração dos novos títulos híbridos do Estado (**quadro 6**) com a remuneração mínima estabelecida no Quadro Temporário (**quadro 5**), a Comissão observa que a remuneração do NSHN1 é 90 pontos de base superior à remuneração mínima exigida ao abrigo do Quadro Temporário. Quanto ao NSHN2, alocado à Dinamarca, esta diferença aumenta para 190 pontos de base em relação à remuneração mínima exigida. A Comissão observa igualmente que a diferença de remuneração (100 pontos de base) entre o NSHN1 e o NSHN2 se deve a um acordo entre a Dinamarca e a Suécia e não a diferenças no perfil de risco dos instrumentos híbridos ([210]).

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

([210]) Com exceção da diferença de remuneração de 100 pontos de base e dos montantes emitidos, todas as outras condições do NSHN1 e do NSHN2 são exatamente as mesmas.

(429) A Comissão observa ainda que esses instrumentos híbridos são tratados como capital próprio ao abrigo das IFRS (considerando 107), uma vez que têm muitas características semelhantes às do capital próprio, o que os torna mais arriscados para os investidores. Por conseguinte, as suas remunerações mais elevadas acima da remuneração mínima exigida no ponto 66 do Quadro Temporário (90 pontos de base e 190 pontos de base) têm em conta o risco adicional suportado pela Dinamarca e pela Suécia enquanto investidores: i) esses instrumentos de capital híbrido estão próximos do capital próprio em termos de antiguidade ([211]), ii) não são convertíveis em ações (considerando 107), iii) são acompanhadas de cupões que só são devidos se a SAS assim o entender (considerando 108) ([212]), iv) têm uma duração perpétua (considerando 106).

(430) A fim de assegurar que os cupões são efetivamente pagos, sobretudo tendo em conta que a SAS tem a opção de não o fazer, são estabelecidos vários mecanismos de incentivo: i) os juros sobre cupões (diferidos) não pagos são compostos, ii) os cupões revertem sempre para o montante nominal inicial dos títulos híbridos e iii) os requisitos comportamentais serão aplicáveis até que o montante nominal dos títulos híbridos e os seus créditos tenham sido integralmente reembolsados pela empresa, independentemente de uma eventual venda de créditos, a menos que todos os novos títulos híbridos do Estado sejam vendidos pelo valor nominal ou superior, incluindo os pagamentos de cupões vencidos (incluindo juros compostos).

(431) No que diz respeito aos incentivos à saída para a participação dinamarquesa e sueca, os novos títulos híbridos do Estado incluem um aumento anual da taxa de juro (juntamente com juros compostos em caso de cupões não pagos), o que os torna uma fonte de financiamento cada vez mais onerosa para a empresa. Além disso, em conformidade com o Quadro Temporário, esses instrumentos híbridos têm de ser reembolsados para que os compromissos comportamentais impostos à SAS e às suas filiais cessem. Todos estes elementos criam fortes incentivos para que a SAS reembolse ou refinancie os títulos híbridos do Estado o mais rapidamente possível.

(432) Tendo em conta o perfil de risco específico, as características e a inclusão de incentivos à saída nos novos títulos híbridos do Estado, a Comissão considera que um complemento de 90 pontos de base sobre a remuneração mínima ([213]) estabelecida no **quadro 6** remunera adequadamente a Dinamarca e a Suécia pelos seus novos títulos híbridos. Tal como explicado nos considerandos 428 a 429, este requisito é cumprido no caso dos novos títulos híbridos do Estado.

(433) Segundo a Ryanair, seria necessária uma margem de 400 pontos de base além do requisito de remuneração mínima estabelecido no Quadro Temporário para compensar adequadamente a Suécia e a Dinamarca (ver considerando 196). Tal como explicado no relatório da Oxera, a metodologia utilizada para chegar ao valor de 400 pontos de base baseia-se em parâmetros de referência do mercado. A Ryanair considera ainda que a diferença de margem de 100 pontos de base entre os dois títulos híbridos, que afirma ser idêntica em termos de perfil de risco, constitui, por si só, um indício de que a remuneração não foi escolhida com base em considerações tangíveis ou credíveis.

(434) A Comissão observa que as medidas concedidas ao abrigo do Quadro Temporário constituem um auxílio estatal porque concedem uma vantagem que o beneficiário não poderia ter obtido em condições normais de mercado. Por conseguinte, o Quadro Temporário não exige que uma remuneração adequada dos instrumentos de capital híbrido se baseie em índices de referência do mercado. Em vez disso, o ponto 65 do Quadro Temporário exige que a remuneração global do instrumento de capital híbrido tenha em devida conta as características do instrumento, a inclusão de incentivos à saída e uma taxa de juro de referência adequada. A Comissão analisa estes elementos nos considerandos 425 a 433 e conclui, com base nos mesmos, que uma remuneração de 90 pontos de base além do requisito de remuneração mínima estabelecido no Quadro Temporário é adequada no caso em apreço. No que diz respeito à diferença de margem de 100 pontos de base entre os dois títulos híbridos, a Comissão reconhece que esta não se baseia numa diferença no perfil de risco destes instrumentos, mas sim no resultado de um acordo entre a Dinamarca e a Suécia (ver considerando 429). É evidente que, uma vez que a Comissão considera que uma margem de 90 pontos de base além dos requisitos mínimos de remuneração estabelecidos no Quadro Temporário constitui uma remuneração adequada no caso em apreço, o mesmo se aplica necessariamente a uma margem excedentária ainda mais elevada do que os 190 pontos de base.

([211]) Em caso de insolvência, os novos títulos híbridos do Estado são prioritários em relação ao capital subscrito e às reservas de capital.
([212]) Um fator de atenuação dos riscos é o facto de os cupões não pagos acrescerem juros compostos, tal como explicado no considerando 108.
([213]) Ponto 66 do Quadro Temporário.

(435) Embora a Comissão não seja obrigada a definir a remuneração adequada com base numa referência de mercado, importa ainda salientar que a avaliação da Ryanair, em todo o caso, não fixa um valor de referência fiável para a remuneração de mercado relacionada com os instrumentos híbridos em causa. Por exemplo, vários dos instrumentos financeiros utilizados pela Ryanair na sua análise para estimar a alegada margem adicional necessária, como as obrigações prioritárias não convertíveis (ver considerando 197), não são instrumentos híbridos, mas sim instrumentos de dívida. Em contrapartida, a remuneração mínima fixada no ponto 66 do Quadro Temporário (à qual, no caso em apreço, são acrescentadas margens de 90 pontos de base e de 190 pontos de base) é uma remuneração que se aplica especificamente aos instrumentos de capital híbrido e que, refletindo uma subordinação mais profunda e outros fatores de risco relacionados com instrumentos de capital próprio ou equiparáveis, é consideravelmente mais elevada do que a remuneração dos instrumentos de dívida prevista no ponto 27, alínea a), do Quadro Temporário.

6.3.4.3. Conclusão

(436) Tendo em conta o que precede, a Comissão considera que, para o instrumento de capital próprio, a remuneração dinamarquesa e sueca e os incentivos à saída cumprem o disposto nos pontos 60 a 64 do Quadro Temporário, desde que a Dinamarca e a Suécia cumpram a condição estabelecida no considerando 423. No que diz respeito ao instrumento de capital híbrido, tanto para o NSHN1 como para o NSHN2, a Comissão considera que a remuneração da Dinamarca e da Suécia e os incentivos à saída cumprem os princípios estabelecidos nos pontos 65 a 70 do Quadro Temporário.

6.3.5. *Governação e prevenção de distorções indevidas da concorrência*

6.3.5.1. Conformidade com o ponto 72 do Quadro temporário

(437) Nos termos do ponto 72 do Quadro Temporário, se o beneficiário de uma recapitalização COVID-19 superior a 250 milhões de EUR for uma empresa com poder de mercado significativo em, pelo menos, um dos mercados relevantes em que opera, os Estados-Membros devem propor medidas adicionais para preservar a concorrência efetiva nesses mercados.

(438) A medida diz respeito a uma recapitalização de 11 mil milhões de SEK (1,069 mil milhões de EUR) a favor da SAS. Tendo em conta esse montante de recapitalização, a Comissão deve apreciar, na presente decisão, se a SAS detinha um poder de mercado significativo para efeitos do ponto 72 do Quadro Temporário.

6.3.5.1.1. Identificação dos mercados relevantes

(439) Na sua prática decisória anterior ao abrigo do Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho ([214]) («Regulamento das Concentrações») no setor dos transportes aéreos, a Comissão definiu os mercados relevantes para os serviços regulares de transporte aéreo de passageiros com base em duas abordagens: i) a abordagem O&D, caso o alvo fosse uma transportadora aérea ativa ([215]), e ii) a abordagem «aeroporto a aeroporto», em determinadas circunstâncias, caso o alvo incluísse uma carteira de faixas horárias importante ([216]).

(440) De acordo com a abordagem O&D, qualquer combinação de um aeroporto ou cidade de origem e de um aeroporto ou cidade de destino é definida como um mercado distinto. Esta definição de mercado reflete a perspetiva do lado da procura, ou seja, o facto de os passageiros que pretendem viajar de uma cidade de origem para uma cidade de destino não considerarem que pares de cidades diferentes sejam substituíveis.

([214]) Regulamento (CE) n.º 139/2004 do Conselho, de 20 de janeiro de 2004, relativo ao controlo das concentrações de empresas («Regulamento das concentrações comunitárias») (JO L 24 de 29.1.2004, p. 1, ELI http://data.europa.eu/eli/reg/2004/139/oj).

([215]) Ver, por exemplo, processos M.8869 — *Ryanair/LaudaMotion*, n.os 96-97; M.7541 — IAG/Aer Lingus, n.º 14; M.7333 — *Alitalia/Etihad*, n.º 63 e M.6447 — *IAG/bmi*, n.º 31.

([216]) Ver, por exemplo, processos M.8869 — *Ryanair/LaudaMotion*, n.º 116; M.8672 — *easyJet/Certain Air Berlin Assets*, n.º 41; M.8633 — *Lufthansa/Certain Air Berlin Assets*, n.º 58 e M.6447 — *IAG/bmi*, n.º 483. Nos processos M.8672 — *easyJet/Certain Air Berlin Assets* e M.8633 — *Lufthansa/Certain Air Berlin Assets*, a Comissão realizou apenas uma avaliação aeroporto a aeroporto, uma vez que os ativos visados não eram utilizados em nenhuma rota no momento da transação (a Air Berlin tinha cessado definitivamente as suas operações de voo em todas as rotas por motivos de insolvência). A Ryanair alega que as circunstâncias prevalecentes nos dois processos de concentração da Air Berlin não são aplicáveis ao caso em apreço, uma vez que a SAS continua em atividade. No entanto, é pacífico que as companhias aéreas que deviam adquirir os ativos e as faixas horárias da Air Berlin (easyJet e Lufthansa) continuariam a explorar os ativos e as faixas horárias adquiridos após a concentração.

(441) Embora a Comissão tenha, de um modo geral, dado prioridade à substituição do lado da procura, a perspetiva do lado da oferta também desempenhou um papel na sua prática no que diz respeito à definição do mercado e à avaliação da concorrência neste setor. Por exemplo, a Comissão observou que a concorrência entre transportadoras aéreas também ocorre a nível da rede, uma vez que as transportadoras de rede constroem as suas redes e decidem operar essencialmente em rotas que se liguem às suas plataformas de correspondência ([217]). Algumas transportadoras de baixo custo alegaram igualmente que, com o crescimento das companhias aéreas ponto a ponto, a substituição do lado da oferta é um aspeto cada vez mais importante da definição do mercado ([218]).

(442) Segundo a abordagem aeroporto a aeroporto, cada aeroporto (ou aeroporto substituível) é definido como um mercado distinto. Esta definição do mercado permite à Comissão avaliar os efeitos de uma transação na exploração global dos serviços de transporte aéreo de passageiros num determinado aeroporto com base, nomeadamente, na carteira de faixas horárias detida por uma transportadora no aeroporto, sem distinguir entre as rotas específicas servidas com destino ou partida nesse aeroporto. O poder do beneficiário nesses mercados relevantes será avaliado, nomeadamente, com base no nível de congestionamento do aeroporto e nas quotas de capacidade da infraestrutura aeroportuária que o beneficiário tem autorização para utilizar para as suas operações (ou seja, quotas de faixas horárias) ([219]).

(443) A abordagem aeroporto a aeroporto foi adotada, nomeadamente, para avaliar os efeitos do reforço da posição de uma companhia aérea em determinados aeroportos e os riscos para uma concorrência efetiva decorrentes da concentração de faixas horárias em determinados aeroportos nas mãos de uma empresa ([220]). A Comissão observou, no âmbito da sua política aeroportuária, que «as faixas horárias constituem um recurso escasso» e que «o acesso a este recurso é crucial para a prestação de serviços de transporte aéreo e a preservação de uma concorrência efetiva» ([221]). A Comissão agregou todas as rotas com origem ou destino num aeroporto para definir a situação relevante na ausência da transação, em especial no caso da aquisição de uma transportadora aérea que tivesse entrado em processo de insolvência ([222]).

(444) Por estas razões, a Comissão considera que os mercados em que o beneficiário exerce as suas atividades que são pertinentes para efeitos de avaliação dos efeitos de distorção da medida sobre a concorrência, para efeitos do ponto 72 do Quadro Temporário, são os mercados de prestação de serviços de transporte aéreo de passageiros com partida e destino aos aeroportos servidos pelo beneficiário. Esta conclusão é confirmada pelo facto de a medida se destinar a preservar a capacidade global do beneficiário para prestar serviços de transporte aéreo, nomeadamente assegurando a preservação dos seus ativos e dos seus direitos de exploração a médio/longo prazo. Com efeito, esses ativos e direitos não estão afetados, em princípio, a uma determinada rota. Isto é particularmente verdade no que respeita às faixas horárias num aeroporto coordenado ([223]), que podem ter um grande valor e ser utilizadas em qualquer rota com partida e destino a esse aeroporto. Esta conclusão é igualmente corroborada pela Comunicação da Comissão relativa à definição de mercado relevante ([224]), que indica, na sua nota de rodapé 1, que, no âmbito dos processos relativos a auxílios estatais, a análise centra-se no beneficiário do auxílio e no setor/indústria em causa mais do que na identificação das pressões concorrenciais enfrentadas por esse beneficiário.

([217]) Ver, por exemplo, processos M.7541 — *IAG/Aer Lingus*, n.os 17-18; M.6607 — *US Airways/American Airlines*, n.º 10 e M.6447 — *IAG/bmi*, n.º 31.

([218]) Ver, por exemplo, processo M.6663 — *IAG/Aer Lingus III*, n.º 57.

([219]) Ver exemplos por analogia: Processo M.8633 — *Lufthansa/certain Air Berlin assets*. Processo M.8672 — *easyJet/Certain Air Berlin assets*.

([220]) Ver, por exemplo, processo M.8869 — *Ryanair/LaudaMotion*.

([221]) Considerando 4 da Proposta de Regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo às normas comuns aplicáveis à atribuição de faixas horárias nos aeroportos da União Europeia (COM/2011/827 final de 1 de dezembro de 2011).

([222]) Ver processo M.6447 — *IAG/bmi*, n.os 136-157.

([223]) Nos termos do artigo 2.º do Regulamento (CEE) n.º 95/93 do Conselho, de 18 de janeiro de 1993, relativo às normas comuns aplicáveis à atribuição de faixas horárias nos aeroportos da Comunidade (JO L 14 de 22.1.1993, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/1993/95/oj) («Regulamento Faixas Horárias»), entende-se por «aeroporto coordenado» «um aeroporto em que se tenha designado um coordenador para facilitar as operações das transportadoras aéreas que nele operem ou tencionem operar».

([224]) Comunicação da Comissão relativa à definição de mercado relevante para efeitos do direito comunitário da concorrência (JO C 372 de 9.12.1997, p. 5).

(445) A medida apoia as operações da SAS em geral e pode, por conseguinte, afetar potencialmente a concorrência em todas as rotas com origem e chegada a um aeroporto onde detém faixas horárias, independentemente da posição concorrencial específica da SAS em qualquer uma dessas rotas específicas. Tendo em conta que a medida não conduz a um reforço da posição da SAS em relação a determinados O&D em comparação com outras e produz efeitos na situação global da SAS, não é pertinente analisar separadamente o impacto da medida em cada uma dessas rotas. Em vez disso, para efeitos da aplicação do ponto 72 do Quadro Temporário, é pertinente seguir a abordagem «aeroporto a aeroporto» e definir como mercados relevantes os aeroportos em que a SAS presta serviços de transporte aéreo de passageiros.

(446) Nas suas observações, a Ryanair alega que os efeitos da medida na capacidade global da SAS para exercer a sua atividade não impedem que a posição concorrencial específica da SAS em cada um dos O&D seja afetada em resultado da medida. Conclui que não existe qualquer razão válida para não avaliar nenhum dos O&D abrangidos pela medida.

(447) A conclusão da Ryanair segundo a qual, na abordagem aeroporto a aeroporto, nenhum O&D é definido como um mercado relevante, reflete uma leitura errada da definição de mercado adotada pela Comissão e das suas consequências. No âmbito da abordagem aeroporto a aeroporto, todos os O&D com origem e destino num determinado aeroporto são relevantes e incluídos na avaliação global dos efeitos do auxílio, embora não numa base individual. A definição de cada O&D específico em que a SAS exercia atividade antes do surto de COVID-19 como sendo relevante, tal como alegado pela Ryanair, não proporcionaria o quadro de avaliação adequado para uma medida de recapitalização que, por natureza, não conduz ao reforço da posição do beneficiário em determinados mercados O&D em comparação com outros. Pela mesma razão, a alegação da Ryanair de que a Comissão deveria ter avaliado o poder de mercado da SAS nos O&D, juntamente com uma avaliação aeroporto a aeroporto, não pode ser sustentada ([225]).

6.3.5.1.2. Síntese dos aeroportos relevantes

(448) A Comissão considera que apenas os aeroportos coordenados no Espaço Económico Europeu («EEE») em que a SAS tinha uma base ([226]) antes da pandemia de COVID-19 são pertinentes para efeitos da aplicação do ponto 72 do Quadro Temporário, pelas razões que a seguir se descrevem.

(449) Em primeiro lugar, no âmbito desta apreciação, não se pode considerar que a SAS detenha um poder de mercado significativo nos aeroportos em que não tem uma base. Concretamente, o facto de uma transportadora aérea dispor de uma base num determinado aeroporto tende a demonstrar que está estabelecida nesse aeroporto a longo prazo, o que lhe permite exercer um nível mais sustentado de pressão concorrencial sobre os seus concorrentes que atuam no mesmo aeroporto. Além disso, segundo a jurisprudência, a posse de uma base confere certas vantagens, tais como a flexibilidade que permite a permuta das ligações, a reafetação dos aparelhos, a minimização dos custos de perturbação, a troca de equipas, o serviço à clientela e a notoriedade da marca ([227]). Além disso, o estabelecimento de uma base num determinado aeroporto implica geralmente que o pessoal da transportadora seja afetado a essa base e que as aeronaves estacionadas nessa base possam ser destacadas para qualquer uma das rotas O&D com partida da mesma. Daqui resulta que uma transportadora que possua uma base num determinado aeroporto está em melhor posição para estabelecer uma presença comercial estável e a longo prazo – com a possibilidade de adquirir e manter um certo grau de poder de mercado – do que uma transportadora que opere nesse aeroporto sem base no mesmo.

(450) A Ryanair alega que não se justifica restringir a definição de mercados relevantes aos aeroportos em que a SAS tem uma base. Salienta, além disso, que, no n.º 331 do acórdão Lufthansa, o Tribunal Geral não fechou a porta ao dever da Comissão de apreciar a existência do poder de mercado significativo do beneficiário nos aeroportos em que este não possui uma base, se forem apresentadas provas bastantes para o efeito. Em defesa da sua observação, a Ryanair refere i) o próprio modelo da Ryanair, que alegadamente demonstra que não é necessário que uma companhia aérea tenha uma base num aeroporto para operar com êxito nesse aeroporto e ii) exemplos de aeroportos em que a quota da SAS em termos de lugares disponibilizados excedia 40 % a 50 %, ainda que a SAS não explorasse uma base nesses aeroportos (Ålesund, Umeå, Haugesund, Åre-Östersund e Ängelholm-Helsingborg).

([225]) Isto significa, concretamente, que a Comissão não continuará a analisar o «elevado número de mercados O&D» nos quais, segundo a Ryanair, a SAS pode ter um poder de mercado significativo, tendo em conta as quotas de mercado da SAS em termos de lugares disponibilizados, uma vez que esses mercados O&D individuais não correspondem aos mercados relevantes para efeitos do ponto 72 do Quadro Temporário.

([226]) Uma «base» significa que as aeronaves da companhia aérea pernoitam no aeroporto e são utilizadas para explorar várias rotas a partir desse aeroporto.

([227]) Ver acórdão de 6 de julho de 2010, Ryanair/Comissão, T-342/07, EU:T:2010:280, n.º 269.

(451) A Comissão considera que estes argumentos não põem em causa a sua conclusão. De acordo com o artigo do grupo de reflexão apresentado pela Ryanair em anexo às suas observações, a Ryanair explorava 87 bases na Europa antes da pandemia de COVID-19 ([228]). A Ryanair não explica por que razão considera que o seu próprio modelo não se centra em torno de bases estabelecidas no EEE, incluindo nos aeroportos regionais, nem por que razão as «operações bem-sucedidas» devem ser sinónimo de um poder de mercado significativo. Quanto aos exemplos dos aeroportos servidos pela SAS utilizando aeronaves não afetadas a uma base, a Ryanair não menciona que, devido à dimensão muito reduzida desses aeroportos, a SAS atingiu essas quotas de lugares operando uma única rota com origem e destino em cada um dos aeroportos ([229]). Estas operações limitadas a um aeroporto não permitem concluir pela existência de um poder de mercado significativo no aeroporto ([230]). Além disso, os argumentos da Ryanair relativos à possibilidade de uma companhia aérea dispor de um poder de mercado significativo num aeroporto onde não tem qualquer base contrariam o seu raciocínio relativo às barreiras à entrada ([231]). Mais especificamente, a Ryanair alega que a Comissão deveria ter reconhecido que as economias de gama ([232]) e as economias de rede ([233]) são fatores suscetíveis de impedir um potencial concorrente de fixar ou expandir a sua presença num aeroporto. Com esta alegação, a Ryanair reconhece, de facto, que a exploração de uma base – ainda que se trate de uma base grande (plataforma) – é determinante para a capacidade de uma companhia aérea dispor de um poder de mercado significativo num aeroporto.

(452) Em segundo lugar, não se pode considerar, para efeitos da aplicação do ponto 72 do Quadro Temporário, que a SAS tem um poder de mercado significativo em aeroportos que não são considerados coordenados ao abrigo do Regulamento Faixas Horárias. Nos aeroportos coordenados, a procura de infraestruturas aeroportuárias, sobretudo faixas horárias, excede significativamente a capacidade aeroportuária, ao passo que a expansão das infraestruturas aeroportuárias para satisfazer a procura não é possível a curto prazo. Em contrapartida, nos aeroportos não coordenados, a capacidade aeroportuária excede geralmente a procura por parte das companhias aéreas e existem faixas horárias suficientes para permitir a entrada ou expansão de um concorrente numa escala suficiente para competir efetivamente com a SAS em quaisquer O&D com origem e destino no aeroporto.

(453) Em terceiro lugar, as regras em matéria de auxílios estatais aplicam-se apenas no território do EEE. A Comissão não tem competência para examinar, ao abrigo destas regras, se a SAS detém um poder de mercado significativo num aeroporto situado num país não pertencente ao EEE.

(454) Em quarto lugar, o ponto 72 exige uma apreciação do poder de mercado do beneficiário com base nas suas operações antes da concessão do auxílio, nos mercados relevantes «em que opera». O prazo relevante para a apreciação do poder de mercado da SAS corresponde, por conseguinte, aos períodos de exploração mais recentes antes da pandemia de COVID-19, ou seja, as temporadas de verão IATA 2019 e de inverno IATA 2019/2020. A Ryanair alega que a Comissão deveria proceder a uma análise prospetiva do poder de mercado da SAS. No entanto, esta alegação afasta-se claramente da redação e da finalidade do ponto 72 do Quadro Temporário.

(455) Na sua notificação, a Dinamarca e a Suécia explicaram que a SAS explorava uma base em 23 aeroportos no EEE durante a temporada de verão IATA 2019 ou a temporada de inverno IATA 2019/2020 ([234]). Desses 23 aeroportos, 16 eram aeroportos coordenados ([235]). A Comissão apreciará o poder de mercado da SAS nesses 16 aeroportos relevantes nas secções seguintes.

([228]) Artigo do grupo de reflexão, p. 26.

([229]) Notificação das autoridades dinamarquesas e suecas.

([230]) Nesses aeroportos, mesmo que a SAS tivesse saído e devolvido todas as suas faixas horárias, a capacidade disponibilizada aos concorrentes não teria afetado significativamente a sua posição concorrencial. Por conseguinte, a presença contínua da SAS não afeta substancialmente a capacidade e o incentivo dos seus concorrentes para entrarem nesses aeroportos ou aí expandirem a sua atividade.

([231]) Ver igualmente o considerando 464.

([232]) De acordo com a definição da Ryanair, as economias de gama ocorrem quando uma companhia aérea explora plataformas em vários aeroportos e tem potencial para partilhar os custos num vasto leque de rotas, o que dificulta a situação para os concorrentes.

([233]) De acordo com a definição da Ryanair, as economias de rede ocorrem quando uma companhia aérea explora plataformas e pode atingir fatores de carga mais elevados e, por conseguinte, maiores ganhos de eficiência em termos de custos em resultado do transporte de passageiros em ligação. A Ryanair acrescenta que as três principais plataformas operacionais da SAS se situam nos aeroportos de Copenhaga, Oslo e Estocolmo, que descreve como constituindo «a espinha dorsal da sua rede de voos».

([234]) São estes: o aeroporto de Copenhaga, o aeroporto de Estocolmo-Arlanda, o aeroporto de Oslo, o aeroporto de Trondheim, o aeroporto de Bergen, o aeroporto de Stavanger, o aeroporto de Göteborg Landvetter, o aeroporto de Billund, o aeroporto de Helsínquia, o aeroporto de Londres-Heathrow, o aeroporto de Aarhus, o aeroporto de Luleå, o aeroporto de Taline, o aeroporto de Aalborg, o aeroporto de Málaga, o aeroporto de Vílnius, o aeroporto de Tromsø, o aeroporto de Düsseldorf, o aeroporto de Estugarda, o aeroporto de Gdańsk-Lech Wałęsa, o aeroporto de Bodø, o aeroporto de Hamburgo e aeroporto de Amesterdão.

([235]) São estes: o aeroporto de Copenhaga, o aeroporto de Estocolmo-Arlanda, o aeroporto de Oslo, o aeroporto de Trondheim, o aeroporto de Bergen, o aeroporto de Stavanger, o aeroporto de Göteborg Landvetter, o aeroporto de Billund, o aeroporto de Helsínquia, o aeroporto de Londres-Heathrow, o aeroporto de Málaga, o aeroporto de Tromsø, o aeroporto de Düsseldorf, o aeroporto de Estugarda, o aeroporto de Hamburgo e aeroporto de Amesterdão.

6.3.5.1.3. Critérios para a apreciação do poder de mercado da SAS nos aeroportos relevantes

(456) A constatação da existência de um poder de mercado significativo exige, nomeadamente, um exame de todos os fatores suscetíveis de exercer uma pressão suficiente sobre o comportamento da empresa em causa. A apreciação da pressão concorrencial exercida sobre uma empresa não se pode basear exclusivamente na situação do mercado existente. O impacto potencial da expansão dos concorrentes reais ou da entrada de concorrentes potenciais, incluindo a ameaça de tal expansão ou entrada, é igualmente relevante.

(457) Neste contexto, para efeitos da apreciação do poder de mercado da SAS no caso em apreço, a Comissão teve em conta a estrutura concorrencial em cada aeroporto relevante e, em especial, i) as pressões impostas pelos prestadores existentes de serviços de transporte aéreo de passageiros (companhias aéreas que operam no aeroporto) e, nomeadamente, a posição no mercado do beneficiário e dos seus concorrentes reais (secção 6.3.5.1.3.1), e ii) as pressões impostas pela ameaça credível de expansão futura desses concorrentes reais ou de entrada de concorrentes potenciais (secções 6.3.5.1.3.2 e 6.3.5.1.3.3).

6.3.5.1.3.1. Quotas de mercado em termos de voos e lugares como indicadores das estruturas concorrenciais existentes

(458) As quotas de mercado expressas em função do número de voos oferecidos (frequências) ou de lugares disponibilizados num aeroporto relevante constituem uma primeira indicação útil da posição de mercado de uma companhia aérea e das pressões concorrenciais efetivas a que está sujeita.

(459) Uma quota de voos (ou frequências) ([236]) é definida como o rácio entre o número de voos (ou frequências) operados por uma transportadora aérea num aeroporto e o número total de voos (ou frequências) operados por todas as transportadoras aéreas nesse aeroporto. Corresponde ao rácio entre o número de faixas horárias utilizadas por uma transportadora aérea num aeroporto e o número total de faixas horárias utilizadas por todas as transportadoras aéreas nesse aeroporto. Além disso, corresponde ao rácio entre o número de faixas horárias atribuídas a uma transportadora aérea num aeroporto e o número total de faixas horárias atribuídas a todas as transportadoras aéreas nesse aeroporto ([237]).

(460) Uma quota de lugares é definida como o rácio entre o número de lugares disponibilizados (ou seja, oferecidos) por uma transportadora aérea num aeroporto e o número total de lugares disponibilizados por todas as transportadoras aéreas nesse aeroporto. Trata-se, portanto, de um indicador da percentagem de capacidade oferecida por uma transportadora aérea em relação à capacidade total oferecida num aeroporto.

(461) Em conformidade com a jurisprudência relativa à posição dominante no mercado ([238]), a Comissão considerou que i) era pouco provável que a SAS detivesse um poder de mercado significativo nos aeroportos relevantes em que a sua quota de voos e a sua quota de lugares eram inferiores a 40 %, ii) deveriam ser tidos em conta fatores adicionais, em especial os que refletem as pressões decorrentes da concorrência potencial ([239]), para a apreciação da existência de um poder de mercado para efeitos do ponto 72 do Quadro Temporário, nos casos em que a SAS detinha uma quota de voos ou uma quota de lugares igual ou superior a 40 % nos aeroportos relevantes.

([236]) Na presente decisão, entende-se por frequência um voo de ida e volta ou dois voos (um voo de partida do aeroporto em causa para um destino e um voo de chegada do destino ao aeroporto em causa).

([237]) Nos termos do Regulamento Faixas Horárias, uma transportadora tem de utilizar pelo menos 80 % de uma série de faixas horárias atribuídas. Caso contrário, a série de faixas horárias atribuídas é devolvida à reserva de faixas horárias (regra «usar ou perder»). Os dados mostram que, nos aeroportos mais congestionados, a utilização das faixas horárias é, em todo o caso, geralmente superior a 95 % (ver, por exemplo, o documento *IATA Submission – Steer EU Fact-Finding Study: Airport Slots*, dezembro de 2019, p. 37, disponível em: iata-airport-slots-submission-eu-study-steer-dec-2019.pdf). Por conseguinte, nesses aeroportos, a diferença entre o número de faixas horárias utilizadas e o número de faixas horárias atribuídas é limitada.

([238]) Ver, por exemplo, acórdão de 14 de fevereiro de 1978, United Brands Company/Comissão, C-27/76, ECLI:EU:C:1978:22; acórdão de 13 de fevereiro de 1979, Hoffmann-Laroche/Comissão, C-85/76, ECLI:EU:C:1979:36.

([239]) A concorrência potencial pode ser criada por importantes capacidades de produção não utilizadas (neste caso, faixas horárias não utilizadas) (ver acórdão de 13 de fevereiro de 1979, Hoffmann-La Roche/Comissão, C-85/76, ECLI:EU:C:1979:36, n.º 48).

6.3.5.1.3.2. Obstáculos à expansão ou à entrada

(462) Para efeitos da apreciação das pressões decorrentes da concorrência real e potencial, a Comissão considera que importa ter em conta os obstáculos à expansão ou à entrada com que se confrontam outras transportadoras aéreas que não o beneficiário. Para poder prestar serviços de transporte aéreo de passageiros, uma transportadora aérea tem de ter acesso às infraestruturas aeroportuárias. Nos aeroportos coordenados, as transportadoras aéreas têm de dispor de faixas horárias para explorar rotas com origem ou destino nesses aeroportos. Com efeito, de acordo com a jurisprudência, o principal obstáculo à entrada no setor dos transportes aéreos da União é a falta de faixas horárias disponíveis nos grandes aeroportos ([240]). Neste contexto, um elevado nível de congestionamento do aeroporto reflete as limitações de capacidade do aeroporto enfrentadas por uma transportadora aérea, o que afeta a sua capacidade de exercer efetivamente pressão sobre o comportamento do beneficiário.

(463) Nas suas observações, a Ryanair critica a Comissão por se ter centrado nas limitações em termos de faixas horárias como o único obstáculo à entrada. Por um lado, a Ryanair alega que existem outros fatores que podem impedir um concorrente potencial de fixar ou expandir a sua presença, tais como: as economias de gama, a imagem de marca, as promoções e a fidelização de clientes, economias de rede ou o risco de retaliação agressiva por parte dos operadores históricos. A Ryanair limita-se a enumerar estes quatro elementos.

(464) No entanto, a Comissão observa que: i) dois destes elementos (as economias de gama e as economias de rede) estão, de facto, relacionados com as limitações em termos de faixas horárias, uma vez que a capacidade de alcançar essas economias (ganhos de eficiência em termos de custos) depende da capacidade de uma companhia aérea para explorar um número suficientemente elevado de rotas com origem e destino no aeroporto e, por conseguinte, da sua capacidade para obter acesso a um número suficientemente elevado de faixas horárias no aeroporto, ii) a imagem de marca, as promoções e a fidelização de clientes dizem respeito à capacidade para servir uma categoria específica de passageiros (passageiros com benefícios exclusivos ou sensíveis ao fator tempo) e não à capacidade global para operar com origem ou destino num aeroporto e, de um modo geral, fazem parte dos benefícios resultantes das operações de plataforma ([241]), que são tidos em conta na identificação dos aeroportos relevantes (limitados às bases do beneficiário) e iii) o elemento remanescente (risco de retaliação agressiva por parte dos operadores históricos) é especificamente abordado pela outra medida destinada a evitar distorções indevidas da concorrência estabelecida no ponto 71 do Quadro Temporário, que se aplica, nomeadamente, aos mercados em que a SAS tem um poder de mercado significativo.

(465) Por outro lado, a Ryanair alega que a relativa estabilidade das quotas de mercado da SAS em termos de lugares disponibilizados nos aeroportos relevantes ao longo do tempo (com exceção do aeroporto de Copenhaga) mostra que é provável que existam outros obstáculos, para além do congestionamento aeroportuário, que impedem os concorrentes de entrar nesses aeroprtos ou de aí expandir significativamente a sua presença.

(466) No entanto, a Ryanair não apresenta qualquer prova da existência de tais obstáculos à entrada ou à expansão nos aeroportos relevantes, nem qualquer indício de que as companhias aéreas tenham sido dissuadidas de entrar ou de se expandir devido a esses alegados obstáculos. Pelo contrário, as alegações da Ryanair relativas aos obstáculos à entrada e à expansão parecem ser contrariadas pela sua argumentação relativa ao princípio da não discriminação e às regras de livre circulação (considerando 169). Concretamente, a Ryanair apresentou dados ([242]) que mostram que as transportadoras de baixo custo foram responsáveis por 66 % do crescimento da capacidade de lugares entre 2014 e 2019 na Dinamarca, enquanto a SAS e a Danish Air Transport apenas asseguraram 3 % do crescimento registado durante este período de cinco anos. Na Suécia, as transportadoras de baixo custo foram responsáveis por 40 % do crescimento da capacidade de lugares intraeuropeia entre 2014 e 2019, ao passo que a SAS e a Braathens apenas asseguraram 22 % do crescimento registado durante este período de cinco anos. Estes dados a nível nacional são corroborados pelos dados recolhidos pela Dinamarca e pela Suécia a nível aeroportuário, que mostram que o número de passageiros transportados por transportadoras de baixo custo aumentou 43 % no aeroporto de Copenhaga e 25 % no aeroporto de Estocolmo-Arlanda durante o período de 2014-2019 ([243]). O crescimento das transportadoras de baixo custo indica que os argumentos apresentados pela Ryanair em relação a outros obstáculos à entrada e à expansão para além das limitações em termos de faixas horárias não são fundamentados e tendem a confirmar as conclusões preliminares da Comissão na decisão de início do procedimento, segundo as quais os concorrentes da SAS não enfrentam qualquer obstáculo importante à entrada ou à expansão em nenhum aeroporto relevante.

([240]) Ver acórdão de 4 de julho de 2006, EasyJet/Comissão, T-177/04, EU:T:2006:187, n.º 166.
([241]) Ver, por exemplo, processo AT.39964 – *Air France/KLM/Alitalia/Delta*, n.º 59; processo AT.39595 – *Continental/United/Lufthansa/Air Canada*, n.º 49.
([242]) Estudo de mercado sobre as companhias aéreas.
([243]) Resposta ao pedido de informações da Comissão de 16 de outubro de 2023.

(467) Tendo em conta o que precede, a Comissão considera que, na sua análise da existência de obstáculos à entrada e à expansão para efeitos da apreciação do poder de mercado da SAS nos aeroportos relevantes, é pertinente concentrar-se nas limitações em termos de faixas horárias.

6.3.5.1.3.3. Quotas de faixas horárias e níveis de congestionamento como indicadores de potenciais estruturas concorrenciais

(468) Na decisão de início do procedimento, para cada um dos aeroportos relevantes em relação aos quais as quotas de mercado da SAS em termos de voos e de lugares eram insuficientes para excluir um poder de mercado significativo da SAS, a Comissão utilizou dois indicadores adicionais, a saber, a quota de faixas horárias da SAS no aeroporto, juntamente com o nível de congestionamento no aeroporto.

(469) Uma quota de faixas horárias é definida como o rácio entre o número de faixas horárias atribuídas a uma transportadora aérea num aeroporto e o total de faixas horárias disponíveis nesse aeroporto (ou seja, a capacidade aeroportuária, correspondente à soma do número de faixas horárias atribuídas a todas as transportadoras aéreas e o número de faixas horárias não atribuídas, que poderiam ser utilizadas para a expansão ou a entrada de transportadoras aéreas no aeroporto).

(470) A Comissão utilizou a classificação como aeroporto coordenado ao abrigo do Regulamento Faixas Horárias como primeiro indicador de um elevado nível de congestionamento de um aeroporto.

(471) Para os aeroportos coordenados, o nível real de congestionamento é calculado dividindo o número de faixas horárias atribuídas a todas as transportadoras aéreas no aeroporto na temporada IATA em causa pela capacidade total do aeroporto (em termos de faixas horárias) nessa temporada IATA. Um nível médio de congestionamento inferior a 60 % durante o horário de funcionamento não seria, à primeira vista, problemático ([244]).

(472) Nas suas observações, a Ryanair alega que a Comissão centra de forma inadequada a sua apreciação do poder de mercado da SAS nas quotas de faixas horárias em vez de a centrar nas quotas de mercado. Esta alegação resulta de uma conceção errada do objetivo específico da análise do poder de mercado do beneficiário nos termos do ponto 72 do Quadro Temporário. Esse objetivo consiste em identificar os mercados em que a concorrência é mais suscetível de ser prejudicada pelo auxílio, ou seja, os mercados em que o beneficiário goza de uma posição de poder económico que lhe permite impedir a manutenção de uma concorrência efetiva. Uma vez que o auxílio visa preservar a capacidade do beneficiário para exercer atividade (e não as suas atividades reais), o poder de mercado significativo do beneficiário está diretamente relacionado com a sua capacidade para continuar a operar voos com origem e destino nos aeroportos relevantes, em detrimento da entrada ou expansão dos concorrentes. As quotas de mercado da SAS, expressas em termos de frequências ou lugares, são indicadores da concorrência efetiva que a SAS enfrenta na prestação de serviços de transporte aéreo de passageiros num aeroporto. Em contrapartida, a quota de faixas horárias da SAS no aeroporto, complementada pela apreciação do congestionamento nesse aeroporto, reflete as pressões concorrenciais tanto reais como potenciais com que a SAS se defronta. Com efeito, esses indicadores não só refletem as atividades atuais de serviços de transporte aéreo de passageiros das diferentes companhias aéreas já presentes, mas também as suas possibilidades de expansão (por exemplo, através da abertura de novas rotas ou do aumento das frequências), bem como a possibilidade de novas entradas de companhias aéreas ainda não ativas no aeroporto ([245]).

([244]) Ver, por exemplo, processos M.8672 — *easyJet/Certain Air Berlin Assets*, n.º 114; M.8633 — *Lufthansa/Certain Air Berlin Assets*, n.º 196. Ver também o acórdão de 20 de outubro de 2021, Polskie Linie Lotnicze «LOT»/Comissão T-296/18, EU:T:2021:724, n.º 111. As condições de exploração nos aeroportos relevantes podem variar devido, nomeadamente, a diferentes horários de funcionamento, proibições de voos noturnos e restrições de circulação. Para efeitos de comparabilidade, a Comissão teve em consideração as quotas de faixas horárias e os níveis de congestionamento aeroportuário entre as 6h00 e as 21h59 na hora local (ou seja, entre as 4h00 e as 19h59 UTC durante a temporada de verão IATA e entre as 5h00 e as 20h59 UTC durante a temporada de inverno IATA).

([245]) O relatório da Oxera não contradiz este ponto de vista no ponto 5.62: «as quotas de mercado indicam a posição da SAS em relação aos concorrentes existentes, ao passo que a capacidade disponível (quando existe um baixo congestionamento) indica o potencial de entrada de novos concorrentes ou de expansão dos concorrentes existentes (partindo do princípio de que não existem outros obstáculos à entrada). As quotas de faixas horárias combinam ambas as medidas». No entanto, há que salientar que, no ponto seguinte (ponto 5.63), o relatório da Oxera desvirtua o quadro analítico aplicado pela Comissão, uma vez que a Comissão não utiliza a quota de faixas horárias da SAS sem fazer referência ao nível de congestionamento do aeroporto. Por conseguinte, contrariamente ao que sustenta a Ryanair e utilizando o exemplo numérico proposto no relatório da Oxera, a Comissão distinguiria entre as situações em que: i) a quota de faixas horárias da SAS é de 40 % e o congestionamento aeroportuário é de 60 % (a quota de voos da SAS é de 66,7 %) e ii) a quota de faixas horárias da SAS é de 40 % e o congestionamento aeroportuário é de 100 % (a quota de voos da SAS é de 40 %, mas «não pode ser posta em causa»).

(473) Tendo em conta o que precede, a Comissão considera que as observações da Ryanair não põem em causa o caráter adequado da quota de faixas horárias detida pela SAS, em conjunto com o nível de congestionamento do aeroporto, enquanto fatores particularmente relevantes para a apreciação das pressões impostas à SAS pela concorrência atual e potencial e, consequentemente, para a apreciação do poder de mercado da SAS ([246]).

6.3.5.1.3.4. Conclusão

(474) A Comissão conclui que os indicadores seguintes são os parâmetros mais precisos para apreciar o poder de mercado da SAS nos termos do ponto 72 do Quadro Temporário: em primeiro lugar, a quota de voos e de frequências da SAS nos aeroportos relevantes e, em segundo lugar, se pelo menos uma destas quotas atingir 40 %, a quota de faixas horárias da SAS em conjunto com o nível de congestionamento do aeroporto, complementados, se for caso disso, pela quota de faixas horárias ou pela dimensão relativa da frota de aeronaves dos seus concorrentes baseadas no aeroporto.

6.3.5.1.4. Aplicação dos critérios para a apreciação do poder de mercado da SAS nos aeroportos relevantes

(475) A Dinamarca e a Suécia apresentaram dados sobre a quota-parte das frequências, a quota-parte dos lugares e a quota de faixas horárias da SAS nos aeroportos relevantes e sobre os níveis de congestionamento nesses aeroportos. Relativamente aos concorrentes da SAS, a Dinamarca e a Suécia indicaram o número de faixas horárias que lhes foram atribuídas, bem como uma estimativa do número de aeronaves que têm estacionadas nos aeroportos relevantes. A Comissão verificou a exatidão global dos dados apresentados pela Dinamarca e pela Suécia com base, nomeadamente, em dados estatísticos recolhidos pelo Online Coordination System (sistema de coordenação em linha) ([247]).

(476) Com base nesses dados, dos 16 aeroportos relevantes, a quota-parte da SAS nas frequências semanais operadas e a quota-parte dos lugares disponibilizados eram inferiores a 40 % durante a temporada de verão IATA 2019 e a temporada de inverno IATA 2019/2020 em 11 desses aeroportos coordenados ([248]). Na decisão de início do procedimento, em conformidade com a jurisprudência relativa à posição dominante no mercado (ver n.º 441 *supra)*, a Comissão considerou que era improvável que a SAS tivesse um poder de mercado significativo nesses aeroportos.

(477) A Ryanair considera que a Comissão deveria avaliar, pelo menos, os 16 aeroportos relevantes de forma mais pormenorizada, nomeadamente o congestionamento em diferentes momentos do dia e os obstáculos à entrada que não as limitações em termos de faixas horárias. No entanto, a Ryanair não apresenta nenhum elemento suscetível de pôr em causa a conclusão de que a SAS não dispõe de um poder de mercado significativo nos aeroportos relevantes em que as suas quotas-partes das frequências e dos lugares disponibilizados são inferiores a 40 %. Concretamente, não há qualquer indicação, nas observações da Ryanair, de que os concorrentes efetivos ou potenciais da SAS não estejam em condições de limitar efetivamente as operações da SAS nesses aeroportos. Pelo contrário, as observações da Ryanair demonstram antes a capacidade dos concorrentes da SAS para crescerem sem entraves nesses aeroportos.

(478) Os cinco aeroportos coordenados no EEE em que a quota-parte das frequências semanais operadas ou dos lugares disponibilizados pela SAS excedeu 40 % na temporada de verão IATA 2019 ou na temporada de inverno IATA 2019/2020 são os seguintes: o aeroporto de Copenhaga, o aeroporto de Estocolmo-Arlanda, o aeroporto de Trondheim, o aeroporto de Stavanger e o aeroporto de Tromsø. Para esses aeroportos, as quotas de mercado da SAS em termos de frequências e de lugares disponibilizados no aeroporto constituem uma primeira indicação da eventual existência de um poder de mercado significativo. No entanto, estes parâmetros não são, por si só, suficientes para chegar a uma conclusão definitiva sobre se a SAS possui um poder de mercado significativo nos termos do ponto 72 do Quadro Temporário.

(479) A Comissão continuará, assim, a avaliar o poder de mercado da SAS nesses cinco aeroportos, tendo em conta, em conjunto, os seguintes indicadores adicionais: i) a quota de faixas horárias da SAS no aeroporto, sobretudo nos aeroportos de Copenhaga e Estocolmo-Arlanda, nas horas de ponta ([249]) e ii) o nível de congestionamento no aeroporto. Por uma questão de exaustividade, a Comissão comparará igualmente o número de aeronaves estacionadas pela SAS e pelos seus concorrentes no aeroporto, como uma aproximação complementar dos respetivos pontos fortes relativos.

([246]) Esta conclusão está em conformidade com o quadro analítico aplicado pela Comissão no âmbito da abordagem aeroporto a aeroporto em decisões prévias de concentração (ver, nomeadamente, processo M.8633 — *Lufthansa/Certain Air Berlin assets* (2017), n.os 165-184).

([247]) O Online Coordination System é um portal em linha multicoordenadores, utilizado em 118 aeroportos em 31 países em todo o mundo. Disponibiliza, aos utilizadores registados, uma vasta gama de ferramentas para consultar, ordenar, visualizar e descarregar informações sobre faixas horárias e horários.

([248]) São estes: o aeroporto de Oslo (inferior a 40 %), o aeroporto de Bergen (inferior a 40 %), o aeroporto de Göteborg Landvetter (inferior a 20 %), o aeroporto de Billund (inferior a 20 %), o aeroporto de Helsínquia (inferior a 5 %), o aeroporto de Londres-Heathrow (inferior a 5 %), o aeroporto de Málaga (inferior a 5 %), o aeroporto de Düsseldorf (inferior a 5 %), o aeroporto de Estugarda (inferior a 5 %), o aeroporto de Hamburgo (inferior a 5 %), o aeroporto de Amesterdão (inferior a 5 %).

([249]) A Comissão classifica como «horas de ponta» as faixas horárias para as quais o nível de congestionamento num determinado aeroporto é muito elevado e, por conseguinte, muito limitado, ou em que não resta qualquer capacidade de entrada ou expansão.

(480) Tal como descrito nas secções 6.3.5.1.4.1 a 6.3.5.1.4.5, a quota-parte das frequências ou dos lugares da SAS não excede 50 % em nenhum desses cinco aeroportos e, mais importante ainda, a quota de faixas horárias da SAS em cada aeroporto é baixa ou moderada e esses aeroportos não estão altamente congestionados. Na decisão de início do procedimento, a Comissão considerou que esses indicadores eram suficientes para concluir que a SAS não tem um poder de mercado significativo nos aeroportos de Copenhaga, Estocolmo-Arlanda, Trondheim, Stavanger ou Tromsø. Nas suas observações, a Ryanair argumenta que a apreciação do poder de mercado da SAS exige que se tenham em conta outras características da estrutura do mercado, tais como o grau de fragmentação dos concorrentes nos aeroportos relevantes ou aas pressões concorrenciais que estes impõem à SAS. No entanto, a Ryanair não explica de que forma estas outras características poriam em causa a existência de pressões concorrenciais impostas à SAS, nomeadamente sob a forma de uma potencial entrada ou expansão de concorrentes, que, graças ao nível moderado de congestionamento nos aeroportos, seriam prováveis, atempadas e suficientes. No entanto, tal como indicado no considerando 480, por uma questão de exaustividade, a Comissão terá igualmente em conta a posição de mercado relativa dos concorrentes da SAS na apreciação que se segue do poder de mercado da SAS nos aeroportos de Copenhaga, Estocolmo-Arlanda, Trondheim, Stavanger e Tromsø ([250]).

6.3.5.1.4.1. Apreciação do poder de mercado da SAS no aeroporto de Copenhaga

(481) No aeroporto de Copenhaga, as quotas de mercado da SAS atingiram 40 % apenas com base nas frequências semanais (temporadas de verão IATA 2019 e de inverno IATA 2019/2020: 40 %). Foram inferiores a 40 % com base nos lugares disponibilizados (temporada de verão IATA 2019: 36 %; temporada de inverno IATA 2019/2020: 38 %).

(482) Além disso, como indicado no **quadro 7**, o nível de congestionamento no aeroporto de Copenhaga antes do surto de COVID-19 era moderado. As transportadoras aéreas dispostas a expandir-se para o aeroporto de Copenhaga ou a entrar neste aeroporto não enfrentavam obstáculos significativos. Por conseguinte, a SAS era condicionada, não só por concorrentes já ativos no aeroporto de Copenhaga (que representam uma quota de mercado agregada de, pelo menos, 60 % em ambas as temporadas IATA), mas também pela ameaça de expansão desses concorrentes e de entrada de concorrentes novos. As fortes pressões a que a SAS estava sujeita são ilustradas pela quota média de faixas horárias da SAS, que não ultrapassou os 16 % em 2019.

Quadro 7

Quota de faixas horárias da SAS e nível de congestionamento no aeroporto de Copenhaga

Temporada IATA	Quota média de faixas horárias da SAS	Três quotas de faixas horárias mais elevadas da SAS	Nível médio de congestionamento do aeroporto	Três níveis de congestionamento mais elevados do aeroporto
Verão de 2019	16 %	32 % (faixa horária: 5h00-5h59 UTC) 32 % (faixa horária: 6h00-6h59 UTC) 30 % (faixa horária: 14h00-14h59 UTC)	43 %	73 % (faixa horária: 6h00-6h59 UTC) 72 % (faixa horária: 5h00-5h59 UTC) 70 % (faixa horária: 17h00-17h59 UTC)
Inverno-2019-2020	14 %	34 % (faixa horária: 6h00-6h59 UTC) 32 % (faixa horária: 7h00-7h59 UTC) 28 % (faixa horária: 16h00-16h59 UTC)	37 %	67 % (faixa horária: 7h00-7h59 UTC) 64 % (faixa horária: 18h00-18h59 UTC)% 63 % (faixa horária: 19h00-19h59 UTC)

([250]) De um modo geral, a Comissão considera infundadas as alegações da Ryanair sobre a fraca posição de mercado dos concorrentes da SAS nos aeroportos relevantes. Concretamente, a Ryanair não apresenta qualquer elemento que ponha efetivamente em causa a forte presença da Norwegian Air Shuttle nos aeroportos noruegueses (em especial nos aeroportos de Trondheim, Stavanger e Tromsø), bem como nos aeroportos de Copenhaga e de Estocolmo-Arlanda. Tão-pouco explica por que razão a posição da Widerøe no aeroporto de Tromsø, que utiliza como plataforma para o Norte da Noruega, deve ser descartada. Tendo em conta o perfil específico desses aeroportos relevantes, as dificuldades financeiras da Norwegian Air Shuttle no momento da concessão do auxílio ou a incidência regional da Widerøe não podem, por si só, justificar a afirmação da Ryanair de que estas companhias aéreas não impunham pressões concorrenciais significativas à SAS, em especial nos aeroportos noruegueses, e de que os aeroportos relevantes se caracterizavam por uma fragmentação significativa dos concorrentes viáveis.

(483) Além disso, a Comissão observa que a SAS tinha 12 aeronaves estacionadas no aeroporto, tanto na temporada de verão IATA 2019 como na temporada de inverno IATA 2019/2020. De acordo com as estimativas apresentadas pela Dinamarca e pela Suécia, várias outras companhias aéreas exploravam uma base no aeroporto de Copenhaga, incluindo a Norwegian Air Shuttle (10 aeronaves estacionadas na temporada de verão IATA 2019 e sete na temporada de inverno IATA 2019/2020), o Grupo Lufthansa (Lufthansa, Brussels Airlines, Austrian, Swiss: cinco aeronaves estacionadas na temporada de verão IATA 2019 e quatro na temporada de inverno IATA 2019/2020) e Air France-KLM (duas aeronaves estacionadas nas temporadas de verão IATA 2019 e de inverno IATA 2019/2020).

(484) Tendo em conta i) a quota-parte moderada das frequências semanais e dos lugares disponibilizados pela SAS no aeroporto de Copenhaga em ambas as temporadas IATA (no máximo 40 %), ii) a posição limitada em termos de quota de faixas horárias da SAS no aeroporto de Copenhaga em ambas as temporadas IATA (em média, inferior a 20 %), iii) a capacidade de faixas horárias disponível no aeroporto de Copenhaga em ambas as temporadas IATA e iv) a presença de concorrentes relativamente fortes, a Comissão conclui que, para efeitos da presente decisão, a SAS não possui um poder de mercado significativo no mercado da prestação de serviços de transporte aéreo de passageiros com origem e destino no aeroporto de Copenhaga.

6.3.5.1.4.2. Apreciação do poder de mercado da SAS no aeroporto de Estocolmo-Arlanda

(485) No aeroporto de Estocolmo-Arlanda, as quotas de mercado da SAS excederam 40 % com base nas frequências semanais e nos lugares disponibilizados, sem, no entanto, atingirem 50 % (temporada de verão IATA 2019: 48 % com base nas frequências semanais e 42 % com base nos lugares disponibilizados; temporada de inverno IATA 2019/2020: 47 % com base nas frequências semanais e 45 % com base nos lugares disponibilizados).

(486) Contudo, como indicado no **quadro 8**, o nível de congestionamento no aeroporto de Estocolmo-Arlanda antes do surto de COVID-19 era moderado. As transportadoras aéreas dispostas a expandir-se para o aeroporto de Estocolmo-Arlanda ou a entrar neste aeroporto não enfrentavam obstáculos significativos. Por conseguinte, a SAS era condicionada, não só por concorrentes já ativos no aeroporto de Estocolmo-Arlanda (que representam uma quota de mercado agregada de, pelo menos, 52 % em ambas as temporadas IATA), mas também pela ameaça de expansão desses concorrentes e de entrada de concorrentes novos. As fortes pressões a que a SAS estava sujeita são ilustradas pela quota média de faixas horárias limitada da SAS, que não ultrapassou os 16 % em 2019.

Quadro 8

Quota de faixas horárias da SAS e nível de congestionamento no aeroporto de Estocolmo-Arlanda

Temporada IATA	Quota média de faixas horárias da SAS	Três quotas de faixas horárias mais elevadas da SAS	Nível médio de congestionamento do aeroporto	Três níveis de congestionamento mais elevados do aeroporto
Verão de 2019	16 %	30 % (faixa horária: 6h00-6h59 UTC) 29 % (faixa horária: 5h00-5h59 UTC) 29 % (faixa horária: 12h00-12h59 UTC)	36 %	59 % (faixa horária: 13h00-13h59 UTC) 58 % (faixa horária: 6h00-6h59 UTC) 58 % (faixa horária: 15h00-15h59 UTC)
Inverno-2019-2020	14 %	32 % (faixa horária: 16h00-16h59 UTC) 28 % (faixa horária: 6h00-6h59 UTC) 27 % (faixa horária: 7h00-7h59 UTC)	31 %	62 % (faixa horária: 7h00-7h59 UTC) 56 % (faixa horária: 16h00-16h59 UTC)% 52 % (faixa horária: 19h00-19h59 UTC)

(487) Além disso, a Comissão observa que a SAS tinha 17 aeronaves estacionadas no aeroporto na temporada de verão IATA 2019 e 16 aeronaves na temporada de inverno IATA 2019/2020. De acordo com as estimativas apresentadas pela Dinamarca e pela Suécia, várias outras companhias aéreas exploravam uma base no aeroporto de Estocolmo-Arlanda, incluindo a Norwegian Air Shuttle (11 aeronaves estacionadas na temporada de verão IATA 2019 e cinco na temporada de inverno IATA 2019/2020), o Grupo Lufthansa (Lufthansa e Austrian: três aeronaves estacionadas na temporada de verão IATA 2019 e na temporada de inverno IATA 2019/2020) e Air France-KLM (duas aeronaves estacionadas nas temporadas de verão IATA 2019 e de inverno IATA 2019/2020).

(488) Por conseguinte, embora as quotas-partes das frequências semanais e dos lugares disponibilizados da SAS no aeroporto de Estocolmo-Arlanda em ambas as temporadas IATA sejam relativamente elevadas (sem contudo excederem 48 %), a Comissão conclui, com base i) na posição limitada em termos de quota de faixas horárias da SAS no aeroporto de Estocolmo-Arlanda em ambas as temporadas IATA (em média, inferior a 20 %), ii) na capacidade significativa em termos de faixas horárias disponível no aeroporto de Estocolmo-Arlanda em ambas as temporadas IATA, incluindo nas horas de ponta, e iii) na presença de concorrentes relativamente fortes, que, para efeitos da presente decisão, a SAS não possui um poder de mercado significativo no mercado da prestação de serviços de transporte aéreo de passageiros com origem e destino no aeroporto de Estocolmo-Arlanda.

6.3.5.1.4.3. Apreciação do poder de mercado da SAS no aeroporto de Trondheim

(489) No aeroporto de Trondheim, as quotas de mercado da SAS excederam 40 % com base nas frequências semanais e nos lugares disponibilizados, atingindo 50 % apenas durante uma temporada e apenas com base nos lugares disponibilizados (temporada de verão IATA 2019: 43 % com base nas frequências semanais e 50 % com base nos lugares disponibilizados; temporada de inverno IATA 2019/2020: 41 % com base nas frequências semanais e 48 % com base nos lugares disponibilizados).

(490) No entanto, o nível de congestionamento no aeroporto antes da pandemia de COVID-19 era moderado, pelo que as transportadoras aéreas dispostas a expandir-se para o aeroporto de Trondheim ou a entrar neste aeroporto não enfrentavam obstáculos significativos ([251]). Além disso, a quota média estimada de faixas horárias da SAS seria limitada e, em qualquer caso, inferior a 20 % em 2019 (temporada de verão IATA 2019: 19 %; temporada de inverno IATA 2019/2020: 17 %). Por conseguinte, a SAS era condicionada, não só por concorrentes já ativos no aeroporto de Trondheim (que representam uma quota de mercado agregada de, pelo menos, 49 % em ambas as temporadas IATA), mas também pela ameaça de expansão desses concorrentes e de entrada de concorrentes novos ([252]).

(491) Além disso, a Comissão observa que, de acordo com as estimativas fornecidas pela Dinamarca e pela Suécia, o aeroporto de Trondheim era utilizado como base não só pela SAS (10 aeronaves estacionadas tanto na temporada de verão IATA 2019 e como na temporada de inverno IATA 2019/2020), mas também pela Norwegian Air Shuttle (duas aeronaves estacionadas nas temporadas de verão IATA 2019 e de inverno IATA 2019/2020) e pela KLM (uma aeronave estacionada nas temporadas de verão IATA 2019 e de inverno IATA 2019/2020).

(492) À luz do que precede, a Comissão conclui que, para efeitos da presente decisão, a SAS não possui um poder de mercado significativo no mercado da prestação de serviços de transporte aéreo de passageiros com origem e destino no aeroporto de Trondheim.

([251]) A coordenação no aeroporto de Trondheim deve-se a limitações nos terminais, e não a limitações na pista, pelo que a capacidade deste aeroporto é expressa, nomeadamente, no número máximo de passageiros que partem ou chegam ou no número máximo de partidas internacionais, e não no número de movimentos. Por conseguinte, é difícil traduzir a capacidade aeroportuária no número de faixas horárias. Não obstante, tendo em conta o limite máximo de capacidade expresso em número de partidas internacionais por hora (sete) e considerando, de forma conservadora, que todas as faixas horárias de partida atribuídas às companhias aéreas (estimadas em metade do total das faixas horárias atribuídas, sendo a outra metade constituída por faixas horárias de chegada) são dedicadas a voos internacionais, o nível de congestionamento de Trondheim seria inferior a 50 % em 2019 (temporada de verão IATA 2019: 45 %; temporada de inverno IATA 2019/2020: 43 %).

([252]) Tendo em conta o limite máximo de capacidade no aeroporto de Trondheim expresso em número de partidas internacionais por hora (sete) e considerando, de forma conservadora, que todas as faixas horárias de partida atribuídas à SAS (estimadas em metade das faixas horárias que lhe são atribuídas, sendo a outra metade constituída por faixas horárias de chegada) são dedicadas a voos internacionais, a quota média de faixas horárias da SAS seria inferior a 20 % em 2019 (temporada de verão IATA 2019: 19 %; temporada de inverno IATA 2019/2020: 17 %). O que precede ilustra as fortes pressões a que a SAS estava sujeita no aeroporto antes do surto de COVID-19.

6.3.5.1.4.4. Apreciação do poder de mercado da SAS no aeroporto de Stavanger

(493) No aeroporto de Stavanger, as quotas de mercado da SAS excederam 40 % com base nas frequências semanais e nos lugares disponibilizados, atingindo 50 % apenas durante uma temporada e apenas com base nos lugares disponibilizados (temporada de verão IATA 2019: 48 % com base nas frequências semanais e 50 % com base nos lugares disponibilizados; temporada de inverno IATA 2019/2020: 47 % com base nas frequências semanais e 48 % com base nos lugares disponibilizados).

(494) No entanto, o nível médio de congestionamento no aeroporto antes do surto de COVID-19 era baixo (temporada de verão IATA 2019: 21 %; temporada de inverno IATA 2019/2020: 22 %), pelo que as transportadoras aéreas dispostas a expandir-se para o aeroporto de Stavanger ou a entrar neste aeroporto não enfrentavam obstáculos significativos. Por conseguinte, a SAS era condicionada, não só por concorrentes já ativos no aeroporto de Stavanger (que representam uma quota de mercado agregada de, pelo menos, 50 % em ambas as temporadas IATA), mas também pela ameaça de expansão desses concorrentes e de entrada de concorrentes novos. As fortes pressões a que a SAS estava sujeita são ilustradas pela quota média muito limitada de faixas horárias da SAS, que atingiu, em média, 10 % na temporada de verão IATA 2019 e 8 %, em média, na temporada de inverno IATA 2019/2020.

(495) Além disso, a Comissão observa que, de acordo com as estimativas fornecidas pela Dinamarca e pela Suécia, o aeroporto de Stavanger era utilizado como base não só pela SAS (oito aeronaves estacionadas tanto na temporada de verão IATA 2019 e como na temporada de inverno IATA 2019/2020), mas também pela Norwegian Air Shuttle (duas aeronaves estacionadas nas temporadas de verão IATA 2019 e de inverno IATA 2019/2020), pela Widerøe (uma aeronave estacionada nas temporadas de verão IATA 2019 e de inverno IATA 2019/2020) e pela KLM (uma aeronave estacionada nas temporadas de verão IATA 2019 e de inverno IATA 2019/2020).

(496) À luz do que precede, a Comissão conclui que, para efeitos da presente decisão, a SAS não possui um poder de mercado significativo no mercado da prestação de serviços de transporte aéreo de passageiros com origem e destino no aeroporto de Stavanger.

6.3.5.1.4.5. Apreciação do poder de mercado da SAS no aeroporto de Tromsø

(497) No aeroporto de Tromsø, as quotas de mercado da SAS atingiram 40 % apenas com base nos lugares disponibilizados (temporada de verão IATA 2019: 49 %; temporada de inverno IATA 2019/2020: 46 %). Foram inferiores a 40 % com base nas frequências semanais (temporada de verão IATA 2019: 30 %; temporada de inverno IATA 2019/2020: 28 %).

(498) Em todo o caso, o nível médio de congestionamento no aeroporto antes da pandemia de COVID-19 era baixo (temporada de verão IATA 2019: 18 %; temporada de inverno IATA 2019/2020: 20 %), pelo que as transportadoras aéreas dispostas a expandir-se para o aeroporto de Tromsø ou a entrar neste aeroporto não enfrentavam obstáculos significativos. Por conseguinte, a SAS era condicionada, não só por concorrentes já ativos no aeroporto de Tromsø (que representam uma quota de mercado agregada de, pelo menos, 51 % em ambas as temporadas IATA), mas também pela ameaça de expansão desses concorrentes e de entrada de concorrentes novos. As fortes pressões a que a SAS estava sujeita são ilustradas pela quota média muito limitada de faixas horárias da SAS, que atingiu, em média, 5 % na temporada de verão IATA 2019 e 4 %, em média, na temporada de inverno IATA 2019/2020.

(499) Além disso, a Comissão observa que, de acordo com as estimativas fornecidas pela Dinamarca e pela Suécia, a SAS não era a companhia aérea com a maior frota estacionada no aeroporto de Tromsø. A Widerøe tinha quatro aeronaves no aeroporto, tanto na temporada de verão IATA 2019 como na temporada de inverno IATA de 2019/2020, enquanto a SAS tinha duas aeronaves estacionadas no aeroporto, tanto na temporada de verão IATA 2019 como na temporada de inverno IATA 2019/2020. A Norwegian Air Shuttle explorava igualmente uma base no aeroporto (uma aeronave estacionada nas temporadas de verão IATA 2019 e de inverno IATA 2019/2020).

(500) À luz do que precede, a Comissão conclui que, para efeitos da presente decisão, a SAS não possui um poder de mercado significativo no mercado da prestação de serviços de transporte aéreo de passageiros com origem e destino no aeroporto de Tromsø.

6.3.5.1.4.6. Conclusão sobre o poder de mercado

(501) Uma vez que a SAS não possui um poder de mercado significativo em nenhum dos aeroportos em que opera, a Comissão considera que não estão preenchidas as condições que obrigariam a Dinamarca e a Suécia a propor medidas adicionais nos termos do ponto 72 do Quadro Temporário.

6.3.5.2. Conformidade com outras condições previstas na secção 3.11.6 do Quadro Temporário

6.3.5.2.1. Ponto 71 do Quadro Temporário

(502) Nos termos do ponto 71 do Quadro Temporário, o beneficiário de uma recapitalização COVID-19 não pode praticar uma expansão comercial agressiva nem assumir riscos excessivos.

(503) A este respeito, a Comissão observa que a Dinamarca e a Suécia subordinaram a medida à observância de todas as condições previstas na secção 3.11.6 do Quadro Temporário, incluindo a conformidade com o ponto 71. Por conseguinte, a SAS será proibida de participar em qualquer expansão comercial agressiva e assunção de riscos excessivos (considerando 111).

(504) Além disso, a Comissão avaliou o plano de atividades elaborado pela SAS em 24 de abril de 2020. Tal como indicado no considerando 41, esse plano de atividades previa um regresso prudente e progressivo aos níveis de tráfego anteriores à COVID-19, na melhor das hipóteses, em meados de 2023, com um longo período de recuperação entre novembro de 2020 e fevereiro de 2022. Essas previsões baseavam-se no pressuposto de que os governos não aplicariam restrições de viagem após outubro de 2020. A Comissão observa que, na altura em que a SAS elaborou o seu plano de atividades, as previsões da indústria eram mais otimistas do que as utilizadas pela SAS. Por exemplo, em 27 de abril de 2020, o Conselho Internacional dos Aeroportos (Europa) projetou, no seu cenário otimista, que o tráfego de passageiros regressaria aos seus níveis anteriores à COVID-19 o mais tardar até 2022 e a 90 % desses níveis até dezembro de 2021.

(505) No decurso de julho de 2020, algumas das projeções da indústria foram revistas, tendo em conta a recuperação mais lenta registada em maio e junho de 2020, a persistência de restrições de viagem e a ausência de certeza quanto às perspetivas da pandemia de COVID-19. Em seguida, o Conselho Internacional dos Aeroportos (Europa) previu que a recuperação total não teria lugar antes de 2024, à semelhança da IATA no seu relatório de 28 de julho de 2020, embora estas projeções dissessem respeito ao tráfego mundial ([253]).

(506) A este respeito, a Dinamarca e a Suécia explicaram na sua notificação que, até ao final de julho de 2020, a SAS decidiu não rever as suas projeções comerciais, uma vez que o tráfego efetivamente registado entre abril e junho de 2020, bem como as suas receitas de funcionamento, eram superiores ao previsto. Os seus indicadores de tráfego mostram igualmente que os níveis de reservas aumentaram de forma constante em julho e agosto de 2020 (considerando 51). Além disso, a SAS explicou que a sua atividade principal se centrava nos voos domésticos e nos voos internacionais de pequena distância (nomeadamente no interior da Escandinávia), que estavam a recuperar a um ritmo mais rápido do que os voos de longo curso. Em todo o caso, as projeções de tráfego da SAS mantiveram-se mais ou menos em consonância com as previsões atualizadas do, esperando uma recuperação total entre 2023 e 2024.

(507) A Comissão observa igualmente que, como resulta da secção 2.1.3.1, o plano de atividades da SAS incidiu manifestamente no redimensionamento (redução permanente do pessoal, redução de atividades como a assistência em escala, etc.) e nas suas atividades ao longo dos anos de 2020 e 2021, ao invés da expansão ou da assunção de riscos excessivos.

(508) Por último, a Comissão observa que a SAS está obrigada a respeitar todas as condições da secção 3.11.6 do Quadro Temporário, nomeadamente a proibição de aquisições estabelecida no seu ponto 74.

(509) Daqui se depreende que a medida está em conformidade com o ponto 71 do Quadro Temporário.

6.3.5.2.2. Ponto 73 do Quadro Temporário

(510) O ponto 73 do Quadro Temporário estabelece que «[o]s beneficiários de uma medida de recapitalização COVID-19 estão proibidos de a publicitarem para fins comerciais».

([253]) A recuperação do tráfego doméstico e dos voos internacionais de pequena distância foi projetada para 2023. Estas projeções foram novamente revistas no final de outubro de 2020, na sequência do ressurgimento de uma segunda vaga da pandemia de COVID-19.

(511) A medida prevê que a SAS e as empresas por esta controladas serão proibidas de utilizar a medida para fins de publicidade comercial (considerando 112).

(512) Por conseguinte, a medida está em conformidade com o disposto no ponto 73 do Quadro Temporário.

6.3.5.2.3. Pontos 74 e 75 do Quadro Temporário

(513) O ponto 74 do Quadro Temporário estabelece que, desde que, pelo menos, 75 % das medidas de recapitalização COVID-19 não tenham sido reembolsadas, os beneficiários que não sejam PME não podem adquirir uma participação superior a 10 % em empresas concorrentes ou noutros operadores do mesmo ramo de atividade, incluindo as operações a montante e a jusante.

(514) A medida prevê que a SAS e todas as empresas por esta controladas serão obrigadas a respeitar esta condição, tendo em conta a eventual exceção mencionada no ponto 75 do Quadro Temporário (considerando 112).

(515) Por conseguinte, a medida está em conformidade com o disposto nos pontos 74 e 75 do Quadro Temporário.

6.3.5.2.4. Ponto 76 do Quadro Temporário

(516) A Comissão observa que a medida exigirá que a SAS respeite o ponto 76 do Quadro Temporário relativo à utilização de auxílios estatais em empresas em dificuldade já em 31 de dezembro de 2019 (considerando 121).

(517) Por conseguinte, a medida está em conformidade com o disposto no ponto 76 do Quadro Temporário.

6.3.5.2.5. Ponto 77 do Quadro Temporário

(518) O ponto 77 do Quadro Temporário estabelece que, enquanto as medidas de recapitalização COVID-19 não tiverem sido totalmente reembolsadas, os beneficiários não podem efetuar pagamentos de dividendos, nem pagamentos não obrigatórios de cupões, nem recomprar ações, exceto em relação ao Estado.

(519) A Dinamarca e a Suécia subordinaram a medida ao cumprimento do ponto 77 do Quadro Temporário, prevendo simultaneamente uma exceção à proibição de o beneficiário efetuar pagamentos não obrigatórios de cupões ao abrigo dos novos títulos híbridos comerciais resultantes da conversão de obrigações existentes (considerando 115). A Dinamarca e a Suécia explicaram, em substância, que a renúncia a essa proibição específica era necessária para obter a participação de credores privados na operação (considerando 115).

(520) Por outras palavras, a Dinamarca e a Suécia invocaram uma derrogação (parcial) do ponto 77 do Quadro Temporário relativamente aos pagamentos não obrigatórios de cupões ao abrigo dos novos títulos híbridos comerciais. No entanto, tal derrogação (parcial) não está prevista no ponto 77 do Quadro Temporário.

(521) A este respeito, a Comissão remete, a título preliminar, para a jurisprudência descrita nos considerandos 396 e 397.

(522) Embora a redação do ponto 77 do Quadro Temporário exija a aplicação de uma proibição dos pagamentos não obrigatórios de cupões no âmbito de uma medida de recapitalização, há, no entanto, que verificar se existiam, no caso em apreço, circunstâncias excecionais que justificassem a aplicação direta do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE aos factos do caso em apreço e, por conseguinte, uma derrogação do ponto 77 do Quadro Temporário no que respeita aos pagamentos não obrigatórios de cupões efetuados ao abrigo dos novos títulos híbridos comerciais.

(523) No caso em apreço, a Comissão considera que a medida i) fazia parte de um quadro regulamentar afetado pelas circunstâncias excecionais causadas pela pandemia de COVID-19 e ii) tinha características específicas únicas, o que justificava a renúncia aos pagamentos não obrigatórios de cupões para os novos títulos híbridos comerciais.

O quadro regulamentar foi afetado por circunstâncias excecionais causadas pela pandemia de COVID-19

(524) Em primeiro lugar, as repercussões económicas dessas circunstâncias excecionais exigiam uma ação imediata quer ao nível dos Estados-Membros quer ao nível da União. Para o efeito, a Comissão adotou o Quadro Temporário em 19 de março de 2020, ou seja, alguns dias após os Estados-Membros terem adotado as primeiras medidas de confinamento, a fim de lhes permitir agir com a urgência que a situação exigia. Nesta perspetiva, a Comissão estabeleceu no Quadro Temporário as condições que as medidas temporárias de auxílio estatal deviam preencher para serem consideradas compatíveis com o mercado interno com base no artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE e autorizadas muito rapidamente após a sua notificação pelo Estado-Membro em causa. Atendendo às circunstâncias de extrema urgência que predominavam à data da sua adoção, esse quadro não podia prever todas as medidas que os Estados-Membros poderiam adotar a favor dos operadores económicos afetados pela crise causada pela pandemia de COVID-19.

(525) A observação da Ryanair sobre o ponto 77 do Quadro Temporário (considerando 203) não altera esta conclusão. O facto de o Quadro Temporário já ter em conta a pandemia de COVID-19 não significa que pudesse prever, no momento da sua adoção, todas as medidas que os Estados-Membros poderiam adotar a favor dos operadores económicos afetados pela crise causada pela pandemia. Tal como indicado no considerando 525, a Comissão adotou o Quadro Temporário num prazo muito curto após as primeiras medidas de confinamento no contexto da pandemia de COVID-19. Este instrumento era um instrumento limitado e em constante evolução, como demonstram as várias alterações introduzidas pela Comissão entre a data da sua adoção e a data da concessão da medida. É este contexto excecional que a Comissão tem em conta ao apreciar, no caso em apreço, a possibilidade de um afastamento do Quadro Temporário.

A medida tinha características específicas únicas

(526) No que diz respeito às características específicas relacionadas com a medida, importa recordar que o ponto 77 do Quadro Temporário estabelece um requisito de compatibilidade que visa impedir os credores e os investidores privados atuais de beneficiarem do auxílio estatal através de atos discricionários adotados pelo beneficiário (como o anúncio de dividendos, a recompra de ações ou os pagamentos não obrigatórios de cupões). Nesse sentido, o ponto 77 do Quadro Temporário contribui para minimizar o montante de auxílio necessário, reduzindo o exfluxo de caixa do beneficiário e limitando assim o montante do auxílio ao estritamente necessário para repor a estrutura de capital do beneficiário e assegurar a sua viabilidade.

(527) A Comissão considera, no caso em apreço, que a medida tinha características que lhe eram únicas pelas seis razões que se seguem.

(528) Em primeiro lugar, a Comissão recorda que a recapitalização da SAS envolveu uma participação significativa de investidores privados, permitindo à SAS cobrar até 3,75 mil milhões de SEK de capital privado. A conversão das obrigações ascendeu, por si só, a 2,25 mil milhões de SEK, ou seja, mais de 15 % do montante total da recapitalização da SAS. Por conseguinte, essa conversão representou uma parte significativa do financiamento da recapitalização da SAS.

(529) Em segundo lugar, a Comissão observa que a possibilidade de a SAS efetuar pagamentos não obrigatórios de cupões sobre os novos títulos híbridos comerciais resultantes da conversão das obrigações foi um ponto crucial nas negociações com determinados detentores de obrigações e, de um modo mais geral, uma consideração fundamental para todos os detentores de obrigações concordarem com a conversão das mesmas (considerando 115). Contrariamente ao que a Ryanair sugeriu (considerando 205), esta afirmação não é contraditória: a SAS negociou diretamente com determinados detentores de obrigações em representação dos interesses de todos os detentores de obrigações envolvidos, e não com cada detentor de obrigações individualmente. Uma vez chegado a um acordo, todos os detentores de obrigações tiveram a oportunidade de votar numa assembleia geral para concordar ou não com a recapitalização proposta, como resulta do comunicado de imprensa publicado pela SAS em 7 de agosto de 2020 ([254]). Por conseguinte, se a renúncia à proibição dos pagamentos não obrigatórios de cupões fosse crucial para os detentores de obrigações que negoceiam com a SAS, a Dinamarca e a Suécia poderiam razoavelmente esperar que tal seria também uma consideração fundamental para todos os detentores de obrigações.

([254]) Ver comunicado de imprensa da SAS, de 7 de agosto de 2020 (consultado pela última vez em novembro de 2023).

(530) Em terceiro lugar, importa salientar que os detentores de obrigações já tinham recusado uma primeira proposta do plano de recapitalização, uma vez que inicialmente não chegaram a acordo sobre as condições da conversão das obrigações (considerando 83). Era essencial para a SAS, bem como para a Dinamarca e para a Suécia, assegurar que as negociações não falhassem novamente quanto a questões decisivas para esses detentores de obrigações. A este respeito, o argumento da Ryanair (considerando 206) de que os detentores de obrigações já dispunham de incentivos suficientes para investir devido à reserva significativa da Dinamarca e da Suécia é manifestamente infundado, uma vez que esses detentores de obrigações se tinham, desde logo, recusado a participar na operação.

(531) Em quarto lugar, a Comissão observa que a conversão das obrigações em novos títulos híbridos comerciais não fez enriquecer os detentores de obrigações que participaram na recapitalização da SAS. Pelo contrário, tal como indicado no considerando 119, o investimento inicial desses detentores de obrigações perdeu valor em resultado da conversão em novos títulos híbridos comerciais. Por outras palavras, os detentores de obrigações tinham direito a um retorno do investimento mais elevado se tivessem conservado as obrigações do que com a aceitação da sua conversão em novos títulos híbridos comerciais. Por conseguinte, a conversão teve lugar em detrimento desses detentores de obrigações, que partilharam assim com a Dinamarca e a Suécia o encargo da recapitalização da SAS.

(532) Em quinto lugar, a Comissão observa que a Dinamarca e a Suécia esperavam que a conversão das obrigações existentes em novos títulos híbridos detidos pelo setor privado produzisse três efeitos positivos para a SAS, a Dinamarca e a Suécia, a saber: i) melhoraria a estrutura de capital, a posição de liquidez e os principais rácios financeiros da SAS (considerando 116), ii) reduziria o montante do auxílio estatal necessário (considerando 117) e iii) facilitaria e garantiria melhor a remuneração da Dinamarca e da Suécia (considerando 118).

(533) A Ryanair afirma, a este respeito, que a proibição de pagamentos não obrigatórios de cupões prevista no ponto 77 do Quadro Temporário visa impedir o beneficiário de um auxílio à recapitalização de negociar com os seus credores privados e, assim, reduzir o montante do auxílio necessário (considerando 206). No entanto, este entendimento não está correto. Embora seja verdade, como indicado no considerando 527, que o objetivo da proibição de pagamentos não obrigatórios de cupões é evitar exfluxos de caixa do beneficiário e, assim, reduzir o montante do auxílio, o ponto 77 do Quadro Temporário não impede o beneficiário de um auxílio à recapitalização de negociar com credores privados (como detentores de obrigações) as condições em que esses credores assumirão o risco de injeção de novo capital privado, juntamente com o de um Estado-Membro, para repor a estrutura de capital do beneficiário e assegurar a sua viabilidade. Em todo o caso, a afirmação da Ryanair não altera a conclusão de que, sem a renúncia à proibição de pagamentos nãos obrigatórios de cupões sobre os novos títulos híbridos comerciais, existia um risco elevado de os investidores privados não terem aceitado participar na recapitalização da SAS.

(534) Na mesma ordem de ideias, a observação da Ryanair segundo a qual a Comissão presumiu erradamente que, na ausência de partilha de encargos, a SAS teria recebido mais auxílios (considerando 207) não é pertinente. Como demonstrado na secção 6.3.3, a medida cumpre o disposto no ponto 54 do Quadro Temporário. A Comissão chegou a esta conclusão com base no pressuposto de que a Dinamarca e a Suécia poderiam contribuir com até 14,25 mil milhões de SEK para a recapitalização da SAS, i) na ausência de capital privado e ii) apesar de o auxílio finalmente concedido ter sido de 9,54 mil milhões de SEK (considerando 342). Por conseguinte, a Dinamarca e a Suécia poderiam efetivamente ter colmatado a lacuna deixada pelos detentores de obrigações com 2,25 mil milhões de SEK se estes tivessem decidido não participar na operação. A Comissão não pode descartar a possibilidade de a Dinamarca e a Suécia terem concedido mais auxílios na ausência de uma partilha dos encargos. Tal teria conduzido a um resultado contrário ao objetivo do Quadro Temporário e do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE, que exige que os auxílios se limitem ao necessário para alcançar os objetivos prosseguidos ao abrigo do mesmo.

(535) Em sexto e último lugar, a Comissão observa que o Quadro Temporário não impõe qualquer requisito de partilha de encargos para a compatibilidade do auxílio estatal sob a forma de recapitalização. A partilha de encargos proporcionada pela medida é, neste caso, o resultado dos esforços da SAS para encontrar financiamento alternativo no mercado a preços acessíveis, a fim de minimizar o montante do auxílio estatal concedido, a pedido da Dinamarca e da Suécia (considerando 84).

(536) A Comissão rejeita o argumento da Ryanair segundo o qual o ponto 77 do Quadro Temporário já implica uma partilha de encargos (considerando 208). O ponto 77 do Quadro Temporário não exige que os credores privados, nem quaisquer outras partes interessadas privadas, participem na recapitalização do beneficiário, e muito menos que o façam à sua custa.

(537) Decorre do que precede que a proibição de pagamentos não obrigatórios de cupões ao abrigo dos novos títulos híbridos comerciais representou, no caso em apreço, um elemento decisivo para a participação dos detentores de obrigações privados na recapitalização da SAS, que contribuíram significativamente para essa recapitalização. As negociações entre a SAS e esses detentores de obrigações foram incertas, uma vez que estes já tinham rejeitado um primeiro plano de recapitalização da SAS. Estes detentores de obrigações tinham aceitado voluntariamente (ou seja, sem serem obrigados pelo Quadro Temporário ou por quaisquer outras regras) sofrer perdas no seu investimento em resultado da conversão das obrigações em novos títulos híbridos comerciais, ao passo que essa conversão teve efeitos positivos na situação financeira da SAS e permitiu à Dinamarca e à Suécia limitarem o montante do auxílio estatal necessário para dar resposta às necessidades de liquidez e de capital próprio da empresa.

(538) Por conseguinte, a Comissão considera que exigir uma proibição do pagamento não obrigatório de cupões (a pagar ao abrigo dos novos títulos híbridos comerciais) teria tido o efeito provável de dissuadir os detentores de obrigações de participarem nos planos de recapitalização da SAS, o que, por sua vez, teria conduzido a um aumento do auxílio estatal a injetar na estrutura de capital da empresa. Nestas condições, a manutenção da referida proibição seria contrária aos objetivos do Tratado e ao objetivo do Quadro Temporário e do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE, que, como referido, exigem que os auxílios se limitem ao necessário para alcançar os objetivos prosseguidos ao abrigo do mesmo.

(539) Assim, uma vez que a medida em causa foi concebida de forma a reduzir o mais possível o montante do auxílio, era necessário, para assegurar uma contribuição significativa dos investidores privados, que lhes fosse garantido o auferimento de pagamentos sobre os novos títulos híbridos comerciais. Foi tanto mais assim quanto as circunstâncias excecionais relacionadas com a pandemia de COVID-19 tiveram como consequência inelutável a deterioração do clima de investimentos no setor aéreo. Por conseguinte, a Dinamarca e a Suécia não podiam razoavelmente esperar uma participação significativa de investidores privados sem a criação de incentivos.

(540) A Comissão considera, pois, que a proibição dos pagamentos não obrigatórios de cupões relativos aos novos títulos híbridos comerciais – e, por conseguinte, a derrogação do requisito estabelecido no ponto 77 do Quadro Temporário – se justifica no caso em apreço, tendo em conta as circunstâncias excecionais do caso e as características específicas da medida.

6.3.5.2.6. Ponto 78 do Quadro Temporário

(541) O ponto 78 do Quadro Temporário estabelece que «[d]esde que, pelo menos, 75 % das medidas de recapitalização COVID-19 não tenham sido reembolsadas, a remuneração dos quadros dirigentes das empresas beneficiárias não deve exceder a parte fixa da sua remuneração em 31 de dezembro de 2019. No que se refere às pessoas que passam a ocupar lugares de direção após a recapitalização, o limite aplicável é a remuneração fixa mais baixa de qualquer um dos quadros dirigentes em 31 de dezembro de 2019. Em caso algum devem ser pagos prémios, outras variáveis ou elementos de remuneração comparáveis».

(542) A Comissão observa que a medida contém a proibição estabelecida no ponto 78 do Quadro Temporário (considerando 113).

(543) Por conseguinte, a medida está em conformidade com o disposto no ponto 78 do Quadro Temporário.

6.3.5.3. Conclusão sobre o cumprimento das condições relativas à governação e à prevenção de distorções indevidas da concorrência

(544) Tendo em conta o que precede, a Comissão conclui que a medida cumpre todas as condições estabelecidas na secção 3.11.6 do Quadro Temporário no que diz respeito às condições de governação e prevenção de distorções indevidas da concorrência. Embora a medida derrogue do ponto 77 do Quadro Temporário, a Comissão considera que tal derrogação se justifica, neste caso específico, pelas razões expostas na secção 6.3.5.2.5.

6.3.6. *Estratégia de saída do Estado da participação resultante das obrigações de recapitalização e de comunicação de informações*

(545) Nos termos do ponto 79 do Quadro Temporário, «0s beneficiários que não sejam PME que tenham recebido uma recapitalização COVID-19 superior a 25 % do capital próprio no momento da intervenção devem demonstrar uma estratégia de saída credível para a participação do Estado-Membro, a menos que a intervenção estatal seja reduzida para menos de 25 % do capital próprio no prazo de 12 meses a contar da data de concessão do auxílio» ([255]). Nos termos do ponto 80 do Quadro Temporário, A estratégia de saída deve estabelecer o plano do beneficiário para a continuação da sua atividade e a utilização dos fundos investidos pelo Estado, incluindo um calendário de reembolso e as medidas que o beneficiário e o Estado adotarão para respeitar o calendário de reembolso.

(546) A SAS é uma grande empresa que receberia uma recapitalização superior a 25 % no momento da intervenção. Por conseguinte, a Dinamarca e a Suécia apresentaram um plano de atividades elaborado pela SAS para reembolsar, até ao exercício de 2025, os instrumentos disponibilizados pela Dinamarca e pela Suécia (considerando 125). A Dinamarca e a Suécia explicaram que a SAS tencionava utilizar tanto fluxos de caixa livres positivos da empresa como receitas provenientes de emissões nos mercados de capitais (incluindo dívida e capital próprio) para reembolsar os instrumentos de auxílio estatal ([256]). Além disso, a Dinamarca e a Suécia explicaram também que ponderariam, logo que possível e após a estabilização financeira da SAS, uma venda a terceiros privados como uma estratégia de saída provável, em especial para as ações COVID-19 subscritas na recapitalização. Em todo o caso, a Dinamarca e a Suécia comprometeram-se a receber e aprovar uma estratégia de saída credível no prazo de 12 meses após a concessão do auxílio, a menos que a intervenção dos Estados fosse reduzida para um nível inferior a 25 % do capital próprio dentro desse prazo (considerando 126).

(547) Por conseguinte, a Comissão conclui que as condições estabelecidas nos pontos 79 e 80 do Quadro Temporário se encontram preenchidas.

(548) Além disso, a Dinamarca e a Suécia confirmaram que a SAS lhes comunicaria os progressos realizados na aplicação do calendário de reembolso, em conformidade com o ponto 82 do Quadro Temporário (considerando 130). A SAS, a Dinamarca e a Suécia confirmaram que cumpririam, respetivamente, as obrigações de publicação e de comunicação de informações estabelecidas nos pontos 83 e 84 do Quadro Temporário (ver considerando 130).

(549) Por último, em conformidade com o ponto 85 do Quadro Temporário, a Dinamarca e a Suécia comprometeram-se a notificar um plano de reestruturação caso a sua intervenção em capital próprio não seja reduzida para menos de 15 % do capital próprio do beneficiário ([257]) no prazo de seis anos após a concessão da medida (ver considerando 130). Como tal, a medida está em conformidade com o ponto 85 do Quadro Temporário.

(550) A Comissão observa que a Ryanair contesta a duração de seis anos prevista no ponto 85 do Quadro Temporário (considerando 209). Alega que um requisito tão «laxista» não incentiva a saída do Estado e é contrário ao princípio da proporcionalidade e ao ponto 45 do Quadro Temporário. No entanto, não indica qual deveria ser a duração adequada.

(551) A Comissão observa que a exigência de um plano de reestruturação não pretende servir de incentivo à saída de um Estado-Membro da parte de capital adquirida através de uma recapitalização COVID-19. O Quadro Temporário já prevê tais incentivos na sua secção 3.11.5, e só após esse período de seis anos se tornará claro que os vários mecanismos de incentivo não produziram o resultado esperado e que, por conseguinte, terá de ser notificado um plano de reestruturação. Esta duração é também totalmente coerente com os diferentes mecanismos instituídos pelo Quadro Temporário para incentivar e acelerar a saída do Estado do capital próprio do beneficiário em causa, alguns dos quais estão repartidos ao longo de um período semelhante.

([255]) Em conformidade com a nota de rodapé 68 do Quadro Temporário, os instrumentos híbridos concedidos pelo Estado devem ser contabilizados como capital próprio.

([256]) O financiamento por dívida pode incluir tanto instrumentos garantidos como não garantidos: i) obrigações não garantidas, incluindo obrigações híbridas, livranças, papel comercial e créditos de consórcio, ii) instrumentos garantidos, tais como locações operacionais japonesas, financiamento de aeronaves e, potencialmente, instrumentos de venda seguida de locação. A decisão sobre o instrumento de financiamento é tomada pela SAS com base, nomeadamente, nos seguintes fatores: atratividade das condições/custo do financiamento do respetivo instrumento; dimensão do mercado e volumes disponíveis para a SAS; notação de risco real da SAS e perspetivas/migração da notação.

([257]) Em conformidade com a nota de rodapé 68 do Quadro Temporário, os instrumentos híbridos concedidos pelo Estado devem ser contabilizados como capital próprio.

(552) Não é, pois, de modo algum contrário ao princípio da proporcionalidade prever, no ponto 85 do Quadro Temporário, que esse plano de reestruturação só deve ser notificado se, após seis anos, a intervenção da Dinamarca e da Suécia não tiver sido reduzida para menos de 15 % do capital próprio da SAS.

(553) Além disso, a analogia com a Comunicação sobre o Setor Bancário não é adequada, uma vez que, como aí se observa, esta crise foi causada, pelo menos em parte, pelos riscos excessivos assumidos por certas instituições financeiras, ao contrário da pandemia de COVID-19, que é uma crise sanitária. Não se pode, assim, exigir que as medidas adotadas pela Comissão para remediar as consequências da crise da COVID-19 sejam da mesma natureza que as adotadas para responder a essa crise financeira.

(554) Além disso, a observação da Ryanair baseada no ponto 45 do Quadro Temporário deve ser rejeitada. Embora este ponto exija que as medidas de recapitalização obedeçam a condições rigorosas para limitar as distorções de concorrência, explica-se que essas condições dizem respeito à entrada, à remuneração e à saída do Estado do capital próprio das empresas em causa, a regras em matéria de governação e a medidas adequadas para limitar as distorções da concorrência. Trata-se claramente de uma referência às condições estabelecidas nas secções 3.11.2 a 3.11.7 do Quadro Temporário.

(555) A Comissão conclui, por conseguinte, que a medida cumpre todos os requisitos previstos na secção 3.11.7 do Quadro Temporário.

6.3.7. **Secção 4 do Quadro Temporário**

(556) A Dinamarca e a Suécia confirmaram que cumpririam as obrigações de comunicação de informações e de monitorização previstas na secção 4 do Quadro Temporário (considerandos 129 e 130).

6.3.8. **Compatibilidade da medida com outras disposições do direito da União**

(557) Nas suas observações, a Ryanair alegou que a medida viola várias disposições do TFUE, nomeadamente os artigos 18.º, 49.° e 56.°, bem como o artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 1008/2008 (considerando 166). Refere igualmente uma violação do princípio geral do direito da União à não discriminação (considerando 167).

(558) A este respeito, a Ryanair recorda, com razão, que um auxílio que, enquanto tal ou por algumas das suas modalidades, viole disposições ou princípios gerais do direito da União, não pode ser declarado compatível com o mercado interno ([258]).

(559) No entanto, no que respeita à alegação de que a medida viola o artigo 18.º do TFUE, a Comissão observa que esta disposição enuncia, no seu primeiro parágrafo, que «[n]o âmbito de aplicação dos Tratados, e sem prejuízo das suas disposições especiais, é proibida toda e qualquer discriminação em razão da nacionalidade». O artigo 18.º do TFUE só deve ser aplicado de modo autónomo às situações reguladas pelo direito da União para as quais o TFUE não preveja regras específicas de não discriminação. O artigo 107.º, n.ºs 2 e 3, do TFUE prevê derrogações ao princípio, previsto no artigo 107.º, n.º 1, do TFUE, da incompatibilidade dos auxílios estatais com o mercado interno, admitindo assim diferenças de tratamento entre as empresas, sob reserva do cumprimento das exigências previstas por estas derrogações. Segundo o Tribunal de Justiça, estas últimas devem ser consideradas «disposições específicas» previstas pelos Tratados, na aceção do artigo 18.º, primeiro parágrafo, do TFUE ([259]).

([258]) Acórdãos de 31 de janeiro de 2023, Comissão/Braesch e o., C-284/21 P, ECLI:EU:C:2023:58, n.º 96, e de 28 de setembro de 2023, Ryanair/Comissão C-320/21 P, ECLI:EU:C:2023:712, n.º 109.
([259]) Acórdão de 28 de setembro de 2023, Ryanair/Comissão, C-320/21 P, ECLI:EU:C:2023:712, n.º 111.

(560) Daqui resulta que, no caso em apreço, só é necessário examinar se a diferença de tratamento resultante da medida é permitida ao abrigo do artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE. A Comissão apreciou, assim, se a medida estava em conformidade com o artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE, tal como interpretado pelo Quadro Temporário. A Comissão concluiu que a medida está em conformidade com estas exigências, isto é, que foi concedida para efeitos de um objetivo que aí é reconhecido e dentro dos limites do que é necessário e proporcionado à realização deste objetivo ([260]). Por conseguinte, não é necessário apreciar uma eventual violação do artigo 18.º do TFUE. Em todo o caso, a Ryanair não explica as razões pelas quais o artigo 18.º do TFUE seria, no caso em apreço, violado.

(561) Quanto aos artigos 49.º e 56.° do TFUE e ao artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 1008/2008, essas disposições protegem, respetivamente, a livre prestação de serviços no mercado interno e a livre prestação de serviços de transporte aéreo no mercado interno. A Comissão observa que, nos termos do artigo 58.º do TFUE, o artigo 56.º do TFUE não é aplicável ao setor dos transportes, pelo que a medida não pode violar esta disposição. Quanto ao artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 1008/2008, a Ryanair alega que, ao reservar a medida apenas para a SAS, em detrimento de todas as companhias aéreas igualmente afetadas pela pandemia de COVID-19, a Dinamarca e a Suécia desencorajaram a livre prestação de serviços, bem como a liberdade de estabelecimento dessas companhias aéreas, incluindo a Ryanair (considerando 170). Alega, em substância, que a escolha do beneficiário restringe a sua liberdade de prestação de serviços e a sua liberdade de estabelecimento.

(562) A Comissão recorda, a este respeito, que, segundo a jurisprudência, os efeitos restritivos que uma medida de auxílio produz na livre prestação de serviços ou na liberdade de estabelecimento não constituem uma restrição proibida pelo Tratado, dado que se pode tratar de um efeito inerente à própria natureza de um auxílio estatal, como o seu caráter seletivo ([261]).

(563) Resulta da mesma jurisprudência que, quando as modalidades de uma medida de auxílio estão de tal modo indissolu-velmente ligadas ao objeto do auxílio que não é possível apreciá-las isoladamente, o seu efeito sobre a compatibilidade ou incompatibilidade do auxílio no seu conjunto com o mercado interno deve ser necessariamente apreciado através do procedimento previsto no artigo 108.º do TFUE ([262]).

(564) A este respeito, o Tribunal de Justiça declarou que, nestas circunstâncias, o efeito resultante da escolha de uma empresa enquanto beneficiária de uma medida no mercado interno não pode ser objeto de um exame separado do da compatibilidade desta medida de auxílio no seu todo com o mercado interno através do procedimento previsto no artigo 108.º do TFUE. Resulta das observações da Ryanair que esta última partilha deste ponto de vista, uma vez que alega que a Comissão deve proibir a medida no âmbito do procedimento previsto no artigo 108.º, n.º 3, do TFUE, mas com fundamento na violação do artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 1008/2008 e o artigo 49.º do TFUE.

(565) No entanto, como indicado pela jurisprudência citada no considerando 563, os efeitos restritivos que uma medida de auxílio pode produzir na livre prestação de serviços ou na liberdade de estabelecimento não constituem uma restrição proibida pelo Tratado, dado que se pode tratar de um efeito inerente à própria natureza de um auxílio estatal, como o seu caráter seletivo. No caso em apreço, a Comissão não identifica nenhum elemento que demonstre que a medida, e mais especificamente a escolha da SAS como único beneficiário da medida, produziu efeitos restritivos que foram além dos inerentes aos auxílios estatais concedidos em conformidade com os requisitos estabelecidos no artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE. As partes interessadas também não apresentaram elementos de prova nesse sentido.

([260]) No que diz respeito a uma eventual violação do princípio geral da não discriminação, a Comissão considera que, mesmo admitindo que a SAS e outras companhias aéreas se encontrassem numa situação comparável à luz do objetivo da medida, essa diferença de tratamento seria, de qualquer modo, justificada, uma vez que a medida é necessária para alcançar o seu objetivo indicado no considerando 17, tal como demonstrado na secção 6.3.1 (e, nomeadamente, a existência de um interesse comum em intervir especificamente a favor da SAS, pelas razões expostas na secção 6.3.1.2), e proporcional a esse objetivo, conforme demonstrado nas secções 6.3.3 (proporcionalidade do auxílio), 6.3.4 (remuneração e saída do Estado), 6.3.5 (condições de governação e prevenção de distorções da concorrência) e 6.3.6 (estratégia de saída do Estado), na medida em que não excede o necessário para alcançar o objetivo da medida.

([261]) Acórdão de 28 de setembro de 2023, Ryanair/Comissão, C-320/21 P, ECLI:EU:C:2023:712, n.º 132.

([262]) Acórdão de 28 de setembro de 2023, Ryanair/Comissão, C-320/21 P, ECLI:EU:C:2023:712, n.º 133. Ver também, para o efeito, o acórdão de 22 de março de 1977, Ianelli e Volpi, C-74/76, ECLI:EU:C:1977:51, n.º 14, e o acórdão de 31 de janeiro de 2023, Comissão/Braesch e o., C-284/21 P, ECLI:EU:C:2023:58, n.º 97.

(566) Por conseguinte, a medida não viola o artigo 49.º do TFUE nem o artigo 15.º do Regulamento (CE) n.º 1008/2008.

(567) Daqui resulta que, tendo em conta o que precede, a medida não viola nenhuma das disposições do direito da União invocadas pela Ryanair nas suas observações.

7. **CONCLUSÃO**

(568) A Comissão considera que a Suécia e a Dinamarca aplicaram ilegalmente a medida, em violação do artigo 108.º, n.º 3, do TFUE. No entanto, a Comissão considera que a medida é compatível com o artigo 107.º, n.º 3, alínea b), do TFUE, na condição de a Dinamarca e a Suécia aplicarem o mecanismo descrito no considerando 148 em conformidade com os pontos 61 e 62 do Quadro Temporário, no prazo de dois meses a contar da notificação da presente decisão a esses Estados-Membros.

ADOTOU A PRESENTE DECISÃO:

Artigo 1.º

Os auxílios que o Reino da Dinamarca e o Reino da Suécia concederam e executaram a favor da Scandinavian Airlines System AB, no montante de 9,54 mil milhões de SEK, são compatíveis com o mercado interno, nas condições previstas no artigo 2.º.

Artigo 2.º

A compatibilidade dos auxílios referidos no artigo 1.º está sujeita à condição de o Reino da Dinamarca e o Reino da Suécia exigirem da Scandinavian Airlines System AB, para efeitos do cumprimento das condições previstas nos pontos 61 e 62 do Quadro Temporário, a emissão de títulos de capital adicionais a favor do Reino da Dinamarca e do Reino da Suécia, aumentando a remuneração desses Estados-Membros pelas ações COVID-19 que adquiriram respetivamente com os auxílios referidos no artigo 1.º através da subscrição de novas ações ordinárias da Scandinavian Airlines System AB.

A emissão dos instrumentos referidos no primeiro parágrafo terá lugar após quatro anos (se o Reino da Dinamarca e/ou o Reino da Suécia não tiverem vendido pelo menos 40 % das ações COVID-19 que subscreveram) e seis anos (se o Reino da Dinamarca e/ou o Reino da Suécia não tiverem vendido a totalidade das suas ações COVID-19) a contar da data de concessão dos auxílios referidos no artigo 1.º.

Para emitir os instrumentos referidos no primeiro parágrafo, a Scandinavian Airlines System AB i) alterará as condições dos títulos híbridos estatais emitidos por essa empresa a favor do Reino da Dinamarca e do Reino da Suécia para aumentar o respetivo montante devido ou ii) emitirá um novo instrumento a favor do Reino da Dinamarca e do Reino da Suécia nas mesmas condições que os títulos híbridos estatais emitidos por essa empresa a favor do Reino da Dinamarca e do Reino da Suécia.

O aumento da remuneração obtido através dos instrumentos referidos no primeiro parágrafo corresponderá a um aumento de 10 % do montante resultante da multiplicação do número de ações da Scandinavian Airlines System AB detidas, respetivamente, pelo Reino da Dinamarca e pelo Reino da Suécia, que ainda não tenham sido vendidas antes das datas indicadas no segundo parágrafo e que excedam o número de ações que esses Estados-Membros detinham, respetivamente, nessa empresa, antes da concessão dos auxílios referidos no primeiro parágrafo, pelo valor mais elevado dos seguintes: i) 1,16 SEK, ou ii) o preço médio ponderado em função do volume pago pelas ações da Scandinavian Airlines System AB na Nasdaq de Estocolmo durante um período de 20 dias de negociação imediatamente anterior ao quinto dia de negociação anterior à ativação do aumento progressivo no momento indicado no segundo parágrafo. O montante de capital adicional resultante deste cálculo será ajustado a fim de ter em conta os fluxos de caixa futuros esperados associados a esse montante nominal adicional de títulos de capital, atualizados a uma taxa de mercado adequada que reflita as suas condições e o grau de risco do emitente no momento indicado no segundo parágrafo.

Artigo 3.º

O Reino da Dinamarca e o Reino da Suécia devem informar a Comissão, no prazo de dois meses a contar da notificação da presente decisão, das medidas tomadas para dar cumprimento às condições estabelecidas no artigo 2.º.

Artigo 4.º

Os destinatários da presente decisão são o Reino da Dinamarca e o Reino da Suécia.

Feito em Bruxelas, em 29 de novembro de 2023.

Pela Comissão
Didier REYNDERS
Membro da Comissão