DÉCISION (UE) 2022/795 DE LA COMMISSION

du 10 septembre 2021

concernant l'aide d'État SA.48171 (2018/C) (ex 2018/NN, ex 2017/FC) mise à exécution par l'Italie en faveur d'Alitalia

[notifiée sous le numéro C(2021) 6659]

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

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

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

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

après avoir invité les parties intéressées à présenter leurs observations conformément aux dispositions précitées ([1]), et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

1. PROCÉDURE

(1) Les 5, 12 et 15 mai 2017 respectivement, les compagnies aériennes Ryanair Ltd (ci-après «Ryanair»), Adria Airways d.o.o. (ci-après «Adria») et IAG International Airlines Group S.A. (ci-après «IAG») (ci-après conjointement les «plaignantes») ont déposé trois plaintes formelles auprès de la Commission, affirmant que l'Italie avait octroyé des aides d'État illégales et incompatibles à Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A. sous administration extraordinaire (ci-après «Alitalia»). Les plaignantes ont déclaré que, le 2 mai 2017, les autorités italiennes avaient octroyé à Alitalia une aide à la liquidité sous la forme d'un prêt de 600 000 000 EUR (ci-après le «prêt initial») et que ce prêt constituait une aide d'État illégale et incompatible.

(2) Le 14 juin 2017, la Commission a transmis les plaintes aux autorités italiennes et leur a demandé de clarifier les questions qui y étaient soulevées. L'Italie a répondu à cette demande le 18 juillet 2017 et la Commission a transmis cette réponse aux plaignantes le 30 novembre 2017.

(3) Les 20 juin, 12 septembre et 16 octobre 2017, IAG a transmis des informations et des mises à jour supplémentaires sur l'expansion du réseau de liaisons d'Alitalia à la suite de l'octroi du prêt initial.

(4) Le 30 octobre 2017, Adria a présenté des informations indiquant que le décret-loi n° 148 du 16 octobre 2017 portant dispositions urgentes en matière financière et de besoins impérieux ([2]) (ci-après le «décret-loi n° 148/2017») prévoyait l'octroi d'un prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR à Alitalia (ci-après le «prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR»), portant le montant total du prêt à 900 000 000 EUR (ci-après, le prêt initial et le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR sont conjointement dénommés les «deux prêts d'État»).

(5) Le 21 décembre 2017, la Commission a adressé une demande de renseignements aux autorités italiennes, qui y ont répondu le 24 janvier 2018.

(6) Le 23 janvier 2018, l'Italie a notifié les deux prêts d'État en tant qu'aide au sauvetage au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté autres que les établissements financiers ([3]) (ci-après les «lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration»).

([1]) JO C 256 du 20.7.2018, p. 4.

([2]) Décret-loi n° 148 du 16 octobre 2017 — «Disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili», Journal officiel de la République italienne (ci-après «GURI», série générale n° 242 du 16.10.2017).

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

(7) Par lettre du 23 avril 2018, la Commission a notifié à l'Italie sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du TFUE à l'encontre des deux prêts d'État en question.

(8) La décision de la Commission d'ouvrir la procédure (ci-après la «décision d'ouvrir la procédure») a été publiée au *Journal officiel de l'Union européenne* le 20 juillet 2018. La Commission a invité les parties intéressées à présenter leurs observations sur la décision d'ouvrir la procédure.

(9) La Commission a reçu des observations de l'Italie par lettres du 25 mai 2018 et du 25 septembre 2018, ainsi que de trois parties intéressées: i) Aegean Airlines S.A. (ci-après «Aegean»), ii) une partie intéressée qui a demandé que son identité ne soit pas communiquée à l'Italie conformément à l'article 6, paragraphe 2, du règlement (UE) 2015/1589 ([4]) (ci-après la «partie intéressée anonyme») et iii) Ryanair. Le 15 novembre 2018 et le 17 janvier 2019, la Commission a envoyé les observations des trois parties intéressées aux autorités italiennes en invitant ces dernières à présenter leurs commentaires, ce qu'elles ont fait par lettre du 20 mars 2019.

(10) La Commission a demandé des éclaircissements supplémentaires aux autorités italiennes les 17 septembre 2018, 23 novembre 2018, 6 et 11 décembre 2018, 26 février 2019, 10 mai 2019 et 2 juillet 2019. Le 19 septembre 2019 et le 28 octobre 2019, la Commission a envoyé deux lettres de rappel à la suite de l'absence de réponse à la demande de renseignements du 2 juillet 2019.

(11) Les autorités italiennes ont transmis à la Commission de nouvelles observations et informations les 1er octobre 2018, 9 et 27 novembre 2018, 17 décembre 2018, 25 janvier 2019, 11 février 2019, 1er et 18 avril 2019, 15 mai 2019, 3 et 12 juin 2019, 9 juillet 2019, 6 août 2019, 2 et 17 octobre 2019 et 19 novembre 2019.

(12) Les services de la Commission ont rencontré les autorités italiennes à plusieurs reprises, notamment aux dates suivantes: 15 juin 2017, 26 juillet 2017, 9 février 2018, 13 avril 2018, 27 septembre 2018, 14 novembre 2018, 14 décembre 2018, 16 janvier 2019, 20 février 2019, 21 février 2019, 9 avril 2019, 20 juin 2019, 26 juillet 2019 et 27 septembre 2019.

(13) La Commission a également tenu une réunion avec Alitalia (le 21 février 2019 et le 9 avril 2019), avec Aegean (le 10 janvier 2019) et avec la partie intéressée anonyme (le 21 mars 2019).

(14) Le 7 mars 2019, Adria ([5]) a déposé une nouvelle plainte selon laquelle le report des échéances des deux prêts d'État représentait une aide illégale et incompatible. Le 22 mars 2019, la Commission a transmis cette plainte aux autorités italiennes et leur a demandé de clarifier les questions qui y étaient soulevées. L'Italie a répondu à cette demande le 6 août 2019.

2. DESCRIPTION DES DEUX PRÊTS D'ÉTAT ET DES FAITS PERTINENTS

2.1. Les deux prêts publics octroyés par l'État italien

(15) Le 23 avril 2018, la Commission a ouvert la procédure formelle d'examen concernant les deux prêts d'État (ci-après la «mesure»).

(16) Le premier prêt a été octroyé par le décret-loi no 55 du 2 mai 2017 portant mesures urgentes visant à assurer la continuité du service fourni par Alitalia S.p.A. ([6]) (ci-après le «décret-loi no 55/2017»). Alitalia S.p.A. a été placée sous administration extraordinaire le 2 mai 2017 (voir considérant 41).

([4]) Règlement (UE) 2015/1589 du Conseil du 13 juillet 2015 portant modalités d'application de l'article 108 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (JO L 248 du 24.9.2015, p. 9).

([5]) Adria avait déjà déposé deux plaintes, l'une par rapport au prêt initial et l'autre concernant le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR (voir considérants 1 et 4), mais n'avait pas présenté d'observations sur la décision d'ouvrir la procédure.

([6]) Décret-loi no 55 du 2 mai 2017 — «Misure urgenti per assicurare la continuità del servizio svolto da Alitalia S.p.A.» (GURI, série générale no 100 du 2.5.2017). Bien que le décret-loi no 55/2017 soit devenu caduc et nul pour défaut de conversion dans les délais prévus, ses effets ont été maintenus par la loi no 96 du 21 juin 2017.

(17) L'article 1er du décret-loi nº 55/2017 disposait: «Afin d'éviter l'interruption du service assuré par Alitalia — Società Aerea Italiana — S.p.A. sous administration extraordinaire en ce qui concerne les liaisons aériennes sur le territoire national et avec le territoire national, y compris les liaisons soumises à des obligations de service public au sens de la réglementation européenne en vigueur, compte tenu des graves difficultés d'ordre social et des sérieux désagréments que cette interruption entraînerait pour les usagers, un financement à titre onéreux de six cent millions d'euros, d'une durée de six mois, […] a été prévu en faveur d'Alitalia — Società Aerea Italiana — S.p.A. sous administration extraordinaire, pour faire face aux besoins de gestion urgents de cette société et des autres sociétés du groupe soumises à la procédure d'administration extraordinaire […]». Bien que la législation prévoyant l'octroi de l'aide qualifie la mesure de «financement» et que l'Italie et Alitalia n'aient conclu aucun accord de prêt, la Commission utilise le terme «prêt» pour désigner la mesure, puisqu'il s'agissait d'un financement remboursable avec des intérêts.

(18) L'État a octroyé le prêt initial à un taux d'intérêt Euribor à six mois majoré de 1 000 points de base. Ce prêt devait être remboursé dans les six mois suivant son premier versement, soit au plus tard le 5 novembre 2017. Le prêt initial bénéficiait d'une priorité de remboursement par rapport à toute autre dette contractée par Alitalia pendant la procédure d'administration extraordinaire.

(19) L'Italie a d'abord reporté l'échéance du prêt pour une période de six mois, jusqu'au 5 mai 2018, par le décret-loi nº 148/2017, puis jusqu'au 30 septembre 2018, par la loi nº 172 du 4 décembre 2017 ([7]) (ci-après la «loi nº 172/2017»). Un nouveau report de l'échéance du prêt initial jusqu'au 15 décembre 2018 a été décidé par le décret-loi nº 38/2018 du 27 avril 2018. Cette échéance a ensuite été modifiée à plusieurs reprises (voir section 2.2.1).

(20) Le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR a été octroyé par l'Italie par le décret-loi nº 148/2017, qui a porté le financement de l'État à 900 000 000 EUR. L'article 12, paragraphe 2, du décret-loi nº 148/2017 dispose: «*Afin de garantir l'exécution des obligations de transport assumées par l'administration extraordinaire jusqu'à la date de vente de l'ensemble des entreprises du groupe sans interruption du transport aérien et afin d'assurer la poursuite régulière des services de liaison aérienne sur le territoire national et à destination du territoire national, exploités par les sociétés visées au paragraphe 1 ci-dessus, dans l'attente de l'exécution de la procédure de vente de l'ensemble des entreprises du groupe, le financement […] est augmenté d'un montant de 300 000 000 EUR devant être versé en 2018*». Le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR ayant été octroyé à titre de majoration du prêt initial, il est soumis aux mêmes termes et conditions que le prêt initial, y compris le taux d'intérêt, à l'exception de l'échéance. Les échéances des deux prêts ont ensuite été synchronisées (voir section 2.2.1).

(21) En vertu du décret-loi nº 148/2017, le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR devait être versé par l'État à Alitalia en 2018 et être remboursé au plus tard le 31 décembre 2018. Ce décret-loi a également prorogé jusqu'au 30 avril 2018 le délai nécessaire pour mener à bien la procédure de manifestation d'intérêt (voir section 2.6) afin de permettre la vente de l'ensemble des entreprises du groupe Alitalia.

2.2. **Calendrier des versements des deux prêts d'État**

(22) Le prêt initial et le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR ont été octroyés par voie d'actes législatifs et devaient être versés à la suite de l'adoption d'un décret du ministère du développement économique en accord avec le ministère de l'économie et des finances. Selon ces actes législatifs, les deux prêts d'État étaient financés sur le budget alloué au ministère du développement économique.

(23) En vertu du décret-loi nº 55/2017, le prêt initial avait été octroyé afin d'éviter l'interruption du service assuré par Alitalia sous administration extraordinaire en ce qui concerne les liaisons aériennes sur le territoire national et avec le territoire national, y compris les liaisons soumises à des obligations de service public, compte tenu des graves difficultés d'ordre social et des sérieux désagréments que l'interruption des vols d'Alitalia entraînerait pour les usagers.

([7]) Loi nº 172 du 4 décembre 2017 — «Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 16 ottobre 2017, n. 148, recante disposizioni urgenti in materia finanziaria e per esigenze indifferibili. Modifica alla disciplina dell'estinzione del reato per condotte riparatorie» (conversion en loi, avec amendements, du décret-loi nº 148 du 16 octobre 2017 portant dispositions urgentes en matière financière et de besoins impérieux. Modification de la réglementation en matière d'extinction de l'infraction pour comportement réparateur) (GURI, série générale nº 284 du 5.12.2017).

(24) Le prêt initial devait être versé par décret du ministre du développement économique, en accord avec le ministre de l'économie et des finances, dans un délai de cinq jours à compter de l'ouverture de la procédure d'administration extraordinaire, et devait être utilisé pour faire face aux besoins de gestion urgents de cette société et des autres sociétés du groupe soumises à la procédure d'administration extraordinaire. Les besoins de gestion urgents comprenaient également les exigences relatives aux systèmes de régulation internationale des relations économiques avec les transporteurs.

(25) Le 4 mai 2017, les commissaires extraordinaires d'Alitalia ont demandé une avance urgente de 240 000 000 EUR sur le prêt de 600 000 000 EUR. Selon les autorités italiennes, il s'agissait principalement: i) d'éviter l'épuisement des liquidités nécessaires à l'exercice des activités commerciales d'Alitalia dans les jours suivant immédiatement l'ouverture de la procédure d'administration extraordinaire et ii) de permettre à Alitalia de verser le dépôt de garantie demandé par l'Association internationale du transport aérien (ci-après l'«IATA»). Sans le paiement du dépôt de garantie, Alitalia risquait la suspension des systèmes ([8]) gérés par l'IATA, essentiels à la continuité d'exploitation. Ce dépôt de garantie a été versé en mai 2017.

(26) En octobre 2017, une deuxième tranche du prêt initial, d'un montant de 360 000 000 EUR, a été versée à Alitalia. Selon les autorités italiennes, la tranche a été versée à la demande des commissaires extraordinaires afin de doter Alitalia du financement nécessaire pour maintenir les liaisons régulières, dans l'attente de l'achèvement de la vente de ses actifs d'entreprise.

(27) En vertu du décret-loi n° 148/2017, qui a octroyé le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR, le prêt devait permettre à Alitalia et aux autres sociétés du groupe de remplir sans interruption leurs obligations de service de transport aérien jusqu'à la date de vente de l'ensemble des entreprises du groupe Alitalia.

(28) Le décret-loi n° 148/2017 a été converti en loi n° 172/2017, selon laquelle la prorogation du prêt était nécessaire pour assurer l'exécution des obligations de transport d'Alitalia.

(29) Le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR a été versé à Alitalia le 15 janvier 2018.

2.2.1. *Synchronisation des échéances des deux prêts d'État*

(30) Le décret-loi n° 38 du 27 avril 2018 a prévu une nouvelle extension du prêt initial jusqu'au 15 décembre 2018. Ce décret-loi a également fixé la nouvelle échéance de remboursement du prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR à la même date, d'où la synchronisation de l'échéance du prêt initial et du prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR.

(31) Le décret-loi n° 135 du 14 décembre 2018 a fixé l'échéance pour le remboursement des deux prêts d'État à trente jours à compter de la vente de l'ensemble des entreprises du groupe Alitalia et, en tout état de cause, au 30 juin 2019 au plus tard.

2.2.2. *Dispositions du décret-loi sur la croissance*

(32) Le 30 avril 2019, l'Italie a adopté le décret-loi n° 34 portant mesures urgentes pour la croissance économique et la résolution de situations de crise spécifiques ([9]) (ci-après le «décret-loi sur la croissance»), qui prévoit:

a) l'annulation du rang prioritaire des deux prêts d'État par rapport à toute autre dette contractée par Alitalia sous administration extraordinaire;

b) l'extension du remboursement des deux prêts d'État jusqu'à la vente des actifs d'Alitalia par l'administration extraordinaire;

([8]) Plusieurs plans de facturation et de règlement, le système de règlement des comptes de fret et la centrale de coordination de l'IATA.

([9]) Décret-loi n° 34 du 30 avril 2019 — «Misure urgenti di crescita economica e per la risoluzione di specifiche situazioni di crisi» (GURI, série générale n° 100 du 30.4.2019). Le décret-loi n° 34/2019 a été converti en loi par la loi n° 58 du 28 juin 2019 (GURI, série générale n° 151 du 29.6.2019).

c) le paiement des intérêts dus à l'État à compter de la date d'octroi des deux prêts d'État à Alitalia au plus tard le 31 mai 2019;

d) l'autorisation, par le ministère de l'économie et des finances, à utiliser les intérêts courus sur les deux prêts d'État pour souscrire des parts dans le capital de la société nouvellement créée à laquelle les actifs d'entreprise d'Alitalia seraient transférés.

(33) Après le décret-loi sur la croissance, les intérêts sur les deux prêts d'État ont cessé de courir à compter du 31 mai 2019.

(34) Le 2 décembre 2019, le décret-loi sur la croissance a été modifié par le décret-loi nº 137 portant mesures urgentes visant à assurer la continuité du service fourni par Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A. et Alitalia CityLiner S.p.A. sous administration extraordinaire ([10]). Ce décret-loi a synchronisé l'échéance relative aux intérêts avec l'échéance relative au financement principal, et a prévu le report du paiement du principal et des intérêts jusqu'à la vente des actifs d'Alitalia par son administration extraordinaire.

(35) L'appréciation des deux prêts d'État comme une seule et même mesure figure à la section 5.1.4.1.1.

2.3. **Le bénéficiaire**

(36) Le bénéficiaire de la mesure est Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A sous administration extraordinaire (ci-après «Alitalia») ainsi que les filiales qu'elle détient directement et indirectement.

(37) Tant le décret-loi nº 55/2017 (base juridique du prêt initial) que le décret-loi nº 148/2017 (base juridique du prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR) prévoient l'octroi des deux prêts d'État en faveur d'Alitalia. Le décret-loi nº 55/2017 a octroyé «*un financement à titre onéreux de six cents millions d'euros […] en faveur d'Alitalia — Società Aerea Italiana — S.p.A.*» (voir considérant 17); le décret-loi nº 148/2017 renvoie, quant à lui, à un financement décidé par le décret-loi nº 55/2017 et prévoit l'octroi d'un prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR en faveur d'Alitalia.

(38) Alitalia est une société active dans le secteur du transport aérien, dont le siège est situé à Fiumicino (Rome) et qui employait 11 377 personnes au 31 décembre 2017 ([11]). La structure de l'actionnariat d'Alitalia et la structure du groupe Alitalia sont illustrées au graphique 1 ([12]), alors que les actionnaires de Compagnia Aerea Italiana S.p.A. (ci-après «CAI») ([13]) en mai 2019 sont présentés dans le tableau 1.

([10]) Décret-loi nº 137 du 2 décembre 2019 — «Misure urgenti per assicurare la continuità del servizio svolto da Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A. et Alitalia CityLiner S.p.A. in amministrazione straordinaria» (GURI, série générale nº 282 du 2.12.2019).

([11]) Selon le rapport des commissaires extraordinaires du 11 juillet 2018, disponible à l'adresse suivante: http://www.amministrazionestraordinariaalitaliasai.com/pdf/alitalia/allegato_2_alitaliarelazione2017.pdf

([12]) Le graphique 1 est établi sur la base des informations contenues dans le document «Annexe 6 — Organigramme du groupe Alitalia», annexé à la notification de l'aide au sauvetage présentée par l'Italie le 23 janvier 2018 (voir considérant 6).

([13]) Parmi les actionnaires qui détenaient une participation égale ou inférieure à 1 % figurent Factorit S.p.A. (1 %), Macca Srl (0,96 %) et la part résiduelle d'Air France-KLM (0,73 %).

Graphique 1

Structure de l'actionnariat d'Alitalia et structure du groupe Alitalia au 23 janvier 2018

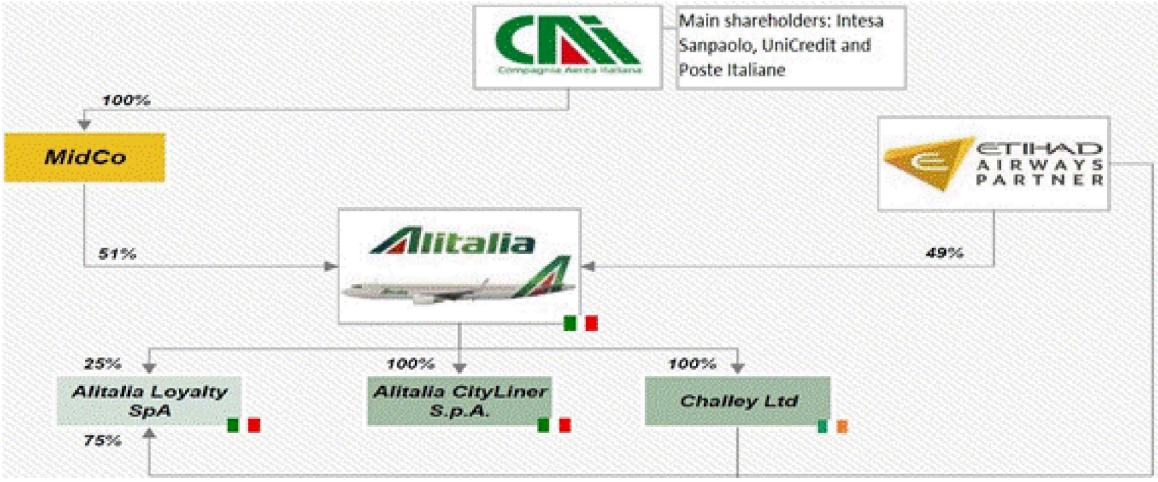


Tableau 1

Actionnaires de CAI en mai 2019 (à la connaissance de la Commission, la structure de l'actionnariat reste inchangée)

Azionisti di CAI, maggio 2019	% di proprietà
Unicredit S.p.A.	36,59
Intesa Sanpaolo	27,48
Banca Popolare di Sondrio Società Cooperativa per Azioni	9,11
Atlantia S.p.A.	6,52
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	6,11
MPS Leasing & Factoring S.p.A.	3,97
IMMSI S.p.A.	2,18
Poste Italiane S.p.A.	2,02
PIRELLI & C.S.P.A.	1,4
Altri azionisti, al di sotto dell'1 %	4,62
Totale	**100**

(39) Lors de son admission à la procédure d'administration extraordinaire, Alitalia détenait la totalité du capital social d'Alitalia CityLiner S.p.A. (ci-après «CityLiner») et de Challey Ltd. CityLiner, une ligne aérienne régionale entièrement détenue par Alitalia ([14]) qui fournit des capacités de transport à Alitalia ([15]) en couvrant une partie du réseau court-courrier. Challey Ltd est une sous-holding établie en Irlande, qui contrôle à son tour d'autres sociétés, également établies en Irlande (ci-après les «filiales irlandaises») et qui possède la totalité de la flotte d'aéronefs exploités par Alitalia et CityLiner enregistrés en Irlande, ainsi que des participations minoritaires dans d'autres sociétés partiellement contrôlées. Challey Ltd et les filiales irlandaises ne sont pas sous administration extraordinaire. Alitalia et ses filiales forment donc le groupe Alitalia ([16]) (ci-après le «groupe Alitalia»). Alitalia représentant la très grande majorité des actifs du groupe Alitalia et occupant 97 % du total de ses effectifs ([17]), toute appréciation relative au groupe comprend, mutatis mutandis, Alitalia.

(40) Alitalia est détenue à 49 % par Etihad Investment Holding Company LLC et à 51 % par MIDCO S.p.A., laquelle est détenue à 100 % par CAI S.p.A. Depuis son acquisition par CAI S.p.A. en 2008, Alitalia n'a cessé d'enregistrer des pertes. La société a tenté de se remettre sur les rails au début de l'année 2017 avec un ambitieux plan de réduction des coûts de plus de 1 000 000 000 EUR, géré principalement par son actionnaire Etihad (ci-après le «plan de redressement», voir section 4.2.1.1), qui aurait dû permettre un financement supplémentaire (2 000 000 000 EUR, dont 900 000 000 EUR de nouveaux fonds). Le plan de redressement devait être exécuté par le biais d'une procédure de pré-insolvabilité ([18]). Cette procédure ([19]) nécessitait l'accord du personnel ([20]) en tant que destinataire des mesures de réduction des coûts. Cet accord a toutefois été rejeté à la suite d'un référendum organisé le 24 avril 2017, les mesures prévues pour faire baisser les coûts salariaux prévoyant, entre autres, une réduction salariale moyenne de 33 %. Le plan de redressement n'ayant pas pu être mis en œuvre et les actionnaires n'ayant apporté aucun financement supplémentaire, Alitalia a été placée sous administration extraordinaire.

2.4. **La procédure d'administration extraordinaire**

(41) À la demande du conseil d'administration d'Alitalia, la compagnie a été placée sous administration extraordinaire ([21]) par décret du ministre du développement économique du 2 mai 2017. Le décret a également nommé trois commissaires extraordinaires chargés de la gestion d'Alitalia. Alitalia a ensuite été déclarée insolvable par arrêt du tribunal de Civitavecchia du 11 mai 2017. Le 12 mai 2017, CityLiner ([22]) a également été placée sous administration extraordinaire par décret du ministère italien du développement économique. CityLiner a ensuite été déclarée insolvable par arrêt du tribunal de Civitavecchia du 26 mai 2017.

([14]) Voir le décret du ministre du développement économique du 12 mai 2017 qui place CityLiner sous administration extraordinaire (document librement accessible sur le site internet de l'administration extraordinaire d'Alitalia): www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/estensione_procedura.pdf

([15]) Voir page 55, points 85 et suivants du rapport sur les causes de l'insolvabilité d'Alitalia et de CityLiner rédigé le 26 janvier 2018 par les commissaires extraordinaires et publié sur le site internet de l'administration extraordinaire d'Alitalia: http://www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/relazione_cause_insolvenza.pdf

([16]) Voir http://corporate.alitalia.com/static/upload/201/0000/20160325_alitalia_sai_mogc-231_general-section.pdf

([17]) Voir la section 1.2.2 à la page 20 du programme des commissaires extraordinaires, publié sur le site internet de l'administration extraordinaire d'Alitalia: http://www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/programma_0418.pdf

([18]) Article n° 67 du décret royal n° 267 du 16 mars 1942 portant dispositions régissant la faillite, le concordat préventif, le règlement judiciaire et la liquidation administrative forcée («Disciplina del fallimento, del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa») (GURI, série générale n° 81 du 6.4.1942 et ses modifications ultérieures au fil des ans). Le présent décret sera dénommé ci-après la «loi italienne sur les faillites».

([19]) Un «plan de redressement» au sens de l'article 67, paragraphe 3, point d), de la loi italienne sur les faillites est une procédure qui s'applique aux entreprises connaissant des difficultés financières temporaires, c'est-à-dire des difficultés financières susceptibles d'être surmontées compte tenu de leur nature réversible spécifique et de la disponibilité de ressources adéquates. Cette procédure prévoit que les efforts de redressement sont gérés par la société et non par l'autorité judiciaire.

([20]) Selon le rapport des commissaires extraordinaires du 11 juillet 2018 (voir note de bas de page n° 20), au 31 décembre 2017, le groupe Alitalia S.p.A. et CityLiner comptaient 10 871 salariés à temps plein, soit 11 755 contrats de travail. Le 31 décembre 2016, selon le rapport de KPMG (voir section 4.2.1.2), le groupe Alitalia (y compris les filiales irlandaises) comptait 10 781 ETP.

([21]) En vertu des dispositions combinées de la loi Marzano et de la loi Prodi-bis.

([22]) CityLiner est décrite au considérant 39.

(42) Dans leurs observations du 20 mars 2019, les autorités italiennes ont affirmé que, depuis l'admission d'Alitalia à la procédure d'administration extraordinaire, les actionnaires privés n'ont plus aucun pouvoir de gestion et de contrôle sur la compagnie. À leur place, conformément à la réglementation régissant l'administration extraordinaire, les commissaires extraordinaires ont été chargés de la gestion de la société jusqu'à l'approbation, par le ministre du développement économique, d'un programme d'administration extraordinaire (ci-après le «programme des commissaires extraordinaires»). Une fois le programme adopté, les commissaires extraordinaires auraient été autorisés à vendre les actifs d'Alitalia sous le contrôle du ministre du développement économique.

(43) Le 26 janvier 2018, les commissaires extraordinaires d'Alitalia ont transmis au ministre du développement économique un programme concernant la vente, dans un délai d'un an, des entreprises du groupe Alitalia en continuité d'exploitation ([23]), plan autorisé par décret ministériel du 23 mars 2018. La date limite pour la réalisation du programme de vente, d'abord fixée au 7 mai 2019, a ensuite été reportée au 23 mars 2020.

(44) La procédure de vente prévue par le programme d'administration extraordinaire autorisé concernait les actifs des sociétés Alitalia et CityLiner placées sous administration extraordinaire.

2.4.1. *Administration extraordinaire (décret législatif n° 270/1999, loi Prodi-bis)*

(45) L'administration extraordinaire est une procédure d'insolvabilité prévue par le décret législatif n° 270/1999 du 8 juillet 1999 ([24]) (ci-après la «loi Prodi-*bis*»), qui régit le sauvetage de grandes entreprises en état d'insolvabilité jusqu'à la restructuration ou à la vente de leurs actifs. Les entreprises ne sont admises à l'administration extraordinaire que si elles sont jugées susceptibles de retrouver une situation d'équilibre économique.

(46) Dans le cadre de l'administration extraordinaire, l'actionnariat existant est privé de ses pouvoirs décisionnels, alors que la société poursuit ses activités. La gestion de l'entreprise et l'administration de son avoir social sont assurées par les commissaires extraordinaires, qui sont nommés par le juge qui a déclaré la société insolvable. Les commissaires extraordinaires agissent conformément au programme d'administration extraordinaire (restructuration ou vente des actifs) autorisé par le ministre du développement économique.

(47) À l'entrée en vigueur de la procédure d'administration extraordinaire, les dettes contractées avant la procédure sont gelées et leur rang devient inférieur à celui de toute dette contractée pendant l'administration extraordinaire en raison de la poursuite de l'activité commerciale. Le statut «*super-senior*» des dettes contractées pendant l'administration extraordinaire est prévu par une disposition spécifique de la loi.

2.4.2. *Administration extraordinaire des grandes entreprises employant au moins 500 salariés et avec une dette d'au moins 300 000 000 EUR (décret-loi n° 347/2003, loi Marzano)*

(48) Les grandes entreprises employant au moins 500 salariés et ayant une dette d'au moins 300 000 000 EUR sont soumises à des règles spéciales supplémentaires, conformément au décret-loi n° 347 ([25]) du 23 décembre 2003 (ci-après la «loi Marzano»). Alitalia entre dans le champ d'application de la loi Marzano dans la mesure où, comme indiqué dans l'arrêt qui la déclare insolvable, elle a «*un nombre de salariés supérieur à cinq cents depuis au moins un an et une dette totale de plus de trois cents millions d'euros*» ([26]).

(49) Selon la loi Marzano, les sociétés peuvent présenter une demande de mise sous administration extraordinaire, selon les modalités prévues par la loi, directement au ministère du développement économique, même avant que la Cour se prononce sur leur solvabilité. Les commissaires extraordinaires sont nommés par le ministre du développement économique et non par le juge, et agissent sous la supervision du ministre lui-même. La durée initiale de l'administration extraordinaire est de 12 mois à compter de l'autorisation du programme correspondant par le ministère du développement économique, mais elle peut être prolongée de 36 mois supplémentaires par décret du ministre du développement économique. Dans le cas d'un groupe de sociétés, la procédure peut être étendue aux autres sociétés du groupe, ainsi qu'à la société mère (comme dans le cas de CityLiner).

([23]) Conformément à l'article 4 de la loi Marzano, en liaison avec l'article 27, paragraphe 2, point a) et avec les articles 54 et suivants de la loi Prodi-*bis*.

([24]) Décret législatif n° 270 du 8 juillet 1999 — «Nuova disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in stato di insolvenza, a norma dell'articolo 1 della legge 30 luglio 1998» (nouveau régime de l'administration extraordinaire des grandes entreprises en état d'insolvabilité, conformément à l'article 1er de la loi n° 274 du 30 juillet 1998) (GURI, série générale n° 185 du 9.8.1999).

([25]) Décret-loi n° 347 du 23 décembre 2003 — «Misure urgenti per la ristrutturazione industriale di grandi imprese in stato di insolvenza» (mesures urgentes en vue de la restructuration industrielle des grandes entreprises en état d'insolvabilité) (GURI, série générale n° 298 du 24.12.2003).

([26]) http://www.fallcoweb.it/home/pdf/alitalia/en_alitalia-sentenza-17_2017-eng1.pdf

(50) En outre, pour les entreprises exploitant des services publics essentiels, la loi Marzano dispose:

— les commissaires extraordinaires sont habilités à vendre les actifs de l'entreprise dans le cadre d'une procédure négociée (à condition que le prix de vente convenu avec l'acquéreur ne soit pas inférieur à la valeur de marché déterminée par une expertise indépendante).

2.5. **Déclarations publiques de membres du gouvernement italien**

(51) Le 25 avril 2017, au lendemain du rejet du plan de redressement par le personnel, le ministre du développement économique de l'époque, dont le portefeuille comprenait Alitalia, a été interviewé par le quotidien italien «Il Corriere della Sera». Le ministre excluait la nationalisation d'Alitalia ou le paiement des dettes de la société par l'État. En réponse à la question de l'octroi éventuel d'un prêt-relais à Alitalia, le ministre a toutefois déclaré que le gouvernement ferait le «*minimum nécessaire pour achever le processus* [la vente des actifs d'Alitalia par les commissaires extraordinaires]. *Immobiliser des avions au sol n'est pas une option envisageable, car cela compromettrait les liaisons et nuirait aux voyageurs avec des conséquences directes et indirectes bien plus dommageables*» ([27]).

(52) Le 30 avril 2017, lors d'une interview dans les médias, il a été demandé au ministre du développement économique pourquoi il n'était pas possible de mettre Alitalia en faillite. Le ministre a expliqué que la faillite d'Alitalia «*serait un choc pour le produit intérieur brut, plus grave encore que celui d'un prêt du gouvernement pendant une période de six mois pour trouver un acquéreur* […]. *On ne peut pas la mettre en faillite du jour au lendemain, parce que nous n'aurions plus de liaisons d'un bout à l'autre du pays. Il n'y aurait pas d'autres entreprises immédiatement prêtes à reprendre les liaisons, qui seraient interrompues pendant une certaine période*» ([28]).

(53) Le 2 mai 2017, un journal financier italien a rapporté que le premier ministre de l'époque avait déclaré que le fait que le gouvernement soit «*intervenu non seulement à la demande expresse de l'assemblée des actionnaires, mais aussi sur la base de notre demande est un acte de responsabilité à l'égard de ceux qui doivent assurer certains services essentiels*» ([29]). Dans le même article, le ministre de la cohésion territoriale et du Mezzogiorno soulignait: «*Avec les décisions du CdM* [Conseil des ministres] *sur Alitalia, l'administration extraordinaire et le prêt-relais de six mois, nous avons sécurisé toutes les liaisons. Les liaisons aériennes avec le Sud sont donc assurées*».

(54) Le 3 mai 2017, un article de presse indiquait que le ministre du développement économique de l'époque avait déclaré: «*La stratégie du gouvernement a toujours été de minimiser l'impact sur les finances publiques*» et […] le gouvernement «*a tenté d'éviter*» l'octroi du prêt-relais de 600 000 000 EUR. «*Il s'agit toutefois d'un mal nécessaire et inévitable*» car «*laisser les avions au sol du matin au soir coûterait beaucoup plus cher aux contribuables italiens*». Toujours selon le même article, le ministre aurait également rappelé qu'il y avait «*4,9 millions de réservations de billets Alitalia en cours*» et que tout arrêter porterait atteinte au «*PIB* [et à l'Italie] *et ternirait gravement l'image de l'entreprise, sans compter que* […] *les liaisons avec le pays seraient coupées pendant un certain nombre de jours ou de semaines, ce qui est inenvisageable*». Selon le ministre, le prêt initial «*sert donc à éviter une situation plus grave du point de vue économique*» ([30]).

(55) Le 15 octobre 2017, le ministre des transports et des infrastructures de l'époque a déclaré dans une interview que les 300 000 000 EUR supplémentaires alloués à Alitalia étaient destinés à «*assurer la tranquillité de la gestion des commissaires. Nous ne voulons pas brader Alitalia, mais la vendre. Regardez ce qui est arrivé à Air Berlin, acquise par Lufthansa: ils ont réduit de moitié le nombre d'avions et d'effectifs. Morceler un cœur de métier est toujours une défaite pour tout le monde. C'est pourquoi, pour Alitalia, nous nous inspirons plutôt du modèle Meridiana, soit trouver un partenaire approprié, capable de la valoriser*». Interrogé sur la question de savoir s'il appartient au prochain gouvernement de s'occuper d'Alitalia, le ministre a répondu «*pas nécessairement. La compagnie existe et continuera d'exister. Demain, les offres seront closes, attendons de savoir ce que les commissaires nous diront. D'ici à Noël, nous aurons une vue sur l'avenir d'Alitalia, mais ce gouvernement ne veut pas prendre de décisions hâtives.*» ([31])

([27]) https://www.corriere.it/economia/17_aprile_25/escluso-salvataggio-stato-ma-voli-saranno-garantiti-b7bc7812-29e4-11e7-9909-587fe96421f8.shtml

([28]) https://tg24.sky.it/economia/2017/04/30/intervista-carlo-calenda-alitalia.html

([29]) https://www.ilsole24ore.com/art/alitalia-arrivano-commissari-gubitosi-laghi-e-paleari-prestito-ponte-600-mln-AEfKMpEB?refresh_ce=1

([30]) http://www.ilgiornale.it/news/economia/alitalia-prestito-600-milioni-calenda-agli-italiani-gi-1392415.html

([31]) https://www.repubblica.it/economia/2017/10/15/news/graziano_delrio_bus_treni_e_piu_metro_un_piano_da_30_miliardi_per_rilanciare_i_trasporti_-178383342/

(56) Dans le même esprit, après le rejet de l'offre de Lufthansa par le gouvernement (voir note de bas de page au considérant 61), le ministre des transports et des infrastructures de l'époque, dans une interview publiée le 24 novembre 2017, a déclaré que l'offre de Lufthansa «*n'était pas à la hauteur d'un grand pays comme l'Italie et d'une entreprise comme Alitalia avec des milliers de travailleurs et des liaisons parmi les plus importantes du pays. Nous attendrons qu'on nous présente un plan de développement industriel qui soit à la hauteur et qui ne se limite pas à la souffrance des travailleurs. Nous avons du temps jusqu'à la fin de notre mandat de gouvernement; nous essayons d'obtenir les meilleures conditions. La crise d'Alitalia est due à des erreurs de gestion, et non au marché qui est, au contraire, en pleine expansion*» ([32]).

2.6. **La procédure de vente d'Alitalia et ses prorogations**

(57) L'article 1[er] du décret-loi n[o] 55/2017 prévoyait l'octroi du prêt initial à condition que, pour préparer le programme d'administration extraordinaire, les commissaires extraordinaires publient, au plus tard le 17 mai 2017, un appel à manifestation d'intérêt en vue de l'acquisition ou de la restructuration des entreprises du groupe Alitalia. La procédure déclenchée par cet appel, qui devait être mise en œuvre dans les six mois à compter de l'octroi du premier financement, était conforme aux principes de transparence, d'égalité de traitement et de non-discrimination.

(58) Le 17 mai 2017, conformément à l'article 1[er] du décret-loi n[o] 55/2017, les commissaires extraordinaires ont publié un appel à manifestation d'intérêt afin de décider s'il y avait moyen de restructurer Alitalia ou si les entreprises du groupe devaient être vendues moyennant une vente unitaire ou la vente d'un ensemble d'actifs et de contrats de l'entreprise en continuité d'exploitation.

(59) La date limite pour les manifestations d'intérêt était le 21 juillet 2017. Le 1[er] août 2017, les commissaires extraordinaires, autorisés par le ministre du développement économique, ont lancé une procédure d'appel d'offres pour la vente des actifs des sociétés sous administration extraordinaire (Alitalia et CityLiner) en tant qu'unités opérationnelles, l'échéance étant fixée au 16 octobre 2017 pour la soumission des offres et au 5 novembre 2017 pour la finalisation du processus de vente.

(60) Aux fins de l'offre, la plupart des activités des sociétés sous administration extraordinaire du groupe Alitalia (Alitalia et CityLiner) étaient divisées en unités distinctes, à savoir: a) les activités de l'entreprise prises dans leur ensemble (ci-après le «lot complet» ou le «lot unique»); ou, alternativement, b) les activités de transport aérien (ci-après le «lot aviation»); et c) les activités d'assistance en escale (ci-après le «lot handling»). Le lot aviation comprenait des biens et des relations juridiques en lien avec les activités de transport aérien des sociétés sous administration extraordinaire, y compris la flotte, les créneaux horaires, la marque, les aéronefs appartenant aux filiales irlandaises et les contrats de crédit-bail et d'entretien. Le lot handling comprenait des biens et des relations juridiques des sociétés sous administration extraordinaire, destinés à fournir des services d'assistance en escale à des tiers dans les aéroports. Le lot complet comprenait les biens et les relations juridiques du lot aviation et du lot handling. Le soumissionnaire était libre de définir le périmètre de l'offre d'acquisition.

(61) Le décret-loi n[o] 148/2017, qui prévoyait l'octroi du prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR, a prorogé le délai initial du 5 novembre 2017 pour l'achèvement de la procédure de vente jusqu'au 30 avril 2018. À la suite de l'échec de la procédure de manifestation d'intérêt ([33]), le 22 décembre 2017, l'administration extraordinaire a ouvert une nouvelle procédure négociée ([34]) pour la vente des actifs d'Alitalia.

([32]) www.ilmessaggero.it/economia/flashnews/alitalia_gubitosi_il_2017_si_chiudera_con_una_crescita_dei_ricavi-3380622.html

([33]) Comme indiqué à la page 133 du programme des commissaires extraordinaires, aucune des offres présentées (entre autres, par Lufthansa, easyJet et Airport Handling S.p.A.) n'était conforme aux règles de procédure. En particulier, comme précisé à la page 17 de la présentation des commissaires extraordinaires lors de l'audition devant les IX[e] et X[e] commissions réunies de la Chambre des députés du 27 mars 2019, ces offres n'avaient pas de contenu contraignant et manquaient d'éléments essentiels (cautions de soumission, documents contractuels ou plan d'entreprise).

([34]) La possibilité de recourir à la procédure négociée, en lieu et place de la procédure d'appel d'offres, est prévue à l'article 4, paragraphe 4 *quater*, de la loi Marzano. La procédure négociée doit s'effectuer dans le respect des principes de transparence et de non-discrimination.

(62) Le délai de la procédure négociée, d'abord fixé au 10 avril 2018, a ensuite été prorogé jusqu'au 31 octobre 2018. À l'issue de la procédure négociée, le 31 octobre 2018, quatre propositions avaient été reçues ([35]). Seule l'offre de la société ferroviaire italienne Ferrovie dello Stato (ci-après «FS»), soutenue par un emprunt obligataire de 17 500 000 EUR, a été jugée valable par les commissaires extraordinaires. S'agissant d'une offre conditionnelle, FS s'est vu accorder un nouveau délai pour la présentation de l'offre contraignante, lequel a été reporté à plusieurs reprises, et en dernier lieu au 21 novembre 2019.

(63) À cette date, FS n'a pas soumis d'offre définitive contraignante. La Commission conclut que, faute d'offre, le processus de vente était considéré comme ayant échoué ([36]).

2.7. **La décision d'ouvrir la procédure**

(64) Dans la décision d'ouvrir la procédure, la Commission a conclu, à titre préliminaire, que les deux prêts d'État constituaient une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

(65) En particulier, la Commission a considéré que les deux prêts d'État pouvaient avoir conféré un avantage économique à Alitalia aux fins de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. L'allégation selon laquelle l'Italie aurait octroyé les deux prêts d'État à Alitalia en se comportant comme un opérateur en économie de marché n'a été étayée par aucun élément de preuve.

(66) En ce qui concerne la compatibilité de l'aide, la Commission a considéré qu'Alitalia était une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration et a conclu à titre préliminaire qu'il existait des doutes sérieux quant à la compatibilité des deux prêts d'État avec le marché intérieur au sens de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE.

(67) En particulier, l'Italie a fait valoir que les deux prêts d'État étaient nécessaires pour prévenir la sortie soudaine du marché, avec toutes les conséquences négatives qui en auraient découlé, d'une entreprise qui jouait un rôle systémique essentiel pour l'ensemble de la filière du transport aérien en Italie. La Commission a estimé qu'elle ne disposait pas de suffisamment d'informations pour conclure à l'existence d'une contribution à un objectif d'intérêt commun.

(68) En outre, la Commission nourrissait des doutes quant au respect du critère du caractère approprié en ce qui concerne les deux prêts d'État, les prêts n'ayant pas été remboursés dans les six mois suivant leur premier versement à Alitalia. En outre, on ne savait pas clairement quand la liquidation aurait lieu et si elle serait achevée dans un délai raisonnable, comme l'exigent les lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Par conséquent, l'aide semble avoir permis à Alitalia de poursuivre ses activités entre mai 2017 et au moins octobre 2019, en maintenant sur le marché une entreprise autrement non rentable pendant une période nettement plus longue que la période temporaire de six mois.

(69) En outre, la Commission doutait de la conformité des deux prêts d'État avec le critère de proportionnalité. Le plan de liquidité fourni par l'Italie comprenait une réserve de liquidités importante (796 000 000 EUR à la fin du premier trimestre de 2018, passée ensuite progressivement à 546 000 000 EUR à la fin de 2018). Néanmoins, l'Italie n'a pas expliqué pourquoi cet excédent de liquidités était strictement nécessaire au maintien en activité d'Alitalia pendant six mois. La Commission doutait donc que le montant de l'aide soit limité au minimum nécessaire.

(70) Enfin, sur la base des informations communiquées par l'Italie, la Commission a provisoirement conclu qu'Alitalia n'avait pas bénéficié d'aides au sauvetage, d'aides à la restructuration ou d'un soutien temporaire à la restructuration au cours des dix dernières années précédant l'octroi des deux prêts d'État et que le principe de non-récurrence énoncé aux points 70 et 71 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration avait été

([35]) À la page 18 de la présentation des commissaires extraordinaires lors de l'audition du 27 mars 2019 devant les IX[e] et X[e] commissions réunies de la Chambre des députés, il est indiqué que, le 31 octobre 2018, les commissaires extraordinaires ont reçu deux offres (Ferrovie dello Stato et easyJet), une manifestation d'intérêt (Delta Air Lines) et une communication non contraignante de la part de Lufthansa (ci-après l'«offre Lufthansa»).

([36]) Ces informations ont été reprises dans la presse: voir Il Corriere della Sera, 21 novembre 2019, «Alitalia, il salvataggio salta ancora: ottavo rinvio per la cordata» (Alitalia, le sauvetage est à nouveau reporté; huitième report pour le pool de repreneurs). La Repubblica, 20 novembre 2019, «Si ferma la cordata Fs-Atlantia. Alitalia verso l'ottavo rinvio» (Le dossier Fs-Atlantia marque un temps d'arrêt. Alitalia vers le huitième report). La Repubblica, 26 novembre 2019, «Alitalia, la resa del governo. Patuanelli: La soluzione di mercato non c'è». (Alitalia, la capitulation du gouvernement. Patuanelli: pas de solution de marché).

respecté. La Commission avait précédemment conclu à l'absence de continuité économique entre CAI et Alitalia Linee Aeree SpA, dont les actifs ont été partiellement acquis par CAI et utilisés pour créer l'actuelle Alitalia ([37]). Alitalia Linee Aeree SpA avait déjà reçu un prêt de 300 000 000 EUR que la Commission avait qualifié d'aide d'État ([38]) au sens de la version précédemment en vigueur des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration ([39]). S'il y avait eu continuité, Alitalia n'aurait pas pu bénéficier d'aides en application des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

3. **OBSERVATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES**

(71) Trois parties intéressées (Ryanair, la partie intéressée anonyme et Aegean) ont présenté leurs observations à la Commission, conformément à l'article 108, paragraphe 2, du TFUE.

3.1. **Ryanair**

(72) En ce qui concerne l'existence de l'aide, Ryanair soutient que le principe de l'opérateur en économie de marché n'est applicable i) ni au prêt initial, dans la mesure où l'Italie l'a octroyé en tant que puissance publique poursuivant des objectifs dans l'intérêt général des usagers du service de transport d'Alitalia et des travailleurs de cette dernière, et des objectifs de continuité territoriale de la République italienne; ii) ni au financement supplémentaire de 300 000 000 EUR, qui ne peut donc pas être justifié par l'exposition antérieure de l'État envers Alitalia.

(73) Quant à la compatibilité de l'aide, Ryanair soutient que les conditions requises ne sont pas remplies. En ce qui concerne le critère de l'intérêt commun, si la flotte d'Alitalia avait été laissée au sol, les compagnies aériennes *low cost* concurrentes auraient pu remplacer les services non assurés, y compris les OSP, comme l'a démontré la reprise du trafic aérien dans les aéroports de Budapest et de Barcelone à la suite de l'effondrement de Malév et de Spanair. Au lieu de contribuer à l'efficacité du marché italien du transport aérien, de fait, l'aide y fait obstacle et nuit à l'intérêt commun. L'aide est utilisée pour exercer une concurrence déloyale sur les liaisons rentables, compte tenu aussi des nouveaux services et des nouvelles initiatives (comme le nouveau salon «Casa Italia» à l'aéroport de Rome ([40]) lancé par Alitalia). En ce qui concerne le retour à la viabilité à long terme, Ryanair fait observer que, en l'absence d'un plan d'entreprise, les deux prêts d'État créent une réserve de liquidités injustifiée pour Alitalia. Ryanair soutient également que, en plus d'être insuffisants pour rembourser le prêt, les actifs d'Alitalia étaient toujours déficitaires, avec une perte de 1 750 000 EUR par jour et un EBITDA journalier négatif de 700 000 EUR.

3.2. **La partie intéressée anonyme**

(74) En ce qui concerne la compatibilité de l'aide, la partie intéressée anonyme soutient que, contrairement à la disposition selon laquelle l'aide au sauvetage devrait être par nature urgente et transitoire, puisqu'elle est destinée à répondre à une crise de liquidité grave, l'aide favorise Alitalia par rapport à d'autres compagnies aériennes. En effet, l'aide améliore artificiellement la situation financière d'Alitalia, dont les problèmes ne sont pas nouveaux, mais anciens et en nette augmentation ces dernières années.

(75) La partie intéressée anonyme soutient également qu'Alitalia aurait disposé d'autres moyens, moins susceptibles de fausser le marché, pour garantir la poursuite de ses activités pendant l'administration extraordinaire.

3.3. **Aegean**

(76) Aegean indique que, sur la base de ses connaissances du marché, les conditions du prêt initial et du prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR n'étaient pas conformes aux conditions de financement vraisemblablement disponibles sur le marché pour une compagnie aérienne en difficulté comme Alitalia. Aegean note également que l'objectif déclaré du prêt initial et du prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR était d'assurer la poursuite des activités de l'entreprise. À la lumière de ce qui précède, il est clair qu'en poursuivant cet objectif, l'Italie ne pouvait être guidée par des principes économiques, mais plutôt par des considérations politiques telles que le maintien de l'emploi et la prévention des tensions sociales.

([37]) Décision C(2008) 6745 final, du 12 novembre 2008, ayant pour objet l'aide d'État N 510/2008 — Italie — Vente des actifs de la compagnie aérienne Alitalia.

([38]) Décision 2009/155/CE de la Commission du 12 novembre 2008 concernant le prêt de 300 millions d'euros consenti par l'Italie à la compagnie Alitalia C 26/08 (ex NN 31/08).

([39]) Communication de la Commission — Lignes directrices communautaires concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté (JO C 244 du 1.10.2004, p. 2).

([40]) Le nouveau salon «Casa Italia» a été inauguré en juin 2018 à l'aéroport Fiumicino de Rome, dans la zone d'embarquement d'où décolle la quasi-totalité des vols moyen et long-courriers d'Alitalia pour des destinations situées en dehors de l'espace Schengen. Le salon ne peut être utilisé que par les passagers d'Alitalia et de SkyTeam voyageant vers des destinations intercontinentales et internationales hors Schengen.

(77) En ce qui concerne la compatibilité de l'aide, Aegean soutient en particulier que:

a) l'aide n'était pas limitée au minimum, car elle était manifestement disproportionnée, tant en termes de montant que de conditions; l'aide a permis à Alitalia non seulement de rester active sur le marché, mais aussi d'élargir ses activités et d'ouvrir de nouvelles liaisons concurrentes avec des taux de remplissage d'avion (facteur de charge) très faibles;

b) l'aide a produit un effet de distorsion sur le marché, maintenu chaque jour où elle a été à la disposition d'Alitalia, en plus d'un effet négatif découlant du fait qu'Alitalia a exploité l'avantage tiré des deux prêts d'État pour vendre ses services de manière agressive et concurrencer d'autres compagnies aériennes;

c) contrairement au point 55, point e), des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, Alitalia a mis en œuvre des mesures structurelles, comme en témoigne l'ouverture de nouvelles liaisons qui, dans le contexte du marché des services aériens, ont abouti à l'acquisition d'une part de marché et à une expansion injustifiée de ses activités;

d) l'effet de distorsion de l'aide était démontré par l'ouverture de nouvelles liaisons, par l'augmentation de la fréquence de certains vols et par le fait qu'Alitalia a opéré avec de faibles taux de remplissage (facteur de charge). Cet effet de distorsion risquait de devenir permanent en raison de la durée excessive de la période pendant laquelle l'aide est restée à la disposition d'Alitalia.

4. **INFORMATIONS FOURNIES PAR L'ITALIE**

4.1. **Observations de l'Italie**

4.1.1. *Observations des autorités publiques*

(78) Selon les autorités italiennes, le prêt initial était destiné aux besoins de gestion urgents d'Alitalia et des autres sociétés du groupe soumises à la procédure d'administration extraordinaire, à savoir CityLiner (voir considérant 41). Parmi ces besoins figurait la nécessité de permettre à Alitalia de continuer à participer aux systèmes internationaux de régulation internationale des relations économiques avec les transporteurs, tels que l'IATA, dans l'attente de la décision de restructuration d'Alitalia ou de vente de ses actifs (voir considérant 17).

(79) Les autorités italiennes ont ajouté que le prêt initial avait été déterminé par la nécessité d'éviter l'interruption du service, compte tenu des graves difficultés d'ordre social et des sérieux désagréments que cette interruption aurait entraînés pour les usagers, en violation, entre autres, du droit à la continuité territoriale au sein de la République garanti par la constitution italienne.

(80) L'Italie a justifié son affirmation, selon laquelle la sortie du marché d'Alitalia aurait entraîné de sérieux désagréments dans le secteur du transport aérien des passagers et pour la société, par les informations suivantes: au 1er mai 2017, la valeur totale des réservations effectuées pour la période de mai 2017 à mars 2018 était de 4 935 210 EUR (entre billets déjà émis et billets restant à émettre), dont environ 1 300 000 EUR en mai et plus de 500 000 EUR pendant les 15 premiers jours du mois. La valeur totale des billets émis pour la période comprise entre mai 2017 et mars 2018 s'élevait à 429 000 000 EUR (dont 125 000 000 pour le seul mois de mai 2017), tandis que les frais d'indemnisation à verser aux passagers ayant effectué une réservation au cours des 15 premiers jours de mai 2017 en vertu du règlement (CE) no 261/2004 du Parlement européen et du Conseil ([41]) se seraient élevés à environ 268 500 000 EUR.

(81) Les autorités italiennes ont expliqué que lorsque Alitalia a été placée sous administration extraordinaire, le financement a été octroyé dans l'attente de la préparation et de la mise en œuvre d'un programme d'administration extraordinaire.

(82) Les autorités italiennes ont fait valoir que, sans les deux prêts d'État, la procédure d'appel d'offres pour la vente d'Alitalia aurait difficilement pu avoir lieu selon les normes les plus élevées d'ouverture, d'inconditionnalité et de compétitivité. Ces normes constituent les conditions préalables à l'obtention de la plus haute valeur de réalisation des actifs faisant l'objet de la vente, à savoir l'ensemble des entreprises du groupe Alitalia, aux meilleures conditions

([41]) Règlement (CE) no 261/2004 du Parlement européen et du Conseil du 11 février 2004 établissant des règles communes en matière d'indemnisation et d'assistance des passagers en cas de refus d'embarquement et d'annulation ou de retard important d'un vol (JO L 46 du 17.2.2004, p. 1).

de marché pouvant être obtenues au moyen d'une procédure de mise en concurrence. Dans ses observations complémentaires présentées le 25 septembre 2018, l'Italie a réaffirmé que la logique économique des deux prêts d'État était de garantir la viabilité à long terme d'Alitalia en facilitant l'aboutissement, dans un délai déterminé, de la procédure d'appel d'offres concurrentielle pour la vente des actifs d'Alitalia. Il s'agissait, en substance, de préserver la valeur maximale de ces actifs jusqu'à l'achèvement de cette vente.

4.1.2. *L'appréciation des deux prêts d'État avant leur octroi*

(83) L'Italie n'a fourni aucune preuve d'une appréciation ex ante de la rentabilité des deux prêts d'État avant de procéder à leur octroi. Lorsque la Commission lui a demandé de fournir cette preuve, l'Italie s'est contentée de déclarer que le taux d'intérêt appliqué aux deux prêts d'État, associé aux strictes exigences contraignantes concernant leur remboursement, garantissait un résultat assurément positif pour le créancier. Par conséquent, selon l'Italie, le solde de l'intervention financière serait certainement positif pour le créancier, le risque assumé par ce dernier étant limité et, en tout état de cause, rémunéré aux conditions du marché.

4.1.2.1. Conformité du prêt initial avec le marché

(84) Les autorités italiennes ont affirmé que le prêt initial était conforme aux conditions du marché et qu'il n'entrait donc pas dans le champ d'application de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, dans la mesure où il ne constituait pas une aide.

(85) Selon les autorités italiennes, la conformité du prêt initial était due aux conditions spécifiques de celui-ci, à savoir: i) l'application d'un taux d'intérêt égal au taux Euribor à six mois majoré de 1 000 points de base, conformément à la communication relative aux taux de référence ([42]), ii) l'obligation de remboursement dans les six mois à compter du versement, iii) en prédéduction, en priorité par rapport à toute autre dette de l'administration extraordinaire d'Alitalia. Les intérêts débiteurs appliqués ont été quantifiés sur la base de conditions et de paramètres du marché, en tenant pleinement compte des conditions spécifiques d'Alitalia. Des conditions de marché ayant été appliquées, le prêt n'a conféré aucun avantage financé au moyen de ressources d'État à Alitalia et il ne peut donc pas constituer une mesure d'aide.

(86) Les autorités italiennes ont fait valoir que le risque assumé par l'État, en tant que créancier — en tout état de cause rémunéré aux conditions du marché — était pratiquement inexistant, compte tenu de l'obligation de remboursement prioritaire par rapport à toute autre dette d'Alitalia sous administration extraordinaire. Les autorités italiennes soutiennent qu'il était raisonnable de considérer que les actifs d'Alitalia auraient de toute façon pu couvrir les dettes découlant du versement du prêt initial, quelle qu'ait été l'issue de la procédure d'administration extraordinaire.

(87) Selon les autorités italiennes, le taux d'intérêt pratiqué, associé aux contraintes strictes de l'obligation de remboursement, assurait un résultat (c'est-à-dire le solde de l'intervention financière) assurément positif pour le créancier. Le prêt était donc pleinement conforme au principe de l'investisseur en économie de marché; en outre, sur le plan procédural, il n'y avait pas d'obligation de notification préalable à la Commission en vertu de l'article 108, paragraphe 2, du TFUE.

(88) Les autorités italiennes ont également indiqué que les actionnaires privés, dont notamment Etihad, étaient également disposés à apporter un financement à Alitalia dans le cadre du plan de redressement. En particulier, le 22 décembre 2016, i) Alitalia est parvenue à un accord avec ses créanciers financiers pour l'octroi d'un moratoire; ii) les actionnaires d'Alitalia ont discuté de l'émission d'instruments financiers participatifs pour un montant de 231 000 000 USD; iii) [l'un des associés d'Alitalia a conclu des accords ayant pour objet des engagements économiques dans les relations entre les associés d'Alitalia]. Le 27 décembre 2016, Etihad a également octroyé à Alitalia un prêt d'actionnaire subordonné de 100 000 000 EUR. Dans une note du 25 mars 2019, les autorités italiennes ont enfin fait valoir que les deux prêts d'État étaient conformes au montant du nouveau financement prévu dans le plan de redressement d'Alitalia.

([42]) Communication de la Commission relative à la révision de la méthode de calcul des taux de référence et d'actualisation (JO C 14 du 19.1.2008, p. 6).

4.1.2.2. Prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR

(89) Les autorités italiennes ont indiqué que leurs arguments relatifs au prêt initial s'appliquaient également au financement supplémentaire de 300 000 000 EUR, qui a été fourni aux mêmes conditions que le prêt initial, en tenant pleinement compte des conditions particulières d'Alitalia.

(90) Les autorités italiennes ont également fait valoir que le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR et les reports du délai de remboursement du financement de 600 000 000 EUR en octobre 2017 étaient nécessaires pour organiser l'appel d'offres et permettre la vente d'Alitalia aux meilleures conditions de marché possibles. L'échec de cet appel d'offres aurait eu des conséquences pénalisantes pour les perspectives industrielles de l'entreprise et aurait porté un grave préjudice à toutes les parties intéressées. Les deux prêts d'État étaient donc étroitement liés au rétablissement de la viabilité à long terme de l'entreprise.

4.1.3. *La décision d'ouvrir la procédure*

(91) En ce qui concerne la décision d'ouvrir la procédure, l'Italie soutient que l'estimation ([43]) par la Commission de la valeur des actifs d'Alitalia est antérieure à l'admission de cette dernière à la procédure d'administration extraordinaire et était donc obsolète au moment où l'Italie a répondu (25 mai 2018). À cet égard, l'Italie fait valoir que, parmi les changements apportés par la nouvelle gestion d'Alitalia, figuraient des initiatives visant à préserver les recettes, à maîtriser les coûts et à accroître l'efficacité. Dans ce contexte, l'Italie soutient, en premier lieu, que les commissaires extraordinaires ont réglé les problèmes financiers et de gestion d'Alitalia en rationalisant les opérations et en renégociant les contrats, par exemple en obtenant une réduction significative des coûts de crédit-bail (coûts de crédit-bail estimés à [210-250] 000000 EUR en 2018 contre [260-340] 000000 EUR en 2017). Selon l'Italie, compte tenu de ces économies et de la procédure de vente en cours, les actifs d'Alitalia ont été sous-estimés.

(92) En outre, dans le cadre des pouvoirs spéciaux qui leur sont conférés par la loi, les commissaires extraordinaires ont, par exemple, le pouvoir de procéder au recouvrement des sommes dues à Alitalia et de négocier la liquidation des créances sur les tiers. Il convient donc de revoir la valeur des actifs d'Alitalia à la lumière des recettes obtenues et des réductions de coûts opérées par les commissaires extraordinaires. L'Italie fait également valoir que l'évaluation de la communication non contraignante présentée par Lufthansa pourrait ne pas correspondre à la valeur des actifs d'Alitalia, puisque l'offre ne concernait qu'une partie des actifs en vente et pouvait être dictée par des intérêts subjectifs du soumissionnaire. Par conséquent, la valeur d'une partie des actifs ne peut être utilisée comme un indicateur pour déterminer la valeur de l'ensemble des actifs.

(93) L'Italie conteste l'affirmation de la Commission selon laquelle il n'y avait pas suffisamment de preuves pour démontrer que l'Italie aurait subi des pertes encore plus importantes dans le scénario contrefactuel dans lequel les deux prêts d'État n'auraient pas été octroyés. L'Italie soutient que, puisqu'Alitalia fait l'objet d'une procédure d'insolvabilité gérée par des commissaires extraordinaires nommés par le gouvernement, la gestion de ces derniers vise à poursuivre des objectifs publics. L'Italie soutient que, même si Alitalia n'appartient pas à l'État mais que les commissaires extraordinaires poursuivent des objectifs publics, elle pouvait donc, au moment de décider d'intervenir en tant qu'investisseur de marché, tenir compte des pertes que l'État aurait subies si Alitalia avait cessé ses activités et avait été liquidée.

(94) L'Italie conteste également l'observation de la Commission au considérant 64 de la décision d'ouvrir la procédure, selon laquelle, l'État n'étant qu'un actionnaire minoritaire indirect, il n'aurait pas pu bénéficier d'un meilleur prix de vente dans la même mesure que les actionnaires majoritaires. Pour déterminer si les deux prêts d'État ont été contractés aux conditions du marché, l'Italie fait valoir que, le produit de la vente des actifs étant destiné aux créanciers, il convient de tenir compte de l'intérêt d'un plus grand nombre de parties prenantes, comme les créanciers, les clients, les travailleurs et les fournisseurs.

([43]) Dans sa décision d'ouvrir la procédure, la Commission n'a pas fourni sa propre estimation de la valeur des actifs d'Alitalia, mais s'est référée à la valeur d'Alitalia résultant du rapport d'évaluation commandé par les commissaires extraordinaires en octobre 2017 (étude Leonardo, décrite aux considérants 118 à 122; voir considérant 62 de la décision d'ouvrir la procédure).

4.1.4. *Scénario contrefactuel par rapport à l'octroi de l'aide*

(95) Dans ses observations complémentaires présentées le 25 septembre 2018, l'Italie a exposé plus en détail les conséquences d'un scénario contrefactuel de liquidation d'Alitalia au 31 décembre 2017, en affirmant ce qui suit:

a) l'État a agi en investisseur en économie de marché, compte tenu des pertes considérables qu'il aurait subies en cas de vente/fermeture de l'entreprise le 31 décembre 2017 et qui avaient déjà été prévues lors de l'octroi du prêt initial. Ces pertes se seraient élevées à [plus de 1 000 000 000] EUR, principalement en raison: i) des coûts liés au chômage, supportés par l'État, ii) des impôts impayés, iii) des frais d'indemnisation dus aux passagers, iv) des retombées négatives sur les fournisseurs;

b) les deux prêts d'État étaient destinés à faire face aux besoins urgents de gestion d'Alitalia et à éviter l'interruption du service, qui aurait pu entraîner de graves problèmes d'ordre social et de sérieux désagréments;

c) les deux prêts d'État étaient conformes au taux d'intérêt applicable aux entreprises présentant une notation négative et un niveau de sûretés bas au sens de la communication sur les taux de référence. En outre, le prêt bénéficie d'une prédéduction en priorité par rapport à toutes les autres dettes; et

d) la date d'échéance initiale du processus de vente mettant à mal les chances de réussite de ce processus, elle a donc été reportée. En conséquence, l'échéance initiale du prêt initial a également été reportée et son montant a été augmenté par le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR.

(96) L'Italie a affirmé que son raisonnement était pleinement conforme au point 107 de la communication de la Commission relative à la notion d'aide d'État ([44]), qui dispose qu'«*en cas d'intervention en faveur d'une entreprise publique en difficulté sous la forme d'une prise de participation en fonds propres ou d'une opération de prêt, le rendement attendu de l'investissement devrait être comparé au rendement escompté dans le scénario contrefactuel que constitue la liquidation de l'entreprise. Si la liquidation génère des bénéfices supérieurs ou aboutit à des pertes moindres, un opérateur en économie de marché avisé choisira cette option*».

(97) L'Italie a fait valoir que, si Alitalia avait été fermée le 31 décembre 2017, les salariés d'Alitalia auraient pu bénéficier de l'indemnité mensuelle de chômage («NASpI») et du fonds de solidarité spécifique destiné aux salariés du transport aérien (ci-après «FSTA»). Elle soutient que, en cas de fermeture/liquidation, l'État aurait dû verser au personnel de la société des indemnités de chômage de l'ordre de [350-800] 000000 EUR, y compris le FSTA pour la période allant jusqu'au 31 décembre 2018, et de [500-900] 000000 EUR en cas de prorogation du FSTA jusqu'au 31 décembre 2019. L'Italie soutient en outre que les coûts des indemnités de chômage auraient été du même ordre de grandeur que si Alitalia avait été fermée le 1er mai 2017, la veille de l'admission de la compagnie aérienne à la procédure d'administration extraordinaire.

(98) L'Italie a également fait savoir que les fournisseurs d'Alitalia auraient été affectés par sa liquidation. Il s'agit d'entreprises fournissant des services tels que la manutention, les services à la clientèle et le centre d'appel, le nettoyage, l'hébergement, la logistique et la restauration, pour une valeur totale moyenne de [100-300] 000000 EUR par an.

(99) L'Italie soutient en outre que, Alitalia étant sous administration extraordinaire et donc gérée par une autorité publique chargée de rétablir, de vendre ou de liquider les actifs et de distribuer le produit aux créanciers, les commissaires extraordinaires ont agi dans l'intérêt public; l'accomplissement de leur mandat leur permet de protéger uniquement les droits des créanciers et non ceux des actionnaires.

(100) En outre, l'Italie reconnaît la constatation de la Cour dans l'affaire Land Burgenland. Au point 52 de son arrêt, la Cour a établi qu'«*aux fins de l'appréciation de la question de savoir si la même mesure aurait été adoptée dans les conditions normales du marché par un vendeur privé se trouvant dans une situation la plus proche possible de celle de l'État, seuls les bénéfices et les obligations liés à la situation de ce dernier en qualité d'actionnaire, à l'exclusion de ceux qui sont liés à sa qualité de puissance publique, sont à prendre en compte*» ([45]).

([44]) Communication de la Commission relative à la notion d'«aide d'État» visée à l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (C/2016/2946) (JO C 262 du 19.7.2016, p. 1).

([45]) Arrêt du 24 octobre 2013, Land Burgenland e.a./Commission, C-214/12 P, C-215/12 P et C-223/12 P, EU:C:2013:682.

(101) Toutefois, l'Italie soutient que les règles en matière d'aides d'État ne peuvent pas être appliquées de manière à empêcher les États membres de prendre des mesures moins coûteuses que les autres solutions possibles, au seul motif que ces mesures peuvent être indissociables. Une telle approche finirait par être irrationnelle d'un point de vue économique.

4.1.5. *Compatibilité de l'aide*

(102) Avant la décision d'ouvrir la procédure, les autorités italiennes ont fait valoir que si les deux prêts d'État devaient être considérés comme des aides d'État, ils rempliraient toutes les conditions de compatibilité des aides au sauvetage. Alitalia est une entreprise en difficulté, compte tenu de la procédure d'administration extraordinaire en cours (qui correspond à une procédure collective d'insolvabilité au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration). Dans sa décision d'ouvrir la procédure, la Commission a fait observer que, le prêt initial n'ayant pas été remboursé dans les six mois suivant son octroi, il ne pouvait pas être considéré comme compatible avec le marché intérieur en tant qu'aide au sauvetage, mais qu'il pourrait uniquement être considéré comme une aide à la restructuration. Toutefois, l'Italie n'a pas présenté d'éléments démontrant que les deux prêts d'État constituaient des aides à la restructuration compatibles.

(103) À la suite de la décision d'ouvrir la procédure, l'Italie a affirmé que les deux prêts d'État remplissaient toutes les conditions de compatibilité des aides au sauvetage. En ce qui concerne, en premier lieu, le critère du caractère approprié (point 55 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration), l'Italie a fait valoir que le non-remboursement du prêt initial dans un délai de six mois ne violait pas la condition du caractère approprié de l'aide au sauvetage, dans la mesure où ces lignes directrices n'imposent pas le remboursement de l'aide dans ce délai s'il existe un plan de liquidation ou un plan de restructuration. En outre, l'Italie a soutenu que le prêt initial et le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR devaient être traités comme une seule intervention, ce qui signifie que la période de six mois ne commencerait à courir qu'à partir du versement du prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR.

(104) En second lieu, en ce qui concerne la proportionnalité (point 60 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration), l'Italie a fait valoir que les deux prêts d'État étaient proportionnels en ce qu'ils étaient destinés à couvrir les besoins financiers d'Alitalia jusqu'à l'achèvement de la procédure de vente et que le montant nécessaire reflétait l'approche prudente des commissaires extraordinaires visant à garantir la vente des actifs d'Alitalia et la non-affectation des conditions de remboursement des deux prêts d'État. L'Italie a également fourni un plan de liquidité actualisé au sens du point 60 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Selon elle, ce plan reflétait les besoins de liquidités d'Alitalia et tenait compte d'une série de facteurs, dont le flux de trésorerie d'Alitalia tiré des opérations, les investissements nets totaux, les caractéristiques commerciales et les risques découlant des fluctuations du marché propres à Alitalia.

(105) Enfin, s'agissant du critère relatif aux effets négatifs sur la concurrence et sur les échanges entre États membres (section 3.6 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration), l'Italie a fait valoir qu'Alitalia étant placée sous administration extraordinaire, elle a connu une diminution du nombre de passagers et de vols, a cessé ses activités sur certaines liaisons long-courriers en perte, a augmenté le facteur de charge passagers de sa flotte et a réalisé des économies considérables sur les coûts salariaux. L'Italie fait également référence au fait que, si Alitalia devait soudainement cesser ses activités, il en résulterait des conséquences négatives, compte tenu du rôle essentiel qu'elle joue dans le secteur du transport aérien en Italie. Les deux prêts d'État se limitaient au minimum nécessaire pour assurer la continuité d'exploitation et ne permettaient pas l'expansion d'Alitalia au-delà de ce qui était autorisé par les lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

4.2. **Rapports et études sur Alitalia réalisés par l'Italie**

(106) Bien qu'elle n'ait présenté aucune évaluation économique ex ante élaborée avant l'octroi des deux prêts d'État, l'Italie a fourni plusieurs documents établis par des experts et d'autres personnes concernant la situation économique et les opérations commerciales d'Alitalia. La partie qui suit décrit les principaux documents fournis par l'Italie en ce qui concerne Alitalia. Certains documents ont été élaborés avant l'admission d'Alitalia à la procédure d'administration extraordinaire, donc avant l'octroi des deux prêts d'État (ex ante), tandis que d'autres ont été élaborés ultérieurement (ex post).

4.2.1. *Études/documents ex ante*

4.2.1.1. Plan de redressement

(107) Le plan de redressement a été élaboré en décembre 2016, conformément aux exigences de l'article 67 de la loi italienne sur les faillites, lorsqu'il est apparu clairement à Etihad qu'Alitalia était au bord de la faillite. Le plan de redressement comprenait un plan financier et un plan d'entreprise pour la période comprise entre 2017 et 2021, conformément à la loi italienne sur les faillites. Ce plan visait à rétablir la viabilité d'Alitalia en 2021 au plus tard grâce à: i) une redéfinition du réseau et une augmentation des recettes d'environ 900 000 000 EUR par an ([46]) [notamment par l'amélioration du taux de remplissage des avions (facteur de charge), le développement du trafic long-courrier et les recettes accessoires]; et ii) une réduction des coûts d'Alitalia d'environ 400 000 000 EUR par an (mesures d'efficacité économique, mesures de réduction des effectifs d'Alitalia ([47]) de [X XXX] unités et de réduction des salaires jusqu'à [20-40 %]). Outre les mesures de réduction des coûts, le plan de redressement a estimé un besoin en fonds propres d'environ 1 400 000 000 EUR, provenant en partie d'éléments non monétaires, tels que les conversions de dettes, mais aussi en partie d'une nouvelle augmentation de capital, afin de restructurer Alitalia et de mettre en œuvre un nouveau plan d'entreprise. Selon le plan de redressement, si cette ligne de conduite avait été suivie, Alitalia aurait retrouvé sa solvabilité à partir de 2019.

(108) Selon le plan, le résultat net d'Alitalia serait passé de -458 000 000 EUR en 2016 (données préfermeture) à + 168 000 000 EUR en 2021, et l'EBITDA d'Alitalia serait passé de - 176 000 000 EUR en 2016 à + 441 000 000 EUR en 2021.

(109) La mise en œuvre du plan nécessitait l'approbation des syndicats, compte tenu des réductions de coûts qui allaient affecter les salariés. Toutefois, en avril 2017, les syndicats ont rejeté le plan de redressement par référendum, empêchant ainsi une réduction significative des coûts salariaux. C'est précisément le rejet de ce plan qui a conduit à l'admission d'Alitalia à la procédure d'administration extraordinaire en mai 2017.

4.2.1.2. Examen du plan de redressement par Roland Berger et KPMG

(110) Au début de 2017, avant le référendum, le plan de redressement a été révisé par deux experts indépendants, à savoir Roland Berger (le 7 février 2017) et KPMG (le 15 mars 2017), sur la base des données économiques des exercices précédents et des prévisions de 2016. Ces experts ont été désignés par Alitalia sur la base d'un mandat visant à soutenir le processus décisionnel des actionnaires et de la direction d'Alitalia. Roland Berger a été chargé de la révision du plan d'entreprise inclus dans le plan de redressement, et KPMG de la révision du plan financier.

(111) Les deux experts ont jugé le plan de redressement *ambitieux à la lumière de l'histoire récente d'Alitalia* et ont souligné qu'il était essentiel que toutes les parties prenantes, notamment les syndicats, y adhèrent pleinement.

(112) Dans le cadre de sa révision, KPMG a souligné la nécessité d'un financement considérable pour soutenir le plan sur une période de plusieurs années, ainsi que la nécessité de pouvoir compter pleinement sur la réalisation des hypothèses relatives aux économies de coûts et à l'augmentation des recettes et de faire en sorte que toutes les parties prenantes (y compris les travailleurs) s'y engagent. KPMG a également souligné le caractère sensible du plan par rapport à l'hypothèse financière relative à l'évolution des recettes et des flux de trésorerie provenant de la vente des billets prépayés.

4.2.1.3. Rapport de certification du plan de redressement réalisé par M. Riccardo Ranalli

(113) Conformément à la loi italienne sur les faillites, la véracité des données fournies par Alitalia (fiabilité) et la faisabilité du plan de redressement devaient être vérifiées et certifiées par un expert indépendant. L'objectif de cette révision était d'assurer que la mise en œuvre du plan entraînerait une réduction de la dette d'Alitalia et un impact positif sur ses finances, grâce aux mesures financières proposées. Cette certification a été effectuée par M. Riccardo Ranalli, expert-comptable ([48]).

([46]) Révision du plan de redressement d'Alitalia par l'expert indépendant KPMG du 15 mars 2017.
([47]) Ibidem, p. 58 du réexamen par KPMG.
([48]) https://www.ranallieassociati.it/dt_team/riccardo-ranalli/

(114) Le rapport de certification de M. Ranalli (ci-après le «rapport de certification») analyse les causes de la crise d'Alitalia exposées dans le plan de redressement ([49]):

a) l'indépendance de la compagnie [Alitalia] dans un paysage de transporteurs organisés en réseau qui, par des regroupements d'entreprises, ont atteint une masse critique assurant un niveau de compétitivité adéquat;

b) la forte pénétration des compagnies *low cost* (*Low COST Carrier*, ci-après «LCC») sur le marché domestique par rapport à d'autres pays européens (cause exogène);

c) la faible part de marché sur les liaisons long-courriers (ci-après «LH»), malgré une demande insatisfaite;

d) la structure de coûts inefficace, qui se traduit par un CSKO ([50]) moyen de [X,X] EUR (résultant d'un CSKO SMH de [XX,XX] et d'un LH de [X,XX]) contre un chiffre moyen de 5,31 EUR pour les LCC et de 8,2 EUR pour les transporteurs organisés en réseau (cause endogène); et

e) les contraintes sur le développement des liaisons LH liées à l'exploitation en commun des liaisons vers l'Amérique du Nord (cause interne).

(115) Le rapport de certification (du 28 avril 2017) et la lettre de confort (du 15 mars 2017) ont jugé positivement le plan de redressement.

4.2.1.4. Accord de standstill

(116) En janvier 2017, Alitalia, son principal actionnaire Etihad Investment Holding Company LLC et les créanciers financiers d'Alitalia ont convenu d'un accord de standstill soumis à certaines conditions. Aux termes de l'accord, «*dans l'attente de la mise au point du plan d'entreprise actualisé et de sa certification par un expert indépendant conformément au point 76, paragraphe 3, point d), de la loi italienne sur les faillites* […], *la compagnie* [Alitalia] *demande un délai afin, entre autres, d'identifier en détail les activités à mener dans le cadre du plan d'entreprise pour améliorer son capital et ses conditions financières et commerciales, et de mettre en œuvre les principales conditions du plan financier*». L'accord de standstill prévoyait, entre autres, l'octroi par Etihad d'un prêt d'actionnaire subordonné de 100 000 000 EUR, qui a été versé le 27 décembre 2016.

(117) Au cours de l'élaboration du plan de redressement, Alitalia s'est adressée à ses créanciers financiers et a demandé un moratoire pour honorer ses obligations financières selon les termes et les conditions prévus par l'accord de standstill. L'accord de standstill avait une durée jusqu'au 31 mars 2017 et comportait une réserve de liquidités hebdomadaire pour toute la durée du prêt, ce qui démontre que, à la suite de l'accord de standstill et des initiatives qui y étaient prévues, la liquidité d'Alitalia était garantie jusqu'au 31 mars 2017.

4.2.2. *Études/documents ex post*

4.2.2.1. Étude Leonardo

(118) Les commissaires extraordinaires ont chargé un consultant indépendant, Leonardo & Co, d'estimer la valeur de vente des unités opérationnelles d'Alitalia, comme décrit au considérant 60. Les commissaires extraordinaires ont demandé cette estimation, puisque la loi leur impose de ne pas vendre Alitalia en dessous de la valeur de référence du marché. L'étude a été commandée le 14 septembre 2017 et les résultats de cette étude (ci-après l'«étude Leonardo») ont été transmis aux trois commissaires extraordinaires le 16 octobre 2017.

(119) L'étude Leonardo du 16 octobre 2017 devait estimer la valeur de vente des unités opérationnelles d'Alitalia au 1er mai 2017, c'est-à-dire au début de l'administration extraordinaire. L'étude a examiné la valeur de trois lots possibles: i) la vente des services de transport aérien («lot aviation»); ii) la vente de l'activité d'assistance en escale («lot handling») et iii) la vente des deux lots combinés («lot unique»). L'étude Leonardo parvient à une estimation de la valeur des ventes après déduction des passifs liés aux actifs vendus et à l'exclusion du passif antérieur à l'administration extraordinaire. Leonardo & Co estime la valeur d'Alitalia sur la base d'une méthode mixte, qui tient compte à la fois d'une composante fonds propres et d'une composante revenus, et considère cette méthode comme la plus appropriée pour estimer la valeur d'une entreprise en difficulté économique comme Alitalia.

([49]) Lettre de confort de M. Riccardo Ranalli du 15 mars 2017.
([50]) Coût au siège-kilomètre offert.

(120) Comme point de départ, selon l'étude Leonardo, la valeur comptable des actifs s'élève à environ 2 500 000 000 EUR, ce qui correspond à la valeur comptable des actifs à vendre dans le cadre du «lot unique», soit 2 552 000 000 EUR d'après le rapport de PriceWaterhouseCoopers (ci-après «PwC»). La valeur de ces actifs est ensuite ajustée en tenant compte des passifs liés aux actifs et à la gestion d'Alitalia (les dettes envers les fournisseurs principalement) et en corrigeant les bénéfices. Cette correction consiste en la différence entre la viabilité escomptée de l'entreprise au cours des deux premières années du plan d'entreprise et la viabilité moyenne de compagnies aériennes comparables. Comme il était prévu qu'Alitalia réalise des pertes au cours des deux premières années d'activité, la correction des bénéfices est négative et réduit donc davantage la valeur de vente estimée.

(121) Afin de tenir compte de l'incertitude liée à la réalisation du plan d'entreprise, l'étude Leonardo prend en compte deux scénarios pour estimer la valeur de vente possible des unités opérationnelles d'Alitalia. Le «scénario inertiel» repose sur une perspective d'inaction, cohérente avec la situation économique et financière d'Alitalia en 2017 et, donc, en l'absence d'objectifs de croissance et de stratégies typiquement industrielles. Le «scénario *renaissance*» repose, quant à lui, sur un plan d'entreprise élaboré dans une perspective de discontinuité par rapport à la situation d'Alitalia en 2017, qui prévoit la reprise des parts de marché et le retour à la viabilité à court et moyen terme, afin de redonner à l'entreprise son rôle central sur le marché de référence.

(122) L'étude Leonardo estime le prix de vente du lot unique entre 280 000 000 et 411 000 000 EUR dans le scénario inertiel et entre 495 000 000 et 626 000 000 EUR dans le scénario *renaissance*. La moyenne entre l'estimation la plus élevée et l'estimation la plus basse s'élève à 453 000 000 EUR.

4.2.2.2. Données financières élaborées par PwC concernant les trois lots opérationnels mis en vente

(123) Les commissaires extraordinaires ont chargé PwC de vérifier les comptes consolidés du groupe Alitalia et les comptes séparés des lots aviation, handling et unique au 1er mai 2017. Cette séparation a permis d'obtenir le périmètre des actifs concernés en cas de vente d'actifs d'Alitalia et de déterminer les postes de bilan qu'Alitalia conserverait après cette vente.

(124) Ces données financières vérifiées, exposées dans le projet de rapport de vérification établi le 21 septembre 2017 par PwC, ont ensuite été utilisées par Leonardo & Co pour estimer le prix de vente des lots ([51]).

(125) PwC a finalisé et signé son rapport de vérification le 31 octobre 2017.

4.2.2.3. Montant des offres Lufthansa, easyJet et Airport Handling

(126) Le 16 octobre 2017, dans le cadre de la procédure de manifestation d'intérêt, certaines sociétés ont soumis une offre pour une partie des actifs d'Alitalia (voir considérant 59), dont Airport Handling, easyJet et Lufthansa. La présente sous-section résume les principales caractéristiques de ces offres.

(127) Airport Handling a soumis une offre contraignante pour les services d'assistance en escale d'Alitalia pour un montant de [XX,X] millions d'euros, avec majoration possible jusqu'à 6 500 000 EUR, sous réserve de réalisation de certains objectifs.

(128) easyJet a soumis une offre contraignante pour une partie des services de transport aérien d'Alitalia, à l'exclusion des services d'entretien et de réparation. L'offre ne concernait que les liaisons court-courriers pour un montant de [XXX-XXX] 000000 EUR. Dans son offre, easyJet a affirmé avoir estimé à titre préliminaire à [XXX] 000000 EUR les opérations relatives aux liaisons long-courriers, dont l'acquisition dépendait d'un partenaire non identifié du consortium. Selon easyJet, la valeur maximale s'élevait à [XXX] 000000 EUR.

(129) L'offre non contraignante soumise par Lufthansa ne portait que sur une partie du lot aviation (soit [XX] avions sur [XXX] et seulement sur […] du personnel) et s'élevait à [XXX] 000000 EUR (déduction faite des contrats de crédit-bail capitalisés).

([51]) Voir l'étude Leonardo, p. 3.

4.2.3. *États financiers d'Alitalia*

(130) Les derniers comptes annuels du groupe publiés par le groupe Alitalia datent du 31 décembre 2015. Les comptes n'ont pas été établis pour 2016, Alitalia ayant été admise à la procédure d'administration extraordinaire avant l'approbation et la publication des comptes de 2016. Toutefois, les données financières préclôture et pro forma de l'année 2016 étaient disponibles, tout comme les rapports des principaux experts chargés de rédiger les rapports ex ante ou ex post sur Alitalia, à savoir KPMG, Roland Berger, M. Ranalli et PwC. Dans leurs analyses, tous ces experts ont fait référence aux données de 2016. Alitalia a également établi des comptes le 28 février 2017, comme l'exige la loi italienne sur les faillites.

(131) Il n'y a pas eu de publication de comptes au cours de la procédure d'administration extraordinaire. Toutefois, des données financières limitées, relatives principalement à l'EBITDA et au flux de trésorerie (sans comptes), étaient régulièrement publiées sur le site internet de l'administration extraordinaire d'Alitalia ([52]).

(132) Bien qu'il semble que, à l'exception de l'année 2015, aucun de ces états financiers n'ait fait l'objet d'un audit, rien n'indique que les chiffres présentent la situation financière d'Alitalia de manière fondamentalement erronée. En particulier, les chiffres de 2016 ont été certifiés par M. Ranalli dans le cadre du plan de redressement.

5. **APPRÉCIATION DE L'AIDE**

5.1. **Existence d'une aide au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE**

(133) En vertu de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, «[s]auf dérogations prévues par les traités, sont incompatibles avec le marché intérieur, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions».

(134) Il s'ensuit que, pour qu'une mesure soit qualifiée d'aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, les conditions cumulatives suivantes doivent être remplies: i) elle doit être accordée par l'État ou au moyen de ressources d'État; ii) elle doit conférer un avantage à une entreprise; iii) elle doit être sélective, c'est-à-dire favoriser certaines entreprises ou la production de certains biens; et iv) elle doit fausser ou menacer de fausser la concurrence et être susceptible d'affecter les échanges entre États membres.

5.1.1. *Notion d'entreprise*

(135) Alitalia est une entreprise privée établie en Italie qui opère dans le secteur du transport aérien. Il s'agit d'une entreprise au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, dans la mesure où elle exerce des activités économiques consistant à offrir des services sur le marché ([53]).

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

(136) Comme indiqué par la Cour ([54]), pour que des mesures puissent être qualifiées d'aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, elles doivent, d'une part, être accordées directement ou indirectement au moyen de ressources d'État par tout organisme intermédiaire agissant en vertu des pouvoirs qui lui sont conférés et, d'autre part, être imputables à l'État ([55]).

(137) Les deux prêts d'État ayant été mis en œuvre par des actes du gouvernement et du Parlement italien, ils sont évidemment imputables à l'État italien. En outre, les deux prêts d'État ont clairement été accordés au moyen de ressources d'État, ayant été financés sur le budget de l'État.

([52]) Ces données financières limitées ont été publiées par les commissaires extraordinaires les 2 mai 2017, 31 décembre 2017, 31 mars 2018, 30 juin 2018 et 30 septembre 2018 sur le site internet de l'administration extraordinaire d'Alitalia. Le 27 mars 2019, les commissaires extraordinaires ont publié une présentation contenant des données financières couvrant la période jusqu'au 31 décembre 2018.

([53]) Arrêt du 16 juin 1987, Commission/Italie, 118/85, EU:C:1987:283, point 7.

([54]) Arrêt du 16 mai 2002, France/Commission (Stardust Marine), C-482/99, EU:C:2002:294.

([55]) Arrêt du 14 octobre 1987, Allemagne/Commission, C-248/84, EU:C:1987:437, point 17.

5.1.3. *Sélectivité*

(138) Pour être considérée comme une aide d'État, une mesure doit être sélective, en ce sens qu'elle doit favoriser uniquement certaines entreprises ou la production de certains biens.

(139) Les deux prêts d'État ont été accordés à une seule entreprise, à savoir Alitalia. Ils ont donc été octroyés, sur une base ad hoc, à une seule entreprise et ils n'ont pas été mis à la disposition d'autres entreprises du secteur du transport aérien italien se trouvant dans une situation juridique et factuelle comparable, ni à des entreprises d'autres secteurs. Aucune entreprise comparable n'a pu bénéficier de mesures similaires à celles octroyées à Alitalia; par conséquent, aucune de ces entreprises n'a obtenu un financement similaire. Les prêts d'État sont donc sélectifs.

5.1.4. *Avantage*

(140) Au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, un avantage est un avantage économique qu'une entreprise n'aurait pas pu obtenir dans des conditions normales de marché, c'est-à-dire en l'absence d'intervention de l'État ([56]).

(141) Selon la jurisprudence des juridictions de l'Union européenne, les opérations économiques effectuées par un organisme public ne confèrent pas d'avantage à l'autre partie et, de ce fait, ne constituent pas des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE lorsqu'elles sont réalisées dans des conditions normales de marché ([57]). Pour déterminer si une opération a été réalisée dans ces conditions, la Commission applique le critère de l'opérateur en économie de marché, qui a été développé pour différentes opérations économiques. La Commission examinera d'abord si ce critère est applicable et, dans l'affirmative, l'appliquera aux deux prêts d'État.

5.1.4.1. Application du critère de l'investisseur en économie de marché

(142) La Commission doit examiner si le critère de l'investisseur en économie de marché est applicable en l'espèce. Si la Commission conclut que ce critère n'est pas applicable aux deux prêts d'État, il n'y a pas lieu de l'utiliser. Dans ce cas, la Commission peut simplement conclure qu'Alitalia a obtenu un avantage économique qu'elle n'aurait pas pu obtenir aux conditions du marché et a ainsi bénéficié d'un avantage au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

(143) Toutefois, étant donné qu'il y a deux prêts d'État (le prêt initial et le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR), la Commission doit, avant d'apprécier l'applicabilité, déterminer si ces prêts sont séparables aux fins de l'appréciation de l'applicabilité ou s'ils constituent une seule et même intervention. S'ils sont séparables, chaque prêt devra être apprécié séparément, notamment en ce qui concerne l'applicabilité du critère de l'opérateur en économie de marché. Au contraire, s'ils constituent une seule mesure, la Commission devra procéder à une appréciation unique des deux prêts d'État dans ce sens.

5.1.4.1.1. Les deux prêts d'État comme une seule mesure

(144) Conformément à la pratique décisionnelle de la Commission, une série d'interventions de l'État en faveur d'une même entreprise qui se succèdent dans un laps de temps relativement court, qui sont liées ou qui étaient toutes prévues ou prévisibles au moment de la première intervention peuvent être appréciées comme une seule intervention. En revanche, si la dernière intervention résulte d'événements imprévus au moment de la première intervention, les deux mesures doivent normalement être appréciées séparément ([58]).

([56]) Arrêt du 11 juillet 1996, SFEI e.a., C-39/94, EU:C:1996:285, point 60; arrêt du 29 avril 1999, Espagne/Commission, C-342/96, EU:C:1999:210, point 41.

([57]) Arrêt du 11 juillet 1996, SFEI e.a., C-39/94, EU:C:1996:285, points 60 et 61.

([58]) Décision de la Commission du 19 décembre 2012 concernant l'aide d'État SA.35378 — Financement de l'aéroport de Berlin-Brandenburg, Allemagne (JO C 36 du 8.2.2013, p. 10. considérants 14 à 33).

(145) Pour apprécier si les deux prêts d'État en question constituent une seule intervention, la Commission prend en compte: i) la chronologie des deux prêts d'État; ii) leur finalité; iii) la situation (financière et de risque) de l'entreprise au moment de l'adoption de la décision relative à chacun des deux prêts d'État ([59]).

(146) La Commission estime qu'il faut considérer le prêt initial et le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR comme une seule mesure aux fins de l'appréciation de l'applicabilité.

(147) Premièrement, en ce qui concerne la chronologie, les deux prêts en question ont été octroyés rapidement l'un après l'autre: le prêt initial a été octroyé le 2 mai 2017 et le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR a été octroyé moins de six mois plus tard, le 16 octobre 2017. En outre, l'Italie a reporté à plusieurs reprises les échéances des prêts pour de courtes périodes (voir considérants 19 et 30), avant de les synchroniser et, de fait, de les fusionner en une seule mesure (voir considérants 31 et 32).

(148) Deuxièmement, ainsi qu'il ressort des considérants 17 et 19, les prêts ont été octroyés dans un but spécifique, à savoir assurer la continuité des services de transport aérien par Alitalia jusqu'à ce que les commissaires extraordinaires achèvent le programme, sur la base de la mission dont ils avaient été investis par le ministre du développement économique, soit la restructuration d'Alitalia ou la vente de ses actifs. Les deux prêts ont été octroyés par l'État italien et il n'y a pas eu de tentative d'obtenir des financements auprès d'autres sources.

(149) Le décret-loi n° 148/2017 indique explicitement que le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR devait être octroyé sous la forme d'une augmentation du prêt initial (voir considérant 19). En outre, dans leur notification à la Commission, les autorités italiennes ont décrit le financement comme une seule et même mesure et ont également expliqué que l'aide avait été versée en trois tranches ([60]). Cette description est également confirmée par les observations ultérieures des autorités italiennes ([61]).

(150) Les termes et conditions des deux prêts d'État sont identiques, à l'exception du montant et de la durée initiale; en outre, le décret d'octroi du prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR fait référence au décret d'octroi du prêt initial en affirmant que «*le financement est augmenté*». De fait, les deux prêts d'État ont été fusionnés en une seule mesure à la suite de la synchronisation des dates d'échéance (voir considérants 30, 31 et 32).

(151) Troisièmement, à l'époque où a été prise la décision d'octroyer chacun des deux prêts d'État, la situation financière et le profil de risque d'Alitalia étaient essentiellement les mêmes. Une comparaison de la situation financière et du profil de risque est présentée en détail à la section 5.1.4.2. Toutefois, dans un souci d'exhaustivité, la Commission note que la situation financière et le profil de risque d'Alitalia au moment de l'octroi des deux prêts d'État étaient les suivants:

a) Alitalia était insolvable et avait été admise à la procédure d'administration extraordinaire. Il n'y avait donc pas eu de changement dans le régime juridique sous lequel elle opérait;

b) les termes et conditions des deux prêts d'État étaient identiques, seuls le montant du prêt et les dates d'échéance différaient, ce qui prouve que le profil de risque était substantiellement le même du point de vue de l'Italie;

c) au moment de l'octroi du prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR, Alitalia disposait de ressources de trésorerie à hauteur de 545 000 000 EUR, mais il s'agissait principalement de ressources rendues disponibles par le prêt initial et non, dans une mesure significative, du résultat de réductions de coûts ou de l'augmentation des recettes. Alitalia n'était pas en mesure de générer des flux de trésorerie positifs pour financer ses activités et dépendait de financements externes pour financer ses opérations déficitaires (voir considérant 228).

(152) En outre, au moment de l'octroi du prêt initial, compte tenu des besoins de liquidités attendus d'Alitalia lors de son admission à la procédure d'administration extraordinaire, on pouvait s'attendre à ce que d'autres financements soient nécessaires, faute de vente ou de redressement dans les six mois (voir considérants 246 à 248).

([59]) Arrêt du 19 mars 2013, Bouygues et Bouygues Télécom/Commission e.a., affaires jointes C-399/10 P et C-401/10 P, EU:C:2013:175, point 104; arrêt du 13 septembre 2010, Grèce e.a./Commission, affaires jointes T-415/05 P, T-416/05 P et T-423/05, EU:T:2010:386, point 177; arrêt du Tribunal du 15 septembre 1998, BP Chemicals/Commission, T-11/95, EU:T:1998:199, points 170 et 171.

([60]) Section 5.5 du formulaire de notification.

([61]) Voir, entre autres, le point 1, sous b), de la lettre que l'Italie a envoyée à la Commission le 24 janvier 2018, ainsi que le point 6 de la lettre du 25 mai 2018.

(153) En effet, la Commission considère que le seul objectif de l'Italie était de fournir des financements suffisants pour maintenir Alitalia en activité jusqu'au moment de la vente de ses actifs. Cette position repose sur les éléments suivants:

a) les déclarations de plusieurs ministres (voir considérants 51 et suivants);

b) les arguments avancés par l'Italie pour réaffirmer l'importance systémique d'Alitalia pour l'ensemble du secteur du transport aérien en Italie, qui, selon le gouvernement, était trop significative pour que l'entreprise puisse être mise en faillite;

c) la couverture quasi automatique des besoins de liquidités d'Alitalia, le report automatique des échéances des deux prêts d'État et l'extension des procédures de vente;

d) le fait que, depuis l'octroi du prêt initial, l'Italie n'a jamais agi de manière explicite pour récupérer l'investissement réalisé ni n'a manifesté l'intention de le faire;

e) le fait que l'Italie n'a pas demandé le remboursement anticipé des deux prêts d'État et n'a pas non plus engagé la liquidation ou, du moins, essayé de ne pas prolonger la durée des deux prêts d'État en l'absence d'études évaluant la possibilité d'une quelconque modification en ce qui concerne les probabilités de remboursement des deux prêts d'État à la date d'échéance;

f) le fait que les intérêts dus à la date d'échéance des deux prêts d'État n'ont pas été payés en raison du report systématique de l'échéance des deux prêts d'État et ont de fait cessé de courir à compter du 31 mai 2019.

(154) Par conséquent, la Commission considère que les deux prêts d'État constituent une seule mesure aux fins de la présente décision.

(155) La Commission examinera l'applicabilité sur la base de deux critères: elle analysera i) si l'Italie a présenté des preuves ex ante suffisantes pour démontrer qu'elle a agi en opérateur économique et ii) si l'État a agi en tant que puissance publique et non en opérateur économique lors de l'octroi des deux prêts d'État.

(156) Nonobstant la conclusion susmentionnée de la Commission concernant le caractère indissociable des deux prêts d'État, il convient de noter que son analyse concernant l'applicabilité resterait valable mutatis mutandis, même si les deux prêts d'État étaient considérés comme deux mesures distinctes.

5.1.4.1.2. L'Italie a agi en tant que puissance publique et non en investisseur en économie de marché

(157) La Commission considère que le critère de l'investisseur en économie de marché ne peut être appliqué en l'espèce. En effet, sur la base des éléments de preuve disponibles, il est évident que l'Italie a agi avec détermination en tant que puissance publique pour sauver Alitalia de la faillite et la maintenir en activité.

(158) À titre liminaire, la Commission rappelle que la Cour a jugé que l'applicabilité du critère de l'investisseur en économie de marché dépend, en définitive, de ce qu'un État accorde en sa qualité d'actionnaire, et non pas en sa qualité de puissance publique, un avantage économique à une entreprise lui appartenant ([62]). En effet, les interventions de l'État qui visent à honorer les obligations lui incombant en tant que puissance publique ne sauraient être comparées à celles d'un investisseur privé en économie de marché ([63]).

(159) Afin de déterminer si les deux prêts d'État octroyés par l'État constituent un exercice de prérogatives de puissance publique ou sont la conséquence d'obligations que l'État doit assumer en tant qu'actionnaire, la Commission examinera non seulement la forme de ces prêts, mais également i) leur nature et leur objet, ii) le contexte dans lequel ils ont été octroyés, iii) l'objectif poursuivi et iv) les règles auxquelles les deux prêts d'État sont soumis.

(160) Si l'intervention de l'État, au vu de sa nature et de son objet et compte tenu de l'objectif poursuivi, ne constitue pas un investissement réalisable par un investisseur privé, elle pourrait constituer une intervention de l'État en tant que puissance publique et, en tant que telle, exclure l'application du critère de l'investisseur en économie de marché ([64]).

([62]) Arrêt du 5 juin 2012, Commission/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, points 79 à 82 et 87.
([63]) Arrêt du 15 décembre 2009, EDF/Commission, T-156/04, EU:T:2009:505, point 228.
([64]) Voir, en ce sens, l'arrêt du 5 juin 2012, Commission/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, points 30, 86 et 87.

Nature et objet de la mesure

(161) Comme expliqué à la section 2.1, la mesure en cause consistait en deux prêts d'État octroyés par l'Italie à Alitalia, respectivement le 2 mai 2017 et le 16 octobre 2017.

Contexte de l'octroi de la mesure

(162) Dès le départ, l'État a agi de manière claire et cohérente en tant que puissance publique pour sauver Alitalia de la liquidation, ce que démontrent également les déclarations publiques de plusieurs ministres (voir section 2.5), et non en actionnaire investissant dans une société ou en créancier.

(163) Depuis son acquisition par CAI en 2008, Alitalia a toujours enregistré de lourdes pertes. Les tentatives des actionnaires d'Alitalia de remettre la société sur les rails par le plan de redressement ont échoué en raison du rejet de ce plan par le personnel le 26 avril 2017, ce qui a conduit à l'admission d'Alitalia à la procédure d'administration extraordinaire (voir considérants 41 et suivants). Alitalia a continué à essuyer des pertes alors qu'elle était sous administration extraordinaire.

(164) Au cours de la période qui a suivi le rejet du plan de redressement, mais avant l'admission de la société à la procédure d'administration extraordinaire, rien ne prouve qu'un investisseur était disposé à intervenir et à acquérir Alitalia en tant qu'entreprise en activité, même en contrepartie d'un prix nominal. Il n'est pas non plus prouvé que les établissements financiers étaient prêts à fournir des lignes de crédit importantes qui auraient permis à l'entreprise de disposer de liquidités suffisantes pour poursuivre ses activités.

(165) Au moment de l'octroi des deux prêts d'État, Alitalia était une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration et avait de faibles perspectives de viabilité à court et à moyen terme (voir considérants 41, 66 et 218 à 229).

Objectif poursuivi

(166) L'admission d'Alitalia à l'administration extraordinaire avait pour objectif explicite d'assurer la continuité des services de transport fournis par l'entreprise et de préserver la valeur de ses actifs.

(167) En tant qu'entreprise insolvable, Alitalia avait été essentiellement gelée sur les marchés du crédit; en outre, en raison de ses problèmes de liquidité immédiats et à long terme, elle dépendait de l'État italien, qui lui a octroyé les deux prêts d'État.

(168) Comme décrit en détail à la section 2, le prêt initial a été octroyé principalement dans l'objectif d'éviter l'interruption du service fourni par Alitalia en lui permettant de maintenir les liaisons aériennes domestiques et internationales et d'éviter ainsi des difficultés d'ordre social et de sérieux désagréments pour les usagers. L'Italie a également fait valoir qu'une telle interruption aurait entraîné, entre autres, une violation du droit à la continuité territoriale à l'intérieur du pays, tel que garanti par la constitution italienne. Le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR a été octroyé pour la même raison, ainsi que pour faciliter la vente des actifs d'Alitalia. L'objectif poursuivi par la mise sous administration spéciale d'Alitalia et l'objectif lié à l'octroi des deux prêts d'État ne semblent pas fondamentalement différents.

(169) Cette appréciation est également confirmée par les déclarations publiques des ministres compétents avant l'octroi du prêt initial et du prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR (voir section 2.5), selon lesquelles la principale préoccupation du gouvernement était d'éviter l'interruption soudaine des services de transport aérien et les répercussions directes et indirectes que la sortie du marché d'Alitalia aurait entraînées. L'intention était, entre autres, d'éviter des répercussions sur l'économie italienne et de prétendues pertes supplémentaires pour le contribuable. Selon ces déclarations, il s'agissait également de laisser aux commissaires extraordinaires une certaine marge de manœuvre pour trouver un acquéreur. Cet objectif se reflète dans la réglementation relative à l'octroi des deux prêts d'État et dans les observations de l'Italie (voir considérants 78 et suivants), selon lesquelles ces prêts étaient nécessaires pour faire face aux besoins de gestion d'Alitalia et pour éviter l'interruption du service, ainsi que les difficultés d'ordre social et les désagréments qu'elle aurait entraînés.

(170) Les déclarations ministérielles de l'époque (voir section 2.5) suggèrent que les raisons pour lesquelles l'Italie a octroyé les deux prêts d'État n'étaient pas celles d'un investisseur en économie de marché. La décision d'octroyer les deux prêts d'État s'est fondée sur la considération qu'«*immobiliser des avions au sol n'est pas une option envisageable, car cela compromettrait les liaisons et nuirait aux voyageurs*» ([65]), qu'«*on ne peut pas la mettre en faillite du jour au lendemain, parce que nous n'aurions plus de liaisons d'un bout à l'autre du pays*» ([66]) et que «*laisser les avions au sol du matin au soir coûterait beaucoup plus cher aux contribuables italiens*» ([67]).

(171) Comme indiqué à la section 4.1, l'Italie a expliqué en détail l'interruption de service qui aurait résulté de la sortie du marché d'Alitalia et a mentionné à ce propos le nombre de passagers qui avaient effectué une réservation et le nombre de billets qui avaient déjà été émis.

(172) Au vu de ce qui précède, la Commission considère que les deux prêts d'État avaient pour principal objectif d'assurer la continuité d'exploitation d'Alitalia pour des raisons d'ordre public et non de servir les intérêts financiers de l'État en tant qu'opérateur en économie de marché. Dès lors, la perspective éventuelle que l'État puisse réaliser des bénéfices sur les deux prêts d'État, même à long terme, à supposer que cela puisse être démontré, était purement accessoire par rapport à la décision d'octroyer les deux prêts d'État.

(173) En outre, selon la Cour, assurer la continuité des services de transport fournis par une entreprise est une considération qu'un investisseur privé ne prendrait pas en compte ([68]).

(174) À cela s'ajoute que les dates d'échéance des deux prêts d'État ont été constamment reportées et que, parallèlement, l'État a renvoyé l'obligation pour Alitalia de payer les intérêts aux nouvelles échéances. À la suite du décret-loi sur la croissance, les intérêts sur les deux prêts d'État ont cessé de courir à compter du 31 mai 2019. Cette circonstance montre que le taux d'intérêt Euribor à six mois majoré de 10 %, indiqué par l'Italie pour prouver qu'elle a agi en investisseur en économie de marché (voir considérant 95), est purement artificiel, puisque l'État, en tant que créancier, n'a jamais reçu de rémunération ni pour le coût de liquidité encouru ni pour le risque de crédit lié à Alitalia, qu'un investisseur en économie de marché aurait cherché à couvrir. Cela, associé à l'absence d'une étude ex ante de l'Italie pour montrer que l'État avait un intérêt financier à accorder ces reports et le paiement de la bonification d'intérêts au lieu de procéder au scénario contrefactuel, démontre que l'État a agi à l'égard d'Alitalia dans le cadre de ses prérogatives de puissance publique. Ce comportement — à savoir l'octroi de reports sans étude ex ante spécifique, la non-réclamation des intérêts et la suspension du paiement des intérêts à partir du 31 mai 2019 — n'est pas conforme au comportement d'un investisseur en économie de marché, mais démontre au contraire l'intérêt d'une puissance publique à maintenir la continuité du service de transport fourni par Alitalia.

Règles régissant la mesure

(175) Les deux prêts d'État en question sont des prêts sui generis et ad hoc: leur octroi, l'autorisation de leurs prorogations ainsi que leur regroupement de fait en une seule mesure ont été permis par des décrets-lois spécifiques. Les deux prêts d'État étaient financés par des ressources budgétaires allouées au ministère du développement économique. En outre, l'octroi de ces prêts avait été prévu par des décrets ministériels spécifiques.

(176) Les fonds destinés à ces prêts provenaient donc du budget général de l'État.

Conclusions

(177) En conclusion, il convient de constater que la mesure en question, compte tenu de sa nature et de son objet, du contexte dans lequel elle a été adoptée, de son objectif et des règles auxquelles elle est soumise, présente les caractéristiques d'un acte relevant des prérogatives de puissance publique de l'Italie. Par conséquent, le critère de l'investisseur privé ne saurait lui être applicable.

5.1.4.1.3. L'absence d'appréciation par l'Italie au regard du critère de l'investisseur en économie de marché

(178) La Cour a jugé que «l'applicabilité du critère de l'investisseur privé dépend […] de ce que l'État membre concerné accorde en sa qualité d'actionnaire, et non pas en sa qualité de puissance publique, un avantage économique à une entreprise lui appartenant» ([69]).

([65]) Voir considérant 51.
([66]) Voir considérant 52.
([67]) Voir considérant 54.
([68]) Arrêt du 19 décembre 2019, SFEI e.a., C-385/18, EU:C:2019:1121, point 73.
([69]) Arrêt du 5 juin 2012, Commission/EDF, C-124/10, EU:C:2012:318, point 81.

(179) Lorsqu'un État membre invoque le critère de l'investisseur privé en économie de marché, il lui appartient «*d'établir sans équivoque et sur la base d'éléments objectifs, vérifiables et contemporains que la mesure mise en œuvre ressortit à sa qualité d'actionnaire et qu'elle est fondée sur des évaluations économiques préalables telles que requises*» ([70]). Ces éléments doivent faire clairement apparaître que l'État membre concerné a pris la décision d'effectuer un investissement, préalablement ou simultanément à l'octroi de l'avantage économique, sur la base d'une appréciation motivée indiquant un taux de rendement du marché à la suite de la mesure effectivement mise en œuvre.

(180) En outre, «aux fins de l'appréciation de la question de savoir si la même mesure aurait été adoptée dans les conditions normales du marché par un investisseur privé se trouvant dans une situation la plus proche possible de celle de l'État, seuls les bénéfices et les obligations liés à la situation de ce dernier en qualité d'actionnaire, à l'exclusion de ceux qui sont liés à sa qualité de puissance publique, sont à prendre en compte» ([71]). Il en ressort que les rôles de l'État actionnaire d'une entreprise, d'une part, et de l'État agissant en tant que puissance publique, d'autre part, doivent être distingués.

(181) Peuvent notamment être requis, à cet égard, des éléments faisant apparaître que cette décision est fondée sur des évaluations économiques comparables à celles que, dans les circonstances de l'espèce, un investisseur privé rationnel se trouvant dans une situation la plus proche possible de celle dudit État membre aurait fait établir, avant de procéder audit investissement, aux fins de déterminer la rentabilité future d'un tel investissement.

(182) Ainsi que le Tribunal l'a rappelé ([72]), «tandis qu'il incombe à la Commission d'appliquer le critère de l'investisseur privé et de demander à l'État membre concerné de lui fournir à cette fin toutes les informations pertinentes, c'est à cet État membre ou […] à l'entreprise publique concernée qu'il appartient de fournir les éléments faisant apparaître qu'elle a procédé à une évaluation économique préalable de la rentabilité de la mesure en cause, comparable à celle qu'aurait fait établir un investisseur privé dans une situation similaire».

(183) La Cour a également jugé qu'en cas d'«évaluations économiques établies après l'octroi dudit avantage, le constat rétrospectif de la rentabilité effective de l'investissement réalisé par l'État membre concerné ou des justifications ultérieures du choix du procédé effectivement retenu ne sauraient suffire à établir que cet État membre a pris, préalablement ou simultanément à cet octroi, une telle décision en sa qualité d'actionnaire» ([73]).

(184) L'Italie n'a pas respecté le niveau minimal de preuve pour démontrer que le critère de l'investisseur en économie de marché était applicable en l'espèce.

(185) Comme indiqué au considérant 83, malgré les demandes répétées de la Commission, l'Italie n'a présenté aucun document prouvant que, avant d'octroyer les deux prêts d'État, elle avait procédé à une évaluation du rendement potentiel de l'investissement constitué par les deux prêts en question. Elle n'a pas non plus présenté d'évaluation de la probabilité de remboursement du prêt et des intérêts y afférents sur les ressources propres d'Alitalia ou sur le produit de la vente d'Alitalia elle-même, ni du risque de non-remboursement. Cela vaut aussi bien pour le prêt initial que pour le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR.

(186) Bien que, comme indiqué à la section 4.2, l'Italie ait présenté plusieurs rapports et informations sur Alitalia, disponibles avant l'octroi des deux prêts d'État (il s'agit de rapports établis à des fins autres que celle d'une évaluation économique réalisée avant l'octroi des deux prêts d'État), ces documents et informations ne démontrent même pas une simple probabilité de remboursement du prêt et ne satisfont pas non plus aux critères fixés par les juridictions de l'Union européenne pour considérer une preuve comme acceptable aux fins de l'évaluation ex ante de la viabilité des deux prêts d'État.

([70]) Arrêt du 16 janvier 2018, EDF/Commission, T-747/15, EU:T:2018:6, point 136, et arrêt du 19 décembre 2019, Arriva Italia e.a., C-385/18, EU:C:2019:1121, point 48.

([71]) Arrêt du 19 décembre 2019, Arriva Italia e.a., C-385/18, EU:C:2019:1121, point 47, et arrêt du 5 juin 2012, Commission/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, point 79 et jurisprudence citée. Voir également l'arrêt du 10 décembre 2020, Comune di Milano/Commission, C-160/19 P, EU:C:2020:1012, point 106.

([72]) Arrêt du 25 juin 2015, SACE et Sace BT/Commission, T-305/13, EU:T:2015:435, point 184.

([73]) Arrêt du 5 juin 2012, Commission/EDF, C-124/10, EU:C:2012:318, point 85.

(187) À cela s'ajoute le fait que les autorités italiennes n'ont pas été en mesure de démontrer l'existence d'un document, établi préalablement ou simultanément à la décision d'octroi du prêt, pouvant constituer un plan d'entreprise, une évaluation de la viabilité, et consistant notamment en une évaluation économique de la probabilité de remboursement et du caractère approprié du prix des deux prêts d'État. Rien n'indique que l'administration, le gouvernement ou les membres du Parlement italien aient examiné et discuté un plan d'entreprise ou la rentabilité des deux prêts d'État avant d'adopter les dispositions administratives et législatives ayant permis leur octroi.

(188) L'Italie n'a donc pas satisfait au critère qui impose à l'État membre d'établir sans équivoque et sur la base d'éléments objectifs et vérifiables, établis préalablement ou simultanément à la décision d'octroi de l'avantage économique, que la mesure mise en œuvre est imputable à sa qualité d'opérateur du marché et donc de s'acquitter de la charge de la preuve qui lui incombe pour que le critère de l'investisseur en économie de marché soit applicable aux deux prêts d'État.

5.1.4.1.4. Appréciation de l'applicabilité en ce qui concerne le prêt de 300 000 000 EUR

(189) Comme indiqué au considérant 154, la Commission considère que les deux prêts d'État constituent une seule mesure aux fins de l'appréciation de l'applicabilité. Toutefois, selon la Commission, le critère de l'investisseur en économie de marché resterait inapplicable même si on examinait le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR séparément.

(190) Le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR a été octroyé dans le même but que le prêt initial, à la différence principale qu'à l'époque, les autorités italiennes avaient décidé de vendre les actifs d'Alitalia plutôt que de restructurer la société (voir considérant 59).

(191) Selon l'Italie, le prêt a été octroyé, entre autres, afin de mener à bien la procédure de vente. Comme indiqué au considérant 20, il convient de rappeler que le prêt de 300 000 000 EUR a été accordé pour garantir l'exécution des obligations de transport dans l'attente de la vente des actifs. À cet égard, il ressort également des déclarations ministérielles, à l'époque des faits, que les intérêts principaux de l'Italie n'étaient pas ceux d'un investisseur en économie de marché, puisque le ministre des infrastructures et des transports de l'époque avait déclaré: «*Nous ne voulons pas brader Alitalia, mais la vendre. Regardez ce qui est arrivé à Air Berlin, acquise par Lufthansa: ils ont réduit de moitié le nombre d'avions et d'effectifs. Morceler un cœur de métier est toujours une défaite pour tout le monde*» ([74]). Ainsi qu'il ressort de cette déclaration, la vente effectuée aux conditions du marché, à savoir l'acquisition d'Air Berlin par Lufthansa, avait produit des répercussions négatives sur l'emploi qu'aucun opérateur en économie de marché n'aurait prises en compte. Par conséquent, même si l'objectif déclaré du prêt de 300 000 000 EUR était de permettre l'achèvement du processus de vente, la décision du gouvernement a été influencée par des considérations étrangères à celles d'un opérateur en économie de marché.

5.1.4.1.5. Arguments de l'Italie en ce qui concerne l'applicabilité du principe de l'investisseur en économie de marché et conclusions de la Commission

(192) On peut déduire de ce qui précède que les deux prêts d'État avaient pour objectif principal d'assurer la continuité d'exploitation d'Alitalia pour des raisons d'ordre public et non de servir les intérêts financiers de l'État en tant qu'investisseur en économie de marché. Dès lors, la perspective éventuelle que l'État puisse réaliser des bénéfices, même à long terme, à supposer que cela puisse être démontré, était purement accessoire par rapport à la décision d'octroyer les deux prêts d'État.

(193) L'Italie a affirmé que le prêt initial était destiné à faire face aux besoins urgents de gestion d'Alitalia et à éviter l'interruption du service, qui aurait pu entraîner de graves problèmes d'ordre social et de sérieux désagréments. La Commission estime qu'il s'agit, une fois de plus, d'éléments qu'aucun créancier n'aurait pris en compte.

(194) À cet égard, l'Italie soutient que les actionnaires d'Alitalia ont été expropriés après l'admission d'Alitalia à la procédure d'administration extraordinaire et que sa gestion a été confiée à trois commissaires extraordinaires, qui ont pris le contrôle d'Alitalia sous administration extraordinaire en tant qu'agents publics. L'Italie soutient donc que son intérêt pour l'issue de la procédure d'administration extraordinaire d'Alitalia est équivalent à l'intérêt d'un actionnaire.

([74]) https://www.repubblica.it/economia/2017/10/15/news/graziano_delrio_bus_treni_e_piu_metro_un_piano_da_30_miliardi_per_rilanciare_i_trasporti_-178383342/

(195) La Commission ne peut pas accepter cet argument. En admettant Alitalia à la procédure d'administration extraordinaire, l'Italie a agi dans l'exercice de ses pouvoirs de réglementation, afin de préserver la valeur des actifs d'une entreprise au bord de la faillite, et non en opérateur en économie de marché. Ce faisant, l'Italie a, par une disposition sui generis (voir considérant 18), modifié unilatéralement l'ordre de priorité des créanciers d'Alitalia, une intervention qui ne relève pas des opérations qui sont à la portée des tiers privés. La modification de l'ordre de priorité a fait prévaloir le remboursement du prêt sur toutes les autres dettes dans le cadre de l'administration extraordinaire d'Alitalia. Seul l'État a le pouvoir de subordonner toutes les créances existantes (y compris la dette privilégiée) aux plus récentes, cette faculté n'étant pas à disposition des créanciers privés ou des particuliers en général. À cet égard, le comportement de l'Italie en qualité de puissance publique est indissociable de ses interventions comme créancier. L'Italie a exercé sa puissance publique pour tenter de créer une situation immédiatement favorable aux investissements à la suite de l'exercice de ce pouvoir, une prérogative dont aucun opérateur en économie de marché n'aurait pu se prévaloir ([75]).

(196) Par ailleurs, l'Italie elle-même confirme que les intérêts dont les commissaires extraordinaires doivent tenir compte, selon la loi, sont ceux d'un large éventail de parties prenantes (créanciers, travailleurs et fournisseurs) et pas seulement ceux des actionnaires de l'entreprise.

(197) L'Italie affirme avoir octroyé les deux prêts d'État en investisseur en économie de marché puisque, en l'absence d'une telle intervention, l'État aurait dû débourser 1 300 000 000 EUR en raison i) des coûts liés au chômage; ii) des coûts liés à la liquidation d'Alitalia, y compris les coûts d'ordre public liés à la gestion des urgences dans les aéroports et aux frais d'indemnisation dus aux passagers; iii) des retombées négatives sur les fournisseurs. En outre, l'État aurait subi des pertes du fait du non-paiement des impôts.

(198) Or ces considérations démontrent exactement le contraire de ce qu'affirment les autorités italiennes, à savoir que l'objectif de l'Italie était de permettre à Alitalia de rester opérationnelle, indépendamment des coûts, en tenant compte en premier lieu d'éléments qu'un opérateur en économie de marché n'aurait pas pris en considération.

(199) La Cour a établi qu'aux fins de l'appréciation de la question de savoir si la même mesure aurait été adoptée dans les conditions normales du marché par un opérateur privé se trouvant dans une situation la plus proche possible de celle de l'État, seuls les bénéfices et les obligations liés à la situation de ce dernier en qualité d'opérateur privé, à l'exclusion de ceux qui sont liés à sa qualité de puissance publique, sont à prendre en compte ([76]).

(200) En ce qui concerne les coûts liés au chômage, conformément à la jurisprudence constante de la Cour, les coûts découlant pour l'État du licenciement des travailleurs, des allocations de chômage et des aides pour la reconstitution du tissu industriel ([77]) ne sauraient être considérés comme pertinents aux fins du critère de l'investisseur en économie de marché.

(201) Le même principe s'applique en ce qui concerne les impôts impayés: lorsqu'il applique un impôt, l'État exerce ses prérogatives de puissance publique. À cet égard, pour déterminer si les prêts octroyés par l'État constituent l'exercice d'une prérogative de puissance publique ou sont la conséquence d'obligations que l'État doit assumer en qualité qu'actionnaire, il importe d'examiner non pas la forme de ces prêts, mais leur nature, leur objet et les règles auxquelles ils sont soumis et de tenir compte de l'objectif qu'ils poursuivent ([78]). En l'espèce, le non-paiement des impôts impliquerait des pertes que, dans des circonstances normales, l'Italie aurait dû supporter en tant qu'État et non en sa qualité d'actionnaire d'Alitalia. La considération relative à la prévention du non-paiement des impôts n'était donc pas une considération que l'État aurait pu faire en tant que créancier ou actionnaire d'Alitalia.

([75]) Voir le considérant 155 de la décision (UE) 2018/1498 de la Commission du 21 décembre 2017 concernant les aides d'État et les mesures SA.38613 (2016/C) (ex 2015/NN) mises à exécution par l'Italie en faveur d'Ilva S.p.A. en administration extraordinaire (JO L 253 du 9.10.2018, p. 45).

([76]) Arrêt du 6 mars 2018, Commission/FIH Holding et FIH Erhversbank, C-579/16 P, EU:C:2018:159, point 56; arrêt du 5 juin 2012, Commission/EDF, C-124/10 P, EU:C:2012:318, point 79 et jurisprudence citée; et arrêt du 24 octobre 2013, Land Burgenland e.a./Commission, C-214/12 P, C-215/12 P et C-223/12 P, EU:C:2013:682, point 52.

([77]) Arrêt du 6 mars 2018, Commission/FIH Holding et FIH Erhversbank, C-579/16 P, EU:C:2018:159, point 56; arrêt du 14 septembre 1994, Espagne/Commission, C-278/92 à C-280/92, EU:C:1994:325, point 22; et arrêt du 19 décembre 2019, Arriva Italia e.a., C-385/18, EU:C:2019:1121, point 73.

([78]) Voir, en ce sens, l'arrêt du 19 janvier 1994, SAT Fluggesellschaft, C-364/92, EU:C:1994:7, point 30.

(202) S'agissant des coûts liés à la liquidation d'Alitalia, y compris les coûts d'ordre public liés à la gestion des urgences dans les aéroports et les frais d'indemnisation dus aux passagers, qui, selon l'Italie, auraient été supportés par l'État, l'Italie les aurait assumés en sa qualité de puissance publique. En outre, conformément à la jurisprudence citée, ces coûts liés à la liquidation d'Alitalia ne peuvent pas être pris en compte dans l'appréciation de l'applicabilité du critère de l'investisseur en économie de marché.

(203) Enfin, aucun investisseur ou créancier privé n'aurait tenu compte des retombées négatives sur les fournisseurs tiers d'une entreprise au moment de décider d'octroyer un financement à cette entreprise.

Conclusion relative à l'applicabilité du critère de l'investisseur en économie de marché

(204) Pour les raisons exposées ci-dessus, la Commission considère que le critère de l'investisseur en économie de marché n'est pas applicable aux deux prêts d'État, car i) en octroyant les deux prêts d'État à Alitalia, l'Italie a clairement agi en qualité de puissance publique et ii) en tout état de cause, l'Italie n'a pas satisfait à la charge de la preuve, puisqu'elle n'a pas procédé à une évaluation ex ante de la rentabilité attendue des deux prêts d'État et n'a pas non plus évalué la conformité de la rentabilité escomptée avec les conditions du marché.

5.1.4.2. Application du critère de l'investisseur en économie de marché

(205) Sans préjudice de l'appréciation exposée à la section 5.1.4.1, dans laquelle la Commission conclut que le critère de l'investisseur en économie de marché n'est pas applicable, la Commission considère à titre subsidiaire que, même si ce critère était applicable, les deux prêts d'État auraient néanmoins conféré un avantage économique à Alitalia.

5.1.4.2.1. Sources d'information

(206) Ainsi qu'il ressort du considérant 106, même si elle n'a pas procédé à une évaluation ex ante des mesures, l'Italie disposait d'une série de documents et de rapports qui auraient pu servir de base à l'appréciation des deux prêts d'État octroyés à Alitalia selon le critère de l'investisseur en économie de marché.

(207) La section 4.2.1 présente les principales sources d'information ex ante fournies par l'Italie, qui, selon les autorités italiennes, étaient pertinentes aux fins d'une appréciation selon le critère de l'investisseur en économie de marché et disponibles avant l'octroi du prêt initial. Ainsi qu'il a déjà été expliqué à la section 5.1.4.1, aucun de ces documents n'a été élaboré pour évaluer la logique économique (rentabilité et risque lié au remboursement) du prêt initial ou du prêt ultérieur de 300 000 000 EUR. Par conséquent, aucun de ces documents ne procède à l'appréciation ex ante nécessaire qu'un investisseur en économie de marché aurait effectuée avant d'octroyer des prêts (c'est-à-dire pour évaluer si les deux prêts d'État et les conditions afférentes correspondaient à des conditions du marché permettant à un opérateur en économie de marché de les octroyer). Toutefois, les informations contenues dans ces documents auraient pu être utilisées par l'Italie au moment de l'octroi du prêt initial et du prêt ultérieur, afin d'effectuer l'appréciation ex ante du critère de l'investisseur en économie de marché. La Commission utilisera ces documents pour vérifier le respect de ce critère pour les deux prêts d'État.

(208) En outre, afin de s'acquitter pleinement de son obligation d'examen, la Commission prendra également en considération d'autres informations qui pourraient être utiles et qu'elle évaluera pour vérifier si les deux prêts d'État ont conféré un avantage à Alitalia. Les autres informations qu'elle utilisera à cette fin sont les rapports mis à la disposition de l'Italie après l'octroi du prêt initial (ci-après les «études ex post» décrites à la section 4.2.2), les informations présentées par les différentes parties qui ont participé à la procédure formelle d'examen et les informations recueillies par la Commission à partir de sources accessibles au public.

5.1.4.2.2. Application de la logique de l'investisseur en économie de marché aux deux prêts d'État

(209) Pour apprécier si les deux prêts d'État ont conféré un avantage économique à Alitalia, la Commission doit vérifier si un investisseur en économie de marché hypothétique (en l'espèce un «créancier privé») se trouvant dans la même situation aurait octroyé les deux prêts aux mêmes conditions ([79]). Cette appréciation comporte les étapes suivantes. Premièrement, il y a lieu d'apprécier la solvabilité d'Alitalia, c'est-à-dire d'évaluer la capacité de l'entreprise à rembourser cette dette. Deuxièmement, si Alitalia est considérée comme solvable, il convient de vérifier la conformité des conditions auxquelles sont soumis deux prêts d'État avec les conditions régissant des opérations comparables sur le marché. Cette vérification consiste à comparer les conditions des deux prêts d'État (taux d'intérêt, sûretés, rang, échéance, plan de remboursement du prêt) avec les conditions qu'un créancier privé aurait accordées pour des prêts similaires.

([79]) Arrêt du 22 novembre 2007, Espagne/Commission, C-525/04 P, EU:C:2007:698; arrêt du 24 janvier 2013, Frucona Košice/Commission, C-73/11 P, EU:C:2013:32; et arrêt du 29 juin 1999, DM Transport, C-256/97, EU:C:1999:332.

(210) Les considérations économiques relatives au critère de l'investisseur en économie de marché peuvent varier selon qu'il a ou non une exposition à l'égard de la société emprunteuse. La Commission a évalué l'exposition antérieure de l'État italien à l'égard d'Alitalia. Comme il sera démontré par la suite (voir considérant 239), l'exposition antérieure n'était pas pertinente aux fins de l'appréciation des deux prêts d'État sur la base du critère de l'investisseur en économie de marché. La Commission considère donc que la seule appréciation qu'aurait effectuée un investisseur en économie de marché se trouvant dans la situation de l'État italien aurait été une appréciation indépendante des deux prêts.

(211) Après avoir décrit la situation financière d'Alitalia au moment du prêt initial, les sections suivantes vont définir et appliquer le critère de l'opérateur en économie de marché à trois scénarios différents, à savoir un scénario de restructuration d'Alitalia avec continuité d'exploitation, un scénario de vente dans lequel Alitalia ou ses actifs opérationnels sont vendus à des tiers et, dans la mesure du possible, un scénario de liquidation dans lequel les actifs sont vendus en liquidation.

(212) L'appréciation de l'opérateur en économie de marché effectuée par la Commission prend également en considération deux options: les deux prêts d'État comme deux mesures distinctes ou comme une seule mesure, et ce, sans préjudice de la conclusion de la Commission, exposée à la section 5.1.4.1.1, selon laquelle les deux prêts d'État constituent une seule mesure.

5.1.4.2.3. Appréciation du prêt initial

Introduction

(213) Au moment de l'octroi du prêt initial, un créancier en économie de marché aurait comparé les deux montants suivants:

1) le remboursement de la dette de 630 000 000 EUR à l'expiration du délai de six mois, soit la somme du principal (600 000 000 EUR) et des intérêts de 10 % sur une période de six mois; et

2) la trésorerie prévue d'Alitalia à l'expiration du délai de six mois.

(214) Une condition nécessaire pour que le prêt initial soit conforme aux conditions du marché est que le montant de la trésorerie (point 2) dépasse le montant indiqué au point 1. En d'autres termes, il conviendrait d'apprécier si un créancier en économie de marché aurait escompté qu'Alitalia génère suffisamment de liquidités pour rembourser le prêt et les intérêts à l'échéance de six mois ([80]).

(215) Un créancier en économie de marché aurait également apprécié le niveau de risque du prêt initial, qui dépend de caractéristiques telles que l'ancienneté, l'échéance et la constitution de sûretés, ainsi que de la situation financière d'Alitalia. Sur la base de cette appréciation, un créancier en économie de marché aurait fixé un taux d'intérêt pour le prêt en fonction de son niveau de risque. Par conséquent, une autre condition nécessaire pour assurer la conformité du prêt avec les conditions du marché, c'est que le taux d'intérêt de 10 % reflète le niveau de risque du prêt.

(216) En outre, au moment de l'octroi du prêt initial le 2 mai 2017, un créancier en économie de marché aurait considéré que les options à la disposition des commissaires extraordinaires étaient les suivantes: 1) la restructuration d'Alitalia; 2) la vente d'Alitalia en continuité d'exploitation ou sous forme de vente d'actifs. Un créancier en économie de marché aurait également apprécié les éléments suivants relatifs à la situation financière d'Alitalia: les résultats financiers passés, les actifs et les passifs, ainsi que les flux de trésorerie futurs attendus.

(217) Dans les sous-sections qui suivent, la Commission reconstitue l'appréciation qu'un créancier en économie de marché aurait effectuée avant d'octroyer le prêt initial. La Commission présente d'abord la situation financière d'Alitalia au moment du prêt initial; ensuite, pour chacun des trois scénarios décrits au considérant 211, elle apprécie la conformité du prêt initial avec les conditions du marché en vérifiant le respect des conditions nécessaires décrites aux considérants 214 à 216.

([80]) Compte tenu du statut «super senior» du prêt au moment de l'octroi et du gel de toutes les dettes préexistantes d'Alitalia en raison de la procédure d'administration extraordinaire, le créancier en économie de marché pouvait réclamer le produit de la vente en premier. La Commission note que le prêt initial a perdu son statut «super senior» à la suite des modifications introduites par le décret-loi sur la croissance du 30 avril 2019.

5.1.4.2.3.1. La situation financière d'Alitalia au moment du prêt initial

(218) Les résultats financiers historiques d'Alitalia et sa situation au moment de sa mise sous administration extraordinaire et de l'octroi du prêt initial sont correctement décrits par ses actionnaires dans le plan de redressement (voir section 4.2.1.1) et dans le rapport financier du 28 février 2017. Le plan de redressement a été élaboré par les actionnaires d'Alitalia en décembre 2016 pour illustrer la proposition de restructuration interne de la compagnie (voir considérants 107 à 109) et comprend (en plus du plan de restructuration d'Alitalia entre décembre 2016 et 2021) une analyse détaillée des résultats financiers d'Alitalia au cours de la période 2009-2015.

(219) Le plan de redressement montre qu'au cours de la période 2009-2012, sous l'actionnariat de CAI (le consortium qui avait acquis les actifs à la suite de la faillite d'Alitalia Linee Aeree Italiane en 2008), Alitalia a enregistré des pertes cumulées de 800 000 000 EUR, qui ont conduit à l'adoption d'un nouveau «plan stratégique» triennal (2013-2016) dans le but de rétablir la viabilité. Toutefois, ce plan a échoué et Alitalia a enregistré des pertes à hauteur de 569 000 000 EUR en 2013 et de 578 000 000 EUR en 2014 ([81]).

(220) Il ressort du plan de redressement qu'au cours de la période 2009-2014, Alitalia a enregistré des pertes de près de [plus de 1 000 000 000] EUR, dont un flux de trésorerie d'exploitation négatif cumulé de près de [moins de 1 000 000 000] EUR. Au cours de cette période, Alitalia a nécessité un apport en capital de 1 500 000 000 EUR et une nouvelle souscription de dettes de 1 200 000 000 EUR. Il convient de noter que le plan de redressement indique également qu'au cours de la période 2010-2013, le secteur du transport aérien était globalement en croissance et bénéficiaire ([82]). De l'avis de la Commission, les résultats négatifs d'Alitalia semblent donc être propres à la compagnie aérienne, plutôt que le résultat d'évolutions macroéconomiques négatives.

(221) Le plan de redressement indique également que c'est cette situation insoutenable qui a conduit à la recherche d'un nouveau partenaire industriel et financier pour rétablir la viabilité à long terme d'Alitalia. Ce partenaire était Etihad, qui a acquis 49 % d'Alitalia en janvier 2015. La nouvelle société Alitalia-SAI est devenue opérationnelle à partir de janvier 2015.

(222) La tentative de stabiliser Alitalia via Etihad a toutefois échoué. En décembre 2016, les actionnaires d'Alitalia-SAI ont conclu qu'après l'entrée d'Etihad, entre janvier 2015 et décembre 2016, la société avait enregistré une perte nette cumulée de [500-800] 000000 EUR sur deux ans ([83]). Cette perte cumulée équivaut à une perte annuelle de [250-500] 000000 EUR, ce qui correspond aux pertes annuelles enregistrées au cours de la période 2009-2014. Toutefois, si l'on ne tient pas compte des éléments non récurrents (principalement des recettes ponctuelles), la perte s'élève à [un montant supérieur à 1 000 000 000] EUR ([84]). Dans l'ensemble, des pertes de cette ampleur témoignent de l'échec de l'opération d'Alitalia-SAI entre 2015 et 2016.

Tableau 2

Chiffres sélectionnés du groupe Alitalia

[…]

(223) Les échecs répétés des tentatives de restructuration d'Alitalia sont également résumés à la figure 3.1.3.B du plan de redressement, reproduite ci-dessous dans le graphique 1.

(224) Dans le graphique 1, les lignes vertes avec les points ronds montrent les différents plans stratégiques pour restructurer Alitalia, annoncés au cours de la période 2009-2016. Tous ces plans avaient tablé sur une forte croissance des recettes. La ligne rouge avec les petits carrés indique les recettes réelles et montre que les projections des plans stratégiques diffèrent nettement des chiffres réels. Ces derniers montrent également que les recettes d'Alitalia ont continué à baisser au cours de la période 2012-2016, sans aucun signe de reprise.

([81]) Plan de redressement, p. 24 et 25.
([82]) Plan de redressement, p. 22.
([83]) Plan de redressement, p. 31.
([84]) Voir tableau 2 avec les chiffres clés du groupe Alitalia. La perte de 1 200 000 000 EUR correspond à la somme des pertes de 468 000 000 EUR et de 697 000 000 EUR, respectivement en 2015 et 2016, arrondies vers le haut.

Graphique 1

Comparaison entre le bénéfice net d'Alitalia prévu par les plans stratégiques (en vert) et le bénéfice réellement réalisé (en rouge)

[…]

(225) Dans l'ensemble, les chiffres présentés dans le graphique 1 font état d'une compagnie aérienne en situation de détresse grave et prolongée (au moins depuis 2009), incapable de générer de la rentabilité, même en période de croissance agrégée du secteur du transport aérien. Ces difficultés financières prolongées se sont aggravées à la suite des différents échecs subis dans les tentatives de restructurer Alitalia.

(226) Le plan de redressement, rejeté par les syndicats en avril 2017, a été la dernière tentative de restructuration des actionnaires avant qu'Alitalia ne soit placée sous administration extraordinaire et déclarée insolvable.

(227) Sans la mise en œuvre du plan de redressement, on pouvait raisonnablement s'attendre à ce que la performance et la viabilité d'Alitalia ne connaissent pas de changement radical, mais, au mieux, qu'elles continuent à suivre la tendance historique des exercices 2015 et 2016. Même si le plan de redressement avait été mis en œuvre dans le court délai de six mois correspondant à l'échéance du prêt initial, et même dans les douze mois suivants, on ne pouvait s'attendre à aucune amélioration réelle de la viabilité et de la capacité d'Alitalia à générer des flux de trésorerie nets.

(228) Le tableau 2 montre qu'en 2015 et en 2016, le flux de trésorerie disponible d'Alitalia était négatif, à hauteur de [240-350] 000000 EUR et de [240-350] 000000 EUR respectivement. La Commission note que la compagnie aérienne n'a pas été en mesure de générer d'entrées de trésorerie pour financer son fonctionnement, et encore moins pour rembourser ses dettes. Au contraire, elle s'est appuyée sur des fonds externes (emprunts bancaires et obligataires, augmentation du solde des billets prépayés et dettes commerciales envers des tiers) pour financer ses opérations déficitaires. En outre, en janvier et en février 2017, en deux mois seulement, Alitalia a enregistré une perte EBIT de [100-300] 000000 EUR et un flux de trésorerie disponible négatif de [XXX] 000000 EUR.

(229) Enfin, en mai 2017, lorsqu'elle a déposé sa demande de mise en faillite, Alitalia avait des fonds propres négatifs de -[XXX] 000000 EUR et un passif total de [X,X] milliards d'EUR ([85]) (voir tableau 2).

5.1.4.2.3.2. Exposition antérieure

En qualité d'actionnaire

(230) La Commission a vérifié l'exposition antérieure de l'État italien à l'égard d'Alitalia en tant qu'actionnaire indirect. Cette exposition résulte du contrôle par l'État italien de Poste Italiane ([86]), qui détenait à son tour 2 % de CAI, laquelle détenait à son tour 51 % d'Alitalia. Par conséquent, l'État italien était actionnaire indirect d'Alitalia, dans laquelle il détenait une participation d'environ 1 %. En mai 2017, l'État italien était également actionnaire de Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., laquelle détenait environ 10 % de CAI (soit environ 5 % d'Alitalia, puisque CAI détenait 51 % des actions d'Alitalia). Dans l'ensemble, l'exposition de l'État italien en tant qu'actionnaire à l'égard d'Alitalia s'élevait à environ 6 %.

(231) La Commission estime que l'exposition indirecte et relativement faible à l'égard d'Alitalia ne pouvait justifier l'intervention destinée à faire de l'Italie le créancier d'Alitalia au moment de décider d'octroyer les deux prêts.

(232) Premièrement, les risques associés au remboursement du prêt initial (voir considérants 151 et 214) étaient très élevés et n'auraient fait qu'accroître l'exposition de l'État à l'égard d'Alitalia due à l'octroi d'un nouveau prêt à risque. En outre, étant donné que le montant des dettes financières antérieures à l'insolvabilité dépassait [X] 000000000 EUR (voir tableau 2), il était peu probable que les actionnaires d'Alitalia récupèrent ne serait-ce qu'une partie de leur part en cas de vente des actifs.

([85]) Rapport PwC du 12 octobre 2017 établi pour l'administration extraordinaire.

([86]) L'État italien contrôle au total 65 % de Poste Italiane, dont il détient environ 30 % directement (par l'intermédiaire du ministère italien de l'économie et des finances) et 35 % indirectement (par l'intermédiaire de Cassa Depositi e Prestiti, une société financière contrôlée par le gouvernement italien).

(233) La Commission note également que les autorités italiennes ont confirmé que les actionnaires d'Alitalia ont été privés de leurs droits lorsque la compagnie aérienne s'est retrouvée sous administration extraordinaire (voir considérant 194). Sur cette base, il est évident que toute exposition antérieure serait dénuée de pertinence en l'espèce, puisque toutes les expositions antérieures sous forme de participations au capital sont devenues caduques au moment où Alitalia a introduit sa demande de mise en faillite.

(234) Cela est encore confirmé par le fait qu'aucun autre actionnaire d'Alitalia de l'époque, comme les banques Intesa ou Unicredit ou les opérateurs industriels Atlantia, Etihad ou Air France-KLM, n'a accordé de prêt à Alitalia après sa mise sous administration extraordinaire. Ces entités, y compris celles qui étaient les plus exposées à Alitalia, n'auraient pas financé Alitalia sous administration extraordinaire. Si l'octroi d'un prêt avait été la meilleure réponse économique pour défendre l'exposition antérieure, selon la Commission, Alitalia aurait également bénéficié d'un soutien privé. Or seul l'État a financé Alitalia après sa mise sous administration extraordinaire.

En qualité de créancier

(235) En revanche, la Commission note que, sur la base de l'accord de standstill de 2016, l'État italien était indirectement exposé à Alitalia en tant que créancier antérieur à l'insolvabilité, en plus de son exposition indirecte en tant qu'actionnaire de Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. La raison en est sa participation dans ladite banque, qui est passée de 4 % en décembre 2016 à 52 % en août 2017.

(236) Selon l'annexe de l'accord de standstill de 2016, l'exposition de Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. à l'égard d'Alitalia s'élevait à [10-20] 000000 EUR de passifs à court terme et à [15-25] 000000 EUR de lignes de crédit.

(237) La Commission juge l'exposition peu importante, compte tenu de sa proportion relativement modeste par rapport au passif total de la compagnie aérienne dans le cadre de l'accord de standstill: Alitalia comptait [120-160] 000000 EUR de passifs à court terme, [120-160] 000000 EUR de lignes de crédit, [450-650] 000000 EUR d'obligations, [X,X] milliards d'EUR de crédit-bail opérationnel et un passif total [dépassant 2 500 000 000] EUR. En outre, l'exposition de l'État italien par l'intermédiaire de Banca Monte dei Paschi était relativement faible par rapport au financement supplémentaire fourni par l'État italien avec le prêt initial ([87]).

(238) La Commission considère que cette faible exposition n'aurait pas modifié l'appréciation d'un investisseur en économie de marché en ce qui concerne la décision de financer Alitalia avec un montant de 600 000 000 EUR (le prêt initial) et d'octroyer ensuite le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR.

(239) En conclusion, un opérateur en économie de marché se trouvant dans la situation de l'État italien n'aurait pas tenu compte de son exposition indirecte en tant que créancier antérieur à l'insolvabilité d'Alitalia, ni de son exposition indirecte en tant qu'actionnaire minoritaire indirect d'Alitalia au moment de décider d'octroyer ou non un prêt à la compagnie aérienne.

5.1.4.2.3.3. Appréciation du prêt d'État initial dans un scénario de restructuration selon le critère de l'opérateur en économie de marché

(240) Le prêt initial a été octroyé le 2 mai 2017, date à laquelle Alitalia a été placée sous administration extraordinaire (voir considérant 16). À ce moment-là, le programme de l'administration extraordinaire n'avait pas encore été arrêté et il existait une option visant à restructurer Alitalia (voir considérants 58 et 59).

(241) Dans ce scénario, un investisseur en économie de marché aurait examiné le potentiel d'Alitalia à générer des recettes et évalué la probabilité que celle-ci puisse rembourser le prêt et les intérêts associés à l'échéance.

(242) L'échéance initiale du prêt étant de six mois, un investisseur en économie de marché aurait vérifié, sur la base des informations disponibles avant l'octroi du prêt initial en mai 2017, la trésorerie attendue d'Alitalia à la fin du mois d'octobre 2017.

([87]) En supposant une participation de l'État de 50 % dans Banca Monte dei Paschi, son exposition à l'égard d'Alitalia se serait élevée à un maximum de 20 000 000 EUR ([18 000 000 EUR de passif à court terme + 20 000 000 EUR de lignes de crédit] X 50 %).

(243) Les autorités italiennes n'ont présenté aucune étude ou évaluation réalisée avant l'octroi du prêt initial, alors qu'un investisseur en économie de marché aurait procédé à une telle évaluation. Toutefois, bien qu'ex post, il est encore possible de simuler le résultat de l'évaluation que l'Italie aurait dû réaliser avant d'octroyer le prêt initial si, en tant qu'opérateur en économie de marché, elle avait effectué une analyse sur la base des informations disponibles ex ante.

(244) Bien que le critère de l'investisseur en économie de marché se base sur des informations prospectives, l'Italie aurait pu examiner les données financières historiques d'Alitalia et relever la diminution du flux de trésorerie disponible de la compagnie au cours de la période 2015-2016. Comme indiqué au considérant 228, Alitalia a enregistré un flux de trésorerie disponible négatif tant en 2015 qu'en 2016 et, en janvier et en février 2017, les sorties de trésorerie ont été proportionnellement encore plus élevées. En outre, Alitalia ayant été placée sous administration extraordinaire, on pouvait s'attendre à ce que sa trésorerie se détériore en raison des risques prévus et des incertitudes précisées au considérant 247. Ces éléments auraient suggéré aux autorités italiennes que, même en l'absence de coûts de restructuration, entre mai et octobre 2017, Alitalia aurait probablement utilisé le prêt initial pour financer ses frais de fonctionnement et n'aurait pas été en mesure de rembourser le principal et les intérêts du prêt initial en octobre 2017.

(245) L'autre méthode pour évaluer la trésorerie attendue d'Alitalia à la fin du mois d'octobre 2017 aurait été d'obtenir les prévisions de trésorerie d'Alitalia. Le 4 mai 2017, les commissaires extraordinaires ont introduit la demande de prêt initial (ci-après: la «demande de prêt initial»). Cette demande comprenait une prévision de liquidités jusqu'à la fin octobre 2019, correspondant à peu près à l'échéance du prêt initial.

(246) Sur la base du plan de liquidité, un besoin de liquidités de 671 000 000 EUR était prévu pour les six premiers mois d'administration extraordinaire, de mai à octobre 2017. Le plan prévoyait un solde de trésorerie initial de 74 000 000 EUR au 2 mai 2017 et un solde de trésorerie final de -597 000 000 EUR fin octobre 2017 (sans soutien de l'État). Les prévisions détaillées figurent dans le tableau 3, qui précise les prévisions mensuelles de trésorerie.

Tableau 3

Projections de liquidités jusqu'au 31 octobre 2017

Last day	5-May	12-May	19-May	26-May	2-Jun	9-Jun	16-Jun	23-Jun	30-Jun
OPENING CASH (*)	74	93	-93	-82	-104	-145	-137	-156	-88
total collections	76	48	75	46	47	55	81	51	62
operating expenses	-15	-148	-58	-64	-80	-42	-90	-52	-143
impact from fuel prepayment risk									
outstations cash flow	1								
cash flow from operating activities	*62*	*-100*	*17*	*-18*	*-34*	*14*	*-9*	*-1*	*-81*
other inflows	4					3		75	
MRO capex expenses		-9	-3	0	-4	-6	-3	-2	-3
other capex									
Maintenance reserves		-5	-3	-3		-3	-3	-3	-3
cash flow from investing and non recurring activities	*4*	*-14*	*-6*	*-3*	*-4*	*-5*	*-6*	*71*	*-6*
capital repayments		0			-3		-3	0	-1
interests		0		-1	-1		-1	-2	0
new financing									
credit lines & deposits	-47	-71							
cash flow from financing	*-47*	*-71*		*-1*	*-3*		*-4*	*-2*	*-1*
TOTAL CASH FLOW	19	-186	11	-22	-41	9	-19	68	-88
CLOSING CASH before credit lines	93	-93	-82	-104	-145	-137	-156	-88	-176
RCF drawdowns									
Factoring net drawdowns	-30								
Total credit lines drawdown (**)	-30								
CLOSING CASH after credit lines	63	-123	-112	-135	-175	-167	-186	-118	-206
Drawn Lines of Credit	47	47	47	47	47	47	47	47	47
Undrawn Lines of Credit	75	75	75	75	75	75	75	75	75
April & May AMEX/BSP collections retained and offset by Factor (***)	30								
Sensitivity *Drop in collections (cumulative)*	-3	-8	-14	-19	-23	-25	-28	-30	-32
CLOSING CASH after Sensitivity as of 4/5	60	-131	-126	-154	-198	-192	-214	-148	-238
CLOSING CASH PROJECTION as of 28/4	-109	-149	-197	-197	-225	-192	-230	-165	-219

CASH and cash flow sensitivity as of May 04th (*) €m	jul-17	aug-17	sep-17	oct-17
CASH beginning of period	-238	-290	-370	-485
Cash flow P&L	**-9**	**-42**	**-71**	**-77**
Debt Service:	**-7**	**-2**	**-12**	**-7**
net Interests	*-2*	*-2*	*-5*	*-2*
Debt Principal Repayment	*-5*	*-1*	*-7*	*-5*
Capex:	**-15**	**-15**	**-21**	**-2**
fleet (Maintenance only)	*-12*	*-13*	*-19*	*-1*
other (no-fleet)	*-3*	*-2*	*-3*	*-1*
Maintenance Reserves:	**-9**	**-11**	**-7**	**-7**
MR receipts	*4*	*3*	*7*	*7*
MR payments	*-13*	*-14*	*-14*	*-13*
cash flow FAT	**-12**	**-10**	**-4**	**-19**
Total Cash Flow	-53	-79	-116	-112
CASH end of period as of May 04th	-290	-370	-485	-597
CASH end of period as of April 28th	-320	-413	-523	-597

Source: Annexe à la demande de prêt initiale du 4 mai 2017.

(247) Selon la demande de prêt initiale, les prévisions de liquidités ont été réalisées dans une situation de très forte instabilité: de nouvelles grèves du personnel d'Alitalia étaient prévisibles, et il y avait aussi le risque que les sociétés de cartes de crédit récupèrent unilatéralement les montants des billets prépayés et que les fournisseurs refusent de fournir leurs services. En outre, la volatilité des prix du carburant n'était pas connue, et le plan ne prévoyait pas non plus de coûts de restructuration liés à la réduction des effectifs, mais uniquement une mise en œuvre partielle du plan d'entreprise.

(248) Néanmoins, la demande de prêt initial illustre clairement une situation dans laquelle Alitalia n'était pas en mesure de rembourser le prêt initial sur sa trésorerie propre. Les projections indiquent que les commissaires extraordinaires s'attendaient à utiliser la totalité du montant du prêt initial (car la situation de trésorerie à la fin octobre 2017 aurait été de -597 000 000 EUR). Il n'était donc pas prévisible que le principal ou les intérêts relatifs au prêt initial puissent être remboursés sur la trésorerie d'Alitalia.

(249) En conclusion, dans un scénario de restructuration, un investisseur en économie de marché se trouvant dans la situation de l'État italien aurait tenu compte, dans son appréciation, des positions passées et prévues du flux de trésorerie d'Alitalia, connues en mai 2017. Sur la base de ces informations, cet investisseur aurait conclu que les flux de trésorerie attendus d'Alitalia entre mai et octobre 2017 ne pouvaient pas être suffisants pour rembourser le principal du prêt initial et les intérêts éventuels. Par conséquent, un investisseur en économie de marché n'aurait pas octroyé un tel prêt à Alitalia. Étant donné qu'un investisseur en économie de marché n'aurait pas octroyé un tel prêt à Alitalia, il n'est pas nécessaire de prendre position sur le taux d'intérêt fixé par l'Italie pour le prêt initial.

(250) Dans la section suivante, la Commission examinera si le prêt initial aurait pu être considéré comme conforme aux conditions du marché dans le scénario de vente; ensuite, au considérant 332, elle montrera en quoi cette appréciation renforce la conclusion tirée en ce qui concerne le scénario de restructuration.

5.1.4.2.3.4. Appréciation du critère de l'opérateur en économie de marché dans un scénario de vente

(251) Dans un scénario de vente, un investisseur en économie de marché s'attendrait à ce que le montant des liquidités disponibles à l'échéance du prêt initial dépende des facteurs suivants:

1) des liquidités générées ou perdues par Alitalia entre la réception du prêt initial et sa vente, c'est-à-dire la variation de son solde de trésorerie;

2) des délais d'achèvement du processus de vente; et

3) du produit de la vente.

(252) Avant d'octroyer le prêt initial, un créancier en économie de marché aurait évalué ces trois facteurs et les attentes liées à chacun d'entre eux. Il aurait donc pris la décision d'octroyer ou non un prêt sur la base de ces attentes. N'ayant pas de preuve que l'État italien a suivi un tel processus de prise de décision, la Commission l'a reconstitué et a évalué les facteurs pertinents sur la base des informations disponibles avant la date d'octroi du prêt initial.

5.1.4.2.3.4.1. Variation du solde de trésorerie

(253) Comme indiqué au considérant 246, les commissaires extraordinaires avaient prévu qu'Alitalia consommerait 671 000 000 EUR en espèces au cours de la période du 5 mai au 30 octobre 2017. Sans le prêt initial, le solde de trésorerie d'Alitalia aurait affiché un déficit de 597 000 000 EUR.

(254) Par conséquent, à la date d'échéance du prêt initial (5 novembre 2017), il n'en serait pas resté plus de 3 000 000 EUR.

(255) Un créancier en économie de marché aurait déduit des flux de trésorerie historiques et des projections financières de la demande de prêt initial que le remboursement du prêt initial à l'échéance dépendrait de la vente d'Alitalia avant le 5 novembre 2017 à un prix suffisamment élevé. Plus précisément, le prix de vente aurait dû s'élever au minimum à 627 000 000 EUR, soit le montant de la dette de 630 000 000 EUR à rembourser, après déduction du solde de trésorerie attendu de 3 000 000 EUR à l'échéance.

5.1.4.2.3.4.2. Échéance du prêt et durée des ventes

(256) À la lumière des conclusions exposées au considérant 255, la Commission examinera si, sur la base des éléments de preuve disponibles au moment de l'octroi du prêt, un créancier en économie de marché aurait pu prévoir l'achèvement du processus de vente dans un délai de six mois.

(257) La Commission estime qu'il aurait été irréaliste de s'attendre à ce que la vente d'Alitalia au moyen d'une procédure d'appel d'offres puisse être menée à bien dans le délai prévu pour l'échéance initiale du prêt octroyé (soit six mois). En particulier, la Commission considère que la vente de sociétés sous administration extraordinaire prend, en moyenne, plus de temps en raison de la complexité de l'opération et du nombre de parties prenantes. Ce point de vue est conforme à une étude récente du Fonds monétaire international, qui estime le temps moyen nécessaire à l'exécution des programmes de vente dans le cadre de l'administration extraordinaire en Italie ([88]). L'étude estime que, dans le cadre de l'administration extraordinaire régie, respectivement, par la loi Prodi-*bis* et par la loi Marzano (qui s'applique à Alitalia), il faut généralement deux ou trois ans, en moyenne, pour parvenir au bout du programme de vente.

(258) La Commission prend acte de l'argument des autorités italiennes selon lequel, en 2008, le programme de vente d'Alitalia — Linee Aeree Italiane dans le cadre de l'administration extraordinaire de l'époque s'est achevé en six mois, mais elle estime que ce précédent n'est pas pertinent en l'espèce. Premièrement, la succession des événements qui a conduit à la vente des actifs d'Alitalia — Linee Aeree Italiane au groupe CAI en 2008 s'inscrivait dans une tentative plus large de l'État italien de vendre sa participation de 49,9 % dans Alitalia — Linee Aeree Italiane. Cette tentative avait été lancée au moins en octobre 2006, comme décrit au considérant 15 de la décision C(2008) 6745 de la Commission, du 12 novembre 2008. Il s'ensuit que, bien que le calendrier du processus de vente, qui s'est achevé en 2008, ne puisse pas être clairement défini, il a vraisemblablement été beaucoup plus long que les six mois indiqués par les autorités italiennes. Deuxièmement, la Commission estime que s'il y avait une leçon à tirer de la tentative de vente d'Alitalia — Linee Aeree Italiane entre 2006 et 2008, telle que décrite au point 3.1 de ladite décision, elle concernait la complexité de la vente d'une entreprise de cette taille déjà en difficulté depuis de nombreuses années.

([88]) Fonds monétaire international, The insolvency regime for large enterprises in Italy. An economic and legal assessment, WP/18/218. https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2018/09/28/The-Insolvency-Regime-for-Large-Enterprises-in-Italy-An-Economic-and-Legal-Assessment-46276

(259) Troisièmement, la Commission estime que les évolutions intervenues entre 2008 et 2017 dans la structure de l'actionnariat de CAI, puis dans le partenariat CAI-Etihad, ont réduit l'attrait d'un investissement dans Alitalia et, partant, accru la complexité et allongé les délais de vente, et ce, en raison des échecs répétés (voir considérants 218 à 229) des tentatives d'amélioration de la viabilité financière d'Alitalia.

(260) Quatrièmement, la Commission relève le manque d'attrait d'un investissement dans Alitalia en tant qu'entreprise en activité, ainsi que la nécessité probable d'une restructuration complète et complexe de la compagnie aérienne, qui aurait nécessairement allongé les délais de vente. En particulier, la Commission note que le programme d'administration extraordinaire prend également en compte des aspects liés à la taille de l'entreprise, par exemple en ce qui concerne le maintien des niveaux d'emploi. Pour cette raison, il était probable que le processus de vente prenne plus de temps que les six mois prévus. Dans ce contexte, la Commission estime qu'un créancier en économie de marché n'aurait pas jugé probable qu'en 2017, la vente d'Alitalia puisse s'achever en six mois.

5.1.4.2.3.4.3. Le produit de la vente d'Alitalia

(261) Avant d'estimer le produit potentiel de la vente d'Alitalia, la Commission rappelle brièvement l'état de ses actifs et de ses passifs éventuels au 1er mai 2017.

(262) À cette date, le groupe Alitalia exploitait un total de 123 aéronefs (25 aéronefs long-courriers, 78 aéronefs moyen-courriers et 20 aéronefs régionaux). Il était propriétaire de 41 de ces aéronefs (7 avions long-courriers et 34 avions moyen-courriers), et 77 faisaient l'objet d'un crédit-bail et étaient bloqués en faveur des loueurs. Alitalia ne possède pas d'immeubles, mais loue des espaces dans les aéroports où elle opère. En outre, elle dispose d'importantes immobilisations incorporelles liées à la marque Alitalia, à ses licences et à l'écart d'acquisition. Des montants significatifs, inscrits au bilan dans les actifs fixes et courants, concernent les aéronefs en crédit-bail (les coûts d'entretien capitalisés par exemple).

(263) Au 1er mai 2017, la valeur comptable totale des immobilisations d'Alitalia, telle qu'indiquée au tableau 2, s'élevait à [plus de 2] 000000000 EUR, tandis que ses actifs circulants avaient une valeur de [moins de 1] 000000000 EUR ([89]), la valeur comptable de l'ensemble des actifs s'élevant à [plus de 3] 000000000 EUR. Cette valeur comptable de l'ensemble des actifs doit être considérée conjointement avec la dette budgétaire élevée d'Alitalia ([plus de 3] 000000000 EUR) et les passifs éventuels (échéances de paiement) liés à la location des aéronefs ([X,X] milliards d'EUR). Comme indiqué au point b) du considérant 264, les comptes annuels ne permettent pas de quantifier la part des passifs liée aux actifs opérationnels et de comprendre la valeur comptable nette des actifs opérationnels mis en vente. Cela s'explique par le fait que les actifs de plus grande valeur sont les aéronefs et que 77 d'entre eux sont loués.

(264) Au moment de l'octroi du prêt initial, le produit de la vente d'Alitalia était incertain et difficilement prévisible, pour les raisons suivantes:

a) Le périmètre de la société en vente n'était pas encore défini, les commissaires extraordinaires n'ayant reçu le mandat de vendre Alitalia que le 1er août 2017 (voir considérants 58 et 59). Par conséquent, au moment de l'octroi du prêt initial, un acquéreur potentiel ne pouvait pas savoir quelles parties d'Alitalia seraient mises en vente (voir considérants 262 et 263). Dès lors, un investisseur en économie de marché ne pouvait pas connaître la portée de l'offre qu'un acquéreur aurait présentée.

b) Le montant des passifs qui resteraient à la charge d'Alitalia sous administration extraordinaire n'avait pas encore été défini. Ces charges concernent des obligations qui, bien qu'antérieures à la procédure d'administration extraordinaire, doivent être réglées par Alitalia sous administration extraordinaire, car nécessaires à la gestion d'Alitalia (les contrats de crédit-bail par exemple). La Commission note que, compte tenu du niveau élevé d'endettement d'Alitalia (3 700 000 000 EUR, voir tableau 2), la connaissance de l'ampleur de cette dette sous administration extraordinaire est essentielle pour qu'un acquéreur potentiel puisse déterminer son offre.

([89]) Les actifs courants se composent des éléments suivants: stocks ([XX] 000000 EUR), créances commerciales ([XXX] 000000 EUR), autres créances ([XXX] 000000 EUR) et trésorerie ([XX] 000000 EUR).

c) Le produit de la vente dépend de l'importance des actifs de la société et de la valeur que l'acquéreur peut en tirer. Ces deux facteurs sont propres à l'acquéreur et, en tant que tels, sont difficilement prévisibles ex ante pour le vendeur.

(265) Compte tenu de ces incertitudes et difficultés, la Commission évaluera la fourchette potentielle du prix de vente d'Alitalia sur la base des éléments présentés par l'Italie (section 4.2) et d'autres informations accessibles au public au moment de l'octroi du prêt initial.

(266) La Commission examinera également les informations ex post: l'étude d'évaluation de Leonardo & Co du 16 octobre 2017, qui se fonde au moins en partie sur les informations disponibles au moment de l'octroi du prêt initial (section 4.2.2.1); et les offres reçues par les commissaires extraordinaires à la suite de la publication de l'appel d'offres concernant les actifs d'Alitalia (section 2.6). Bien qu'un créancier en économie de marché ne puisse pas s'appuyer, dans son évaluation, sur des éléments de preuve ex post, ces offres fournissent un point de référence ex post pour les éléments de preuve ex ante.

5.1.4.2.3.4.3.1. Éléments de preuve ex ante

5.1.4.2.3.4.3.1.1. Le rapport de certification de M. Ranalli

(267) L'Italie a affirmé ([90]) que la décision d'octroyer le prêt initial était fondée sur le plan de redressement. Ce plan avait à l'origine été rédigé par la direction de la compagnie avant sa mise sous administration extraordinaire, puis a été révisé par KPMG, Roland Berger et M. Ranalli (section 4.2.1.2).

(268) Le rapport de certification contient une estimation de la valeur d'Alitalia résultant de l'application du modèle des flux de trésorerie actualisés (*discounted cash-flow*, DCF) au plan de redressement révisé. Il vise notamment à démontrer que la valeur d'entreprise d'Alitalia était supérieure au capital investi au 31 décembre 2016. Tant la valeur d'entreprise que le capital investi d'Alitalia sont la somme de la valeur des dettes et des fonds propres de la compagnie. Toutefois, le calcul de la valeur d'entreprise utilise la valeur de marché des dettes et des fonds propres, alors que celui du capital investi utilise les valeurs comptables. Ainsi, en démontrant que la valeur d'entreprise est supérieure au capital investi d'Alitalia, le rapport de certification conclut que la valeur comptable des dettes et des fonds propres d'Alitalia n'est pas surestimée.

(269) Le rapport de certification indique qu'en décembre 2016, la valeur comptable des dettes nettes d'Alitalia, d'un montant de [X XXX] 000000 EUR ([91]), et la valeur comptable de ses fonds propres, soit [XXX,X] millions d'euros, donnaient une image correcte de leur valeur de marché respective. Ainsi, la valeur d'entreprise d'Alitalia au 31 décembre 2016 s'élevait au moins à [X XXX,X] millions d'euros, ce qui équivaut à la valeur comptable du capital investi ([92]).

(270) Enfin, la Commission note que le rapport de certification estime qu'au 31 décembre 2019, la valeur d'entreprise d'Alitalia aurait pu être de [X XXX] 000000 EUR à la suite de la restructuration prévue par le plan de redressement.

(271) La Commission note que les estimations du rapport de certification se réfèrent à la valeur d'entreprise, qui ne correspond pas à la valeur qu'un acquéreur potentiel ou un investisseur potentiel en fonds propres aurait été disposé à payer pour Alitalia, pour diverses raisons. En premier lieu, la valeur d'entreprise inclut la dette à payer aux créanciers. En second lieu, la valeur d'entreprise supposait la continuité d'exploitation ininterrompue d'Alitalia, qui a cessé lorsqu'Alitalia a été placée sous administration extraordinaire. Pour calculer la valeur qu'un acquéreur aurait été prêt à payer, il est nécessaire de déduire de la valeur d'entreprise les passifs associés aux actifs à vendre.

(272) La Commission note également que, selon le rapport de certification, un créancier en économie de marché aurait pu supposer que la valeur comptable des fonds propres de [100-150] 000000 EUR représentait correctement la valeur de marché des fonds propres d'Alitalia. Dès lors, ledit acquéreur aurait pu utiliser la valeur comptable des fonds propres d'Alitalia comme indicateur du prix de vente de la compagnie au 31 décembre 2016. La Commission estime que cet indicateur aurait été un indicateur peu fiable au moment de l'octroi du prêt initial, car les passifs d'Alitalia indiqués dans le rapport de certification avaient été largement gelés et n'étaient donc plus pertinents pour la vente de la compagnie dans le cadre de la procédure d'administration extraordinaire. Dès lors, la valeur du capital d'Alitalia sous administration extraordinaire aurait pu être supérieure à celle d'Alitalia avant l'administration extraordinaire.

([90]) Informations transmises par l'Italie le 25 mars 2019.

([91]) Voir page 101 du rapport de certification.

([92]) La valeur comptable du capital investi est égale à la somme de la valeur comptable des fonds propres (129 800 000 EUR) et de la valeur comptable des dettes nettes (1 165 000 000 EUR).

(273) Toutefois, au moment de l'octroi du prêt initial, un créancier en économie de marché n'aurait pas eu connaissance du montant des passifs liés à la compagnie mise en vente, ceux-ci n'ayant pas encore été définis. Il s'agit d'un élément d'incertitude déterminant, puisque le prix de vente de [100-150] 000000 EUR, calculé sur la base de la valeur du capital d'Alitalia avant la mise sous administration extraordinaire, était de loin inférieur aux 627 000 000 EUR nécessaires au remboursement du prêt (voir considérant 255).

(274) La Commission considère qu'un investisseur en économie de marché aurait émis des réserves supplémentaires sur l'évaluation du rapport de certification, et ce, en raison de la non-reproductibilité de l'étude et de ses hypothèses. En ce qui concerne la reproductibilité, le rapport de certification ne mentionne pas l'estimation exacte de la valeur d'entreprise et des fonds propres d'Alitalia en 2016. Cette valeur ne peut pas être calculée sur la base des données disponibles dans le rapport, car certains des paramètres nécessaires, notamment le taux d'actualisation (à savoir le coût moyen pondéré du capital, ci-après le «CMPC»), ne sont pas fournis.

(275) La Commission a demandé des éclaircissements aux autorités italiennes concernant le calcul de la valeur d'entreprise, notamment pour la fin de l'année 2016, mais elles n'ont pas été en mesure de fournir des explications. L'Italie s'est également engagée à demander à M. Ranalli des précisions sur les estimations ([93]), mais la Commission n'a reçu aucune réponse à cet égard.

(276) En ce qui concerne les hypothèses, l'évaluation du rapport de certification se fonde sur le plan de redressement révisé, établi à l'origine par la direction d'Alitalia avant la procédure d'administration extraordinaire. Il y a plusieurs raisons de ne pas prendre ce plan d'entreprise comme base pour déterminer la valeur d'Alitalia sous administration extraordinaire.

(277) Premièrement, le plan de redressement prévoyait des mesures ambitieuses de réduction des coûts et de génération de recettes qui, sur la base des calculs de la Commission, auraient porté le rendement du capital investi (ci-après le «ROIC») d'Alitalia à 23,71 % en 2021, dernière année du plan de redressement ([94]). Un tel ROIC est nettement supérieur à la moyenne du secteur (6 %), qui figure à la page 121 du plan de redressement. Un investisseur en économie de marché estimerait qu'un acquéreur potentiel ou un investisseur en fonds propres douterait d'un tel objectif de rentabilité, Alitalia n'ayant pas réussi, de manière répétée, à atteindre les objectifs fixés par les plans précédents (voir considérants 221 à 225). En outre, la réalisation d'un objectif de rentabilité aussi ambitieux était subordonnée à la restructuration effective d'Alitalia, ce qu'un investisseur en économie de marché n'aurait pas tenu pour acquis, compte tenu des difficultés auxquelles la société était en proie au moment de l'octroi du prêt et des échecs répétés des tentatives de restructuration rentable de la compagnie.

(278) Deuxièmement, un investisseur en économie de marché aurait également évalué la situation d'Alitalia sur la base de scénarios de rentabilité alternatifs, moins optimistes. La Commission a procédé à une analyse de sensibilité en prenant comme hypothèse un scénario dans lequel Alitalia atteindrait en 2021 un ROIC de 6 %, à savoir la rentabilité moyenne du secteur du transport aérien, telle qu'indiquée dans le plan de redressement (voir considérant 277). Sur la base de cette hypothèse de rentabilité, la Commission a ensuite calculé les flux de trésorerie attendus de la compagnie en utilisant les autres paramètres et hypothèses mentionnés dans le rapport de certification.

(279) Outre la rentabilité en 2021, les principales hypothèses du plan d'entreprise présentées dans le rapport de certification concernent la rentabilité d'Alitalia au début de la période de programmation, la valeur finale en fin de période, soit en 2021, et le CMPC, à savoir le taux d'actualisation. En ce qui concerne l'hypothèse de la rentabilité, pour la première année du plan, on suppose la même rentabilité pour Alitalia (EBIT de - 336 700 000 EUR) que celle qu'elle affichait avant la procédure d'administration extraordinaire en 2016. Quant à l'hypothèse relative à la valeur finale, le rapport de certification utilise la formule de croissance de Gordon pour l'estimer, formule qui suppose un taux de croissance constant et perpétuel des flux de trésorerie de la compagnie dont il a été tenu compte dans les dernières années du plan. Le rapport de certification suppose un taux de croissance de 1 %; en outre, il procède aux corrections suivantes des flux de trésorerie au cours des dernières années du plan: une variation du fonds de roulement net égale à zéro et des dépenses en capital égales à l'amortissement.

([93]) Demande de renseignements du 26 février 2019.

([94]) Le ROIC (*return on invested capital*, soit le rendement du capital investi) est le rapport entre le NOPAT (*net operating profit after tax*, à savoir le bénéfice d'exploitation net après impôt) et le capital investi. La Commission a calculé le NOPAT en multipliant le taux de 24 % de l'impôt sur les sociétés (IRES) en vigueur en Italie par le bénéfice d'exploitation (EBIT) figurant à la page 101 du rapport de certification. La page 101 du rapport de certification indique également le capital investi. Étant donné qu'Alitalia était déficitaire et qu'elle aurait potentiellement pu reporter les pertes, l'application du taux d'imposition légal pour calculer les impôts est une opération prudente, car elle sous-estime le bénéfice net, et donc le ROIC.

(280) En ce qui concerne l'hypothèse relative au taux d'actualisation, la Commission constate que le rapport de certification ne mentionne pas la valeur du CMPC, c'est-à-dire le taux auquel les flux de trésorerie futurs sont actualisés pour calculer l'estimation de la valeur d'entreprise d'Alitalia. La Commission a donc dû déterminer le taux CMPC par un calcul inverse. À cette fin, la Commission s'est fondée sur les hypothèses et les paramètres d'évaluation présentés dans le rapport ([95]) et sur une hypothèse prudente quant au niveau stable des investissements ([96]). Sur la base de ces hypothèses, ainsi que de la valeur d'entreprise estimée à [X XXX] 000000 EUR au 31 décembre 2019 (voir considérant 270), il est possible de calculer le seul paramètre encore inconnu, à savoir le CMPC. Cette méthode permet de parvenir à un CMPC de 9,61 %, qui semble plausible, car légèrement inférieur aux 10,8 % supposés dans l'étude Leonardo (voir considérants 284 et suivants) et dans l'évaluation de la Commission elle-même (voir considérants 303 et suivants).

(281) La Commission a utilisé ce CMPC de 9,61 % pour actualiser les flux de trésorerie révisés d'Alitalia et a obtenu une valeur d'entreprise de [XXX] 000000 EUR au 31 décembre 2016. La Commission a également évalué la sensibilité de l'estimation aux deux hypothèses alternatives suivantes. Premièrement, en supposant un taux de croissance perpétuelle de 1,7 % ([97]) au lieu de 1 %, la valeur d'entreprise s'élève à [XXX,X] millions d'euros. Deuxièmement, en actualisant les flux de trésorerie avec un CMPC de 10,8 % au lieu de 9,61 %, l'estimation de la valeur d'entreprise s'élève à [XXX,XX] millions d'euros. Bien que cette valeur puisse ne pas correspondre à une estimation précise de la valeur d'entreprise d'Alitalia, puisqu'elle résulte d'une analyse de sensibilité plutôt que d'un plan d'entreprise exhaustif, elle est bien en deçà de l'estimation d'au moins [X XXX,X] millions d'euros qui ressort du rapport de certification (voir considérant 269).

(282) Pour toutes ces raisons, et compte tenu du fait qu'une partie du passif aurait été transférée à la compagnie sous administration extraordinaire (avec une réduction conséquente de la valeur du capital), la Commission estime qu'un investisseur en économie de marché aurait valorisé Alitalia bien en dessous des 627 000 000 EUR nécessaires au remboursement du prêt initial (voir considérant 255).

(283) Enfin, la Commission note également que le plan de redressement, qui prévoyait d'importantes réductions des coûts salariaux (voir considérant 40), a été rejeté en avril 2017 à la suite du référendum des salariés d'Alitalia. Pour cette raison, il aurait été très improbable que la valorisation d'Alitalia se fonde sur un plan rejeté et dont le rejet a conduit à la mise d'Alitalia sous administration extraordinaire.

5.1.4.2.3.4.3.2. Éléments de preuve ex post

5.1.4.2.3.4.3.2.1. L'étude de Leonardo & Co

(284) L'étude Leonardo, datée du 16 octobre 2017, est postérieure à l'octroi du prêt initial. Néanmoins, la Commission estime qu'il existe plusieurs raisons de la considérer comme un argument supplémentaire aux fins de l'appréciation au regard du principe de l'investisseur en économie de marché.

(285) Premièrement, l'étude Leonardo vise à estimer exactement la valeur attendue de la vente d'Alitalia, c'est-à-dire la valeur nécessaire pour appliquer le critère de l'investisseur en économie de marché, tel que décrit au considérant 251. L'étude a été commandée par les commissaires extraordinaires précisément parce que, en vertu de la loi italienne, ils ne peuvent vendre une société qui est sous leur administration à un prix inférieur à la valeur du marché.

([95]) C'est-à-dire les flux de trésorerie disponibles de la compagnie pour les années 2020 et 2021, un taux de croissance perpétuelle de 1 %, des hypothèses de normalisation pour calculer la valeur finale (c'est-à-dire des variations du fonds de roulement net égales à zéro et un CAPEX égal à l'amortissement).

([96]) M. Ranalli suppose un CAPEX stable égal à l'amortissement de la dernière année du plan. Cette valeur ne figurant pas dans l'étude, la Commission a considéré comme alternatives possibles la valeur d'amortissement du plan de redressement et la différence entre l'EBITDA et l'EBIT, qui, par définition, est égale à l'amortissement et à la dépréciation. Dans son estimation, la Commission a appliqué l'EBITDA, car il produit une valeur d'entreprise plus élevée. Comme cette valeur ne permet pas de satisfaire au critère de l'investisseur en économie de marché (voir considérant 281), l'hypothèse de la Commission est plus prudente.

([97]) Le taux de 1,7 % correspond à l'augmentation attendue des vols à partir de 2019, comme indiqué dans l'étude d'Eurocontrol de février 2017 intitulée «Seven years forecast».

(286) Deuxièmement, les commissaires extraordinaires n'ayant reçu le mandat de vendre la société que le 1er août 2017, l'étude Leonardo a vraisemblablement été rédigée entre le 1er août 2017 et le 16 octobre 2017. Il ne s'est donc écoulé que trois à six mois entre l'octroi du prêt initial et le moment où les résultats de l'étude Leonardo ont été mis à disposition. La Commission considère que ce délai est acceptable, car la valeur d'Alitalia n'aurait pas pu changer de manière substantielle au cours de cette période.

(287) Troisièmement, l'évaluation de Leonardo & Co porte sur la (ou les) principale(s) partie(s) d'Alitalia en vente. Elle fournit la valeur comptable des passifs qu'un acquéreur aurait soustraite de la valeur d'entreprise afin de déterminer un prix de vente potentiel. Comme la Commission l'a noté au considérant 264, puisque ces informations fondées sur des données ex ante n'étaient pas disponibles, il n'était pas possible de déterminer combien un acquéreur ou un investisseur potentiel en fonds propres aurait été disposé à payer pour acquérir Alitalia. Cependant, un investisseur aurait pu calculer ce chiffre.

(288) Quatrièmement, bien que l'estimation de la valeur de vente et la définition du périmètre de vente soient effectuées ex post, les actifs et passifs évalués sont ceux qui résultent des livres comptables d'Alitalia au 1er mai 2017, avant l'octroi du prêt initial.

(289) Enfin, le périmètre soumis à évaluation dans l'étude Leonardo, tel que défini par le capital net investi du lot unique d'Alitalia ([X XXX] 000000 EUR), est similaire à celui défini dans le rapport de certification ([X XXX,X] millions d'euros au 31 décembre 2016). Par conséquent, l'évaluation du rapport de certification et l'évaluation de l'étude Leonardo portent sur un périmètre de taille similaire, à deux moments proches dans le temps, ce qui les rend comparables.

(290) L'étude de Leonardo & Co repose sur deux plans d'entreprise pour la période 2017-2022: le «scénario inertiel» et le «scénario *renaissance*». Le premier est un scénario pessimiste dans lequel le rendement attendu d'Alitalia suit sa tendance antérieure. Tandis que le deuxième prévoit, en revanche, une amélioration de la rentabilité et une augmentation de la part de marché de la société. La direction d'Alitalia sous administration extraordinaire a commandé les deux plans d'entreprise après l'octroi du prêt initial, mais un investisseur en économie de marché aurait pu faire des projections similaires ex ante. En outre, les deux plans d'entreprise prennent comme point de départ la situation financière d'Alitalia au 1er mai 2017. Par conséquent, la Commission estime que l'étude Leonardo peut être considérée comme une reconstitution ex post de la valeur d'Alitalia sur la base d'informations disponibles ex ante.

(291) L'étude Leonardo estime la valeur d'Alitalia sur la base d'une méthode mixte, qui tient compte à la fois d'une composante fonds propres et d'une composante revenus.

(292) Cette méthode a été choisie pour l'étude Leonardo notamment parce qu'elle avait déjà été utilisée pour évaluer Alitalia lors d'opérations extraordinaires antérieures et qu'elle est couramment utilisée dans le cadre juridique italien en matière d'administration extraordinaire ([98]). Pour cette raison, la Commission considère qu'en mai 2017, un investisseur en économie de marché aurait pu appliquer une méthode similaire pour estimer la valeur attendue de la vente d'Alitalia.

(293) Pour calculer la valeur d'entreprise, la méthode utilisée par l'étude Leonardo part de la composante fonds propres, à savoir le capital net investi, et y ajoute la composante revenus, à savoir l'écart d'acquisition positif (*goodwill*) ou négatif (*badwill*). L'estimation de la composante «écart d'acquisition» consiste en la différence entre le revenu net d'exploitation net d'Alitalia et celui des sociétés comparables à Alitalia, sur la base des deux premières années de l'un des deux plans d'entreprise.

(294) La méthode d'évaluation appliquée dans l'étude Leonardo est largement utilisée pour évaluer les entreprises en difficulté économique, telles qu'Alitalia ([99]). Il convient de noter que cette méthode implique une correction négative des revenus, puisqu'elle suppose une performance d'Alitalia inférieure à celle de compagnies comparables au cours des deux premières années du plan d'entreprise. Un acquéreur d'Alitalia déduirait de son offre lesdites pertes, qu'il ne supporterait pas s'il investissait dans des compagnies similaires. Un tel scénario n'étant pas improbable pour les entreprises en difficulté, la Commission estime que la méthode de l'étude Leonardo est plausible.

([98]) Étude Leonardo, page 75.

([99]) Voir, par exemple, «Linee guida per la valutazione di aziende in crisi» (Lignes directrices pour l'évaluation d'entreprises en crise) du Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Esperti Contabili (conseil national des comptables et experts-comptables).

(295) La Commission note également que, dans l'étude Leonardo, seules les deux premières années de performance négative ont été déduites, alors que tant le scénario inertiel que le scénario *renaissance* prévoient une durée plus longue. Si cet élément avait été pris en compte, l'estimation de la valeur de vente d'Alitalia aurait été encore plus faible.

(296) L'estimation du prix de vente du lot unique d'Alitalia, fournie par l'étude Leonardo, à savoir la valeur d'entreprise après déduction des passifs financiers, se situe entre [XXX] et [XXX] 000000 EUR dans le scénario inertiel et entre [XXX] et [XXX] 000000 EUR dans le «scénario *renaissance*». La moyenne entre le montant estimé le plus élevé et le montant le plus bas est de [XXX] 000000 EUR. La Commission est d'avis que des estimations supérieures à la moyenne de [XXX] 000000 EUR ne sont pas réalistes, car elles reposent sur un plan d'entreprise plus optimiste que le plan de redressement révisé, que la Commission a jugé irréaliste (voir considérants 276 à 278) ([100]).

(297) Même si l'étude Leonardo date du 16 octobre 2017, un investisseur en économie de marché aurait pu procéder à une évaluation similaire sur la base des mêmes plans d'entreprise et des mêmes informations, qui étaient disponibles avant l'octroi du prêt initial. Ainsi, un investisseur en économie de marché aurait compris que le prix de vente potentiel d'Alitalia était inférieur au prix minimal de vente nécessaire pour rembourser le prêt, à savoir 627 000 000 EUR (voir considérant 255).

5.1.4.2.3.4.3.2.2. Offres d'easyJet et de Lufthansa

(298) La Commission a analysé les offres d'acquisition de parties d'Alitalia, soumises par Lufthansa et easyJet le 16 octobre 2017 (voir la section 4.2.2.3 sur les offres). Même si ces offres constituent des éléments de preuve ex post, elles pourraient potentiellement servir de référence pour les évaluations ex ante d'Alitalia.

(299) L'offre de Lufthansa était non contraignante et ne concernait que certaines parties du lot aviation ([XX] aéronefs sur [XXX] et […] du personnel). Lufthansa a évalué à 167 000 000 EUR les 25 aéronefs acquis par la société irlandaise d'Alitalia, Challey Ltd, dans le cadre d'un contrat de crédit-bail, et à 1 EUR tous les autres actifs (y compris les créneaux et les 46 autres aéronefs, dont 38 en crédit-bail).

(300) Dans son offre non contraignante, easyJet a évalué les activités court-courriers (au départ de Rome et de Milan) à [XXX]-[XXX] 000000 EUR et les activités long-courriers à un maximum de [XXX] 000000 EUR. Les deux offres étaient subordonnées à l'identification d'un partenaire en vue de la constitution d'un consortium avec un ou plusieurs partenaires. En tant que telle, en plus d'être non contraignante, l'offre d'easyJet n'avait pas encore été finalisée, puisque l'évaluation finale devait dépendre, en dernier essor, d'un partenaire encore inconnu. La Commission note également que l'offre d'easyJet supposait une acquisition sans dette et sans espèces et que, par conséquent, si l'on tient compte des passifs liés aux actifs, l'apport de liquidités correspondant aurait été nettement moins important.

(301) Airport Handling a également soumis une offre contraignante unique pour le lot handling, qui a été évaluée à un montant en espèces de [XX,X] 000000 EUR susceptible d'augmenter de [X,X] 000000 EUR supplémentaires en cas d'obtention de certains résultats positifs trois ans après la conclusion.

(302) Dans l'ensemble, les offres pour l'acquisition des activités aériennes et d'assistance en escale d'Alitalia en continuité d'exploitation se situent entre [XXX,X] 000000 EUR, soit la valeur dans le cas où easyJet aurait uniquement acquis les activités court-courriers pour [XXX] 000000 EUR et Airport Handling, le lot handling pour le prix minimal visé au considérant 301, et [XXX,X] 000000 EUR, soit la valeur dans le meilleur cas où easyJet et Airport Handling auraient payé [XXX] 000000 EUR et [XX,X] 000000 EUR respectivement pour l'ensemble des activités aériennes d'Alitalia (c'est-à-dire les activités court et long-courriers) et pour le lot handling. Même si le critère de l'investisseur en économie de marché ne doit pas se fonder sur des éléments ex post et que ces offres étaient préliminaires et non contraignantes (à l'exception de celle pour le lot handling), la Commission note que la valeur médiane de la fourchette d'évaluation, à savoir [XXX,XX] millions d'euros, est conforme à l'évaluation de l'étude Leonardo et à l'évaluation propre de la Commission effectuée aux considérants 303 à 321.

([100]) Si l'on compare les deux premières années du plan de redressement révisé et du plan du scénario *renaissance*, à savoir la période de référence prise en compte dans la méthode de l'étude Leonardo, on constate que le scénario *renaissance* prévoit des pertes inférieures (EBITDA moyen de 45 000 000 EUR par rapport à - [XXX,X] millions d'euros dans le plan de redressement) et des recettes plus élevées (EBITDA moyen de 3 265 000 000 EUR contre [X XXX] 000000 EUR dans le plan de redressement). En outre, le scénario *renaissance* prévoit une augmentation des recettes de 21,66 % (10,49 % dans le plan de redressement révisé) entre l'année 1 et l'année 2.

5.1.4.2.3.4.3.3. Estimation indépendante de la Commission

(303) Outre l'examen des documents présentés par l'Italie, la Commission a également procédé à une évaluation indépendante de la valeur d'Alitalia afin d'estimer le produit potentiel de la vente de la compagnie en continuité d'exploitation ([101]). L'évaluation de la Commission se fonde sur une perspective ex ante et repose sur des informations ou des hypothèses dont les autorités italiennes auraient pu disposer en mai 2017 au moment de l'octroi du prêt initial.

(304) La Commission a appliqué la «méthode des multiples» à son évaluation. Cette méthode s'appuie sur l'hypothèse centrale selon laquelle il convient d'évaluer des compagnies similaires de la même manière. Sur cette base, s'il est possible d'observer la valeur de compagnies comparables à la compagnie sous examen, il est alors également possible de déduire une évaluation de cette dernière. Les compagnies comparables sont généralement des sociétés cotées en bourse dont il est possible d'estimer la valeur d'entreprise (*Enterprise Value*, EV). En ce qui concerne spécifiquement les compagnies aériennes, l'EV utilisée est la somme du capital (valeur de marché du capital social résultant de la capitalisation boursière) et des passifs (y compris les éléments au bilan et hors bilan, tels que les loyers des aéronefs). Cette EV, également appelée *adjusted EV*, est ensuite normalisée sur la base d'une mesure des revenus pour obtenir un multiplicateur. Ce multiplicateur est ensuite appliqué à la composante revenus de la compagnie à évaluer, afin d'obtenir l'estimation de la valeur d'entreprise, laquelle doit ensuite être ajustée par l'élimination des passifs au bilan et hors bilan pour obtenir la valeur estimée du capital ([102]).

(305) Dans le secteur du transport aérien, la mesure des revenus normalement utilisée est l'EBITDAR (*Earnings Before Interests, Tax, Depreciation, Amortization and Rents*, soit le bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation, amortissement et loyers). Étant donné que les compagnies aériennes peuvent décider de prendre en location une partie importante de leurs aéronefs, l'EBITDAR est considéré comme une meilleure mesure pour évaluer la capacité des compagnies aériennes en termes de revenus, de surcroît neutre par rapport au choix de la structure du capital ([103]).

(306) En appliquant la méthode des multiples, la Commission a tenu compte des multiples d'EBITDAR calculés dans l'étude Leonardo ([104]) pour sept compagnies aériennes traditionnelles au cours de la période 2017-2019. L'étude Leonardo estime un ratio EV/EBITDAR médian à 4x en 2017, 4,2x en 2018 et 3,6x en 2019. La Commission a utilisé la moyenne de ces trois valeurs (3,93x) comme multiple du ratio EV/EBITDAR à utiliser dans ce cas ([105]).

(307) En ce qui concerne l'EBITDAR d'Alitalia, la Commission a considéré quatre scénarios possibles. Le premier scénario prend en compte l'EBITDAR moyen historique généré par Alitalia au cours de la période 2013-2016, qui s'élève à [XXX] 000000 EUR. Le second scénario résulte des projections du «scénario inertiel» présenté dans l'étude Leonardo et aboutit à un montant d'EBITDAR de [XXX] 000000 EUR en 2022. Dans le troisième scénario, la valeur de l'EBITDAR, tirée des prévisions du «scénario *renaissance*» analysé dans l'étude Leonardo, s'élève à [XXX] 000000 EUR en 2022. Enfin, dans le quatrième scénario, l'hypothèse relative à l'EBITDAR prend en compte les prévisions (pour 2021) formulées dans le cadre du plan de redressement de fin 2016 et conduit à un montant de [XXX] 000000 EUR.

([101]) L'hypothèse de la continuité d'exploitation est utilisée dans ce cas, étant donné que les compagnies comparables sont également des compagnies en continuité d'exploitation, et qu'il convient donc de considérer la compagnie dans son ensemble et pas seulement ses activités.

([102]) La formule prendrait la forme suivante:
Paramètre de référence du multiplicateur = moyenne (EV/EBITDAR) pour les compagnies de référence
EV estimée pour la compagnie sous examen = Paramètre de référence du multiplicateur X EBITDAR de la compagnie sous examen.

([103]) Par exemple, en cas d'utilisation de l'EBITDA, des recettes relativement plus élevées seraient indûment attribuées aux compagnies propriétaires de leur flotte [car la taille de la flotte détenue se répercuterait vraisemblablement sur les éléments d'intérêts (I) et de dépréciation/amortissement (DA) de l'EBITDA]. Au contraire, les compagnies aériennes qui louent une grande partie de leur flotte auraient un EBITDA relativement plus faible, puisque les loyers des aéronefs auraient déjà été déduits dans le calcul de l'EBITDA. L'utilisation de l'EBITDAR vise donc à améliorer la comparabilité des compagnies aériennes affichant des modèles différents de propriété des aéronefs. L'utilisation de l'EBITDAR n'est pas limitée au secteur du transport aérien, mais également répandue dans d'autres secteurs où il existe d'importants investissements en immobilisations pouvant être détenues ou prises en location (par exemple, l'EBITDAR est également utilisé dans le secteur hôtelier pour comparer la rentabilité entre sociétés, les sociétés hôtelières pouvant être propriétaires de leurs bâtiments ou les louer).

([104]) L'étude Leonardo est décrite aux considérants 118 et suivants.

([105]) Pour estimer ce multiple, la Commission utilise l'estimation figurant à la page 108 de l'étude Leonardo sur sept compagnies aériennes traditionnelles de référence. La Commission estime que les autorités italiennes auraient également pu estimer une valeur similaire en mai 2017, étant donné que les mêmes informations étaient disponibles à l'époque et que la méthode est une méthode standard d'évaluation d'actifs, notamment dans le secteur du transport aérien. Le choix de la valeur médiane est justifié, car elle permet d'aboutir à une estimation prudente, compte tenu notamment de la grande incertitude liée à la rentabilité future d'Alitalia. En effet, cette incertitude et les performances historiquement faibles d'Alitalia excluent l'adoption de multiples supérieurs à la valeur médiane.

(308) Grâce au multiple du ratio EV/EBITDAR de 3,93x et aux hypothèses relatives à l'EBITDAR décrites au considérant 307, il est donc possible d'estimer l'EV d'Alitalia en continuité d'exploitation. Cette valeur se situe entre [XXX] 000000 EUR et [X XXX] 000000 EUR (voir tableau 4).

(309) L'estimation de la valeur d'entreprise inclut à la fois les passifs inscrits au bilan et les passifs hors bilan liés aux loyers. Par conséquent, afin d'estimer la valeur du capital, c'est-à-dire la valeur pertinente pour estimer les liquidités susceptibles d'être tirées de la vente d'Alitalia en continuité d'exploitation, l'EV doit être ajustée par l'élimination des passifs hors bilan et des passifs inscrits au bilan ([106]).

(310) La première correction consiste à supprimer la composante du passif hors bilan relative à la location des aéronefs. Il s'agit d'une correction généralement appliquée dans les secteurs économiques où le montant des loyers est important et où les actifs loués sont essentiels pour déterminer le potentiel de revenus d'une société (il s'agit en général des secteurs de l'hôtellerie, du transport aérien, du fret et des expéditions). Pour estimer la valeur de la part en capital des loyers des aéronefs d'Alitalia, les loyers annuels des aéronefs sont multipliés par 7. ([107]) Il en résulte une approximation de la moyenne des sommes futures de la part en capital des loyers que la compagnie devra payer pour disposer de la flotte d'aéronefs, à la base de la valeur de l'EBITDAR utilisé.

(311) Compte tenu du niveau des loyers, qui reflète le recours élevé par Alitalia à des aéronefs en crédit-bail pour exécuter le plan d'entreprise, cette correction implique une révision à la baisse comprise entre [X XXX] 000000 EUR et [X XXX] 000000 EUR, en fonction des hypothèses spécifiques du plan d'entreprise relatives à la flotte en crédit-bail ([108]).

(312) La deuxième correction concerne les passifs financiers inscrits au bilan. En ce qui concerne la situation spécifique d'Alitalia sous administration extraordinaire, ces passifs se limitent aux seules opérations de crédit-bail comptabilisées au bilan en mai 2017, dont le montant est estimé à [XXX] 000000 EUR dans le rapport de PwC ([109]).

(313) Sur la base des deux corrections susmentionnées, la Commission estime la valeur du capital d'Alitalia comme étant fortement négative dans les deux scénarios les plus prudents, à savoir dans le scénario supposant un EBITDAR égal aux valeurs historiques de la période 2013-2016 ou dans le scénario supposant un EBITDAR en 2022 égal à la valeur indiquée dans le plan inertiel de l'étude Leonardo (colonnes 3 et 4 du tableau 4). L'estimation négative de la valeur du capital net dans ces scénarios était prévisible, car, dans les deux cas, Alitalia paie des loyers annuels relativement élevés pour ses aéronefs, supérieurs à l'EBITDAR annuel prévu. Par conséquent, le revenu tiré des opérations (EBITDAR) dans ces scénarios n'est pas non plus suffisant pour payer le loyer de la flotte, ce qui entraîne une valeur négative pour l'ensemble de l'activité.

([106]) Et ce, parce que l'EV prend en compte la valeur de l'entreprise dans son ensemble, alors que la valeur du capital tient uniquement compte de la valeur du capital après déduction des passifs. Cette approche est conforme à celle qui est exposée à la page 107 de l'étude Leonardo et est cohérente avec la méthode d'évaluation décrite à la page 56 de la présentation «Transportation European Airlines — 4Q16 Review» de Morgan Stanley Research, datée du 22 mars 2019 et présentée par l'Italie le 25 mars 2019 en annexe 6.

([107]) Le facteur 7x est couramment utilisé dans l'évaluation du secteur du transport aérien; voir, par exemple, la page 21 de l'étude «*Balancing the books, IFRS 16 and aviation finance*», décembre 2017, Deloitte. https://cdn.euromoney.psdops.com/9e/4a/6119aed8408db267585cb6f42868/balancing-the-books-ifrs-16-and-aviation-finance-report-dec2017-5.pdf. Le même facteur est utilisé à la page 107 de l'étude Leonardo dans la description de la méthode EBITDAR.

([108]) Les corrections effectuées pour refléter le montant des loyers sont tirées, respectivement, des plans considérés dans chaque scénario. Voir le tableau 1 pour les sources spécifiques.

([109]) Bien que ce montant ait été estimé ex post par PwC, la Commission considère qu'en mai 2017, les autorités italiennes auraient pu estimer la même valeur ou une valeur similaire. En tout état de cause, l'estimation de PwC fait référence à la situation d'Alitalia en mai 2017 et est donc considérée comme contemporaine à la décision d'octroi du prêt initial.

Tableau 4

Évaluation du multiple d'EBITDAR

		données historiques (2013-2016)	scénario inertiel (2022)	scénario *renaissance* (2022)	plan de redressement (2021)
A	EBITDAR	[XXX,XX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
B	Multiples d'EBITDAR	[X,XX]x	[X,XX]x	[X,XX]x	[X,XX]x
C (A*B)	EV	[XXX]	[XXX]	[X XXX]	[X XXX]
D	Multiple pour la dette liée au crédit-bail opérationnel	[X]	[X]	[X]	[X]
E	Crédits-bails opérationnels (au moment de l'évaluation)	[XXX,XX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
F (D*E)	Correction pour la part de capital des crédits-bails opérationnels	[X XXX,X]	[X XXX]	[X XXX]	[X XXX]
G	Crédits-bails	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
H (C-F-G)	**Valeur du capital**	**([X XXX])**	**([X XXX])**	**[XXX]**	**[XXX]**

Sources:
EBITDAR historique et crédits-bails opérationnels 2013-2016, étude Leonardo, p. 24
EBITDAR et crédits-bails opérationnels, scénario inertiel, étude Leonardo, p. 63
EBITDAR et crédits-bails opérationnels, scénario *renaissance*, étude Leonardo, p. 66
EBITDAR et crédits-bails opérationnels, plan de redressement, annexe 5 *bis*, p. 9, en réponse à la demande de renseignements du 17 septembre 2018
Multiple pour les dettes implicites dans les crédits-bails opérationnels, étude Leonardo, p. 107
Multiples d'EBITDAR, étude Leonardo, p. 108, moyenne des valeurs médianes 2017-2019 pour les transporteurs traditionnels
Crédits-bails, rapport PwC sur la situation financière d'Alitalia en mai 2017

(314) À l'inverse, la valeur du capital est positive sur la base de l'EBITDAR supposé dans le scénario *renaissance* (valeur du capital de [XXX] 000000 EUR) et sur la base de l'EBITDAR prévu dans le plan de redressement ([XXX] 000000 EUR).

(315) Ces deux dernières estimations de la valeur du capital pourraient être considérées comme l'estimation maximale du prix en espèces qu'un investisseur aurait pu potentiellement offrir pour l'achat d'Alitalia ([110]). Par conséquent, si les autorités italiennes avaient effectué l'analyse décrite aux considérants 304 à 315, elles auraient pu prévoir que les commissaires extraordinaires auraient pu vendre Alitalia en continuité d'exploitation pour une offre maximale en espèces comprise entre [XXX] et [XXX] 000000 EUR.

([110]) Comme indiqué à la section 4.2.1.2, KPMG a également estimé, dans son examen indépendant, que le plan de redressement était ambitieux au vu de l'histoire récente d'Alitalia. Pour cette raison, ce scénario devrait être considéré comme une limite supérieure plutôt que comme une valeur prudente ou moyenne. Le scénario *renaissance* présente des caractéristiques similaires à celles du plan de redressement et peut donc également être considéré comme une limite supérieure.

(316) C'est pourquoi les autorités italiennes auraient pu vérifier que même l'offre maximale prévue en espèces, comprise entre [XXX] et [XXX] 000000 EUR, aurait été insuffisante pour rembourser le principal et les intérêts du prêt initial. Comme décrit aux considérants 255 et 323, pour pouvoir rembourser le principal et les intérêts du prêt initial, la vente d'Alitalia aurait dû générer des recettes d'au moins [XXX] 000000 EUR.

(317) La Commission note que l'estimation de [XXX] 000000 EUR ne peut représenter que la limite maximale d'une éventuelle offre en espèces. En outre, ces évaluations positives du capital ne se réalisent qu'en 2021 et en 2022, respectivement dans le «plan de redressement» et dans le «scénario *renaissance*». Cela signifie que si un éventuel acquéreur d'Alitalia avait évalué le prix en espèces qu'il était prêt à payer en 2017, il aurait nécessairement actualisé cette valeur future (il aurait donc pris la valeur actuelle) à l'année 2017 et aurait également tenu compte des pertes intermédiaires attendues (les bénéfices n'étant pas probables) entre 2017 et 2022. La situation de départ d'Alitalia en 2017 était due à un modèle industriel insoutenable avec un EBITDAR même pas suffisant pour payer le loyer des aéronefs. Toute évaluation effectuée en tenant compte des valeurs réelles d'Alitalia en 2017 aurait nécessairement conduit à une appréciation négative. Un potentiel acquéreur d'Alitalia aurait donc évalué son acquisition à la lumière de sa capacité potentielle à générer des revenus après la phase de restructuration. Pour cette raison, l'évaluation aurait pris en compte la mesure des revenus (EBITDAR) réalisée à la fin de la période de restructuration dans les différents scénarios, mais elle aurait dû corriger cette valeur en tenant compte des pertes intermédiaires probables jusqu'à la restructuration. En outre, elle aurait également dû prendre en compte le délai nécessaire à la réalisation de la restructuration.

(318) Dans une démarche prudente, il était possible d'évaluer approximativement les bénéfices ou les pertes attendus à partir de l'EBIT attendu ([111]). Par conséquent, l'évaluation de l'offre en espèces attendue pour l'acquisition d'Alitalia en mai 2017 aurait tenu compte de l'EBIT futur attendu de 2018 à 2022 pour le scénario *renaissance* et de 2017 à 2021 pour le plan de redressement ([112]). En supposant un facteur d'actualisation de 11,80 % ([113]), il est donc possible d'actualiser les flux d'EBIT et la valeur positive du capital qui pourraient être atteints en 2021 ou en 2022 en fonction du scénario spécifique.

(319) Le tableau 5 donne une vue d'ensemble de ces calculs:

a) pour le scénario *renaissance*, les calculs indiquent que, si l'investisseur potentiel tient compte du temps nécessaire pour atteindre une rentabilité stable (période de cinq ans de 2018 à 2022), la VAN de la valeur du capital qui en résulte est réduite de [XXX] 000000 EUR à [XXX] 000000 EUR;

b) pour le plan de redressement, cette correction entraîne une réduction de la valeur du capital de [XXX] 000000 EUR à [XXX] 000000 EUR.

Tableau 5

Transition vers la viabilité dans le scénario *renaissance* et dans le plan de redressement

Scénario *renaissance*	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDAR (en millions d'euros)		[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
EBIT (en millions d'euros)		([XXX])	([XXX])	[XX]	[XXX]	[XXX]

([111]) L'utilisation de l'EBIT pour estimer le résultat net est prudente, puisque l'EBIT ne tient compte ni de l'incidence des intérêts sur la dette ni de l'incidence des impôts. En outre, tous les résultats nets ne reviendraient pas nécessairement à l'investisseur sous la forme de dividendes. Par conséquent, l'utilisation de l'ensemble du chiffre de l'EBIT entraîne nécessairement une limite supérieure.

([112]) Le scénario *renaissance* et le plan de redressement couvrent des périodes différentes, le premier ayant été élaboré un an plus tôt. Toutefois, les deux plans prévoient une période de cinq ans pour sortir Alitalia de l'insolvabilité et lui faire retrouver une rentabilité stable. Les deux plans sont donc très similaires et on peut même supposer que la mise en œuvre du plan de redressement pourrait être alignée sur le scénario *renaissance*.

([113]) Tel que calculé dans l'étude Leonardo, p. 99. Le facteur d'actualisation approprié à prendre en considération est le coût de la composante capital du CMPC d'Alitalia, puisque les investisseurs privés auraient pris en compte ce coût moyen du capital. L'offre en espèces pour l'acquisition d'Alitalia est estimée sur la base de la valeur attendue du capital qui aurait pu être obtenu après la restructuration.

Valeur du capital (en millions d'euros)						[XXX]
EBIT + Valeur du capital (en millions d'euros)		([XXX])	([XXX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
VAN (en millions d'euros)	**[XXX]**					

Plan de redressement	2017	2018	2019	2020	2021
EBITDAR (en millions d'euros)	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]	[XXX]
EBIT (en millions d'euros)	([XXX])	([XX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
Valeur du capital (en millions d'euros)					[XXX]
EBIT + Valeur du capital (en millions d'euros)	([XXX])	([XX])	[XX]	[XXX]	[XXX]
VAN (en millions d'euros)	**[XXX]**				
Coût du capital	[XX,XX] %				

Sources:
coût du capital, étude Leonardo, p. 99
EBITDAR et EBIT du plan de redressement, p. 9, annexe 5 *bis*, en réponse à la demande de renseignements du 17 septembre 2018
EBITDAR et EBIT, location de flotte, scénario *renaissance*, p. 66, étude Leonardo

(320) Dans les deux cas, la réduction de la valeur du capital est due au temps nécessaire pour atteindre la rentabilité stable qui sous-tend la valeur positive du capital de la dernière année, à savoir 2022, et les périodes d'EBIT négatif nécessaires pour financer les premières années d'exploitation.

(321) Ces corrections montrent que, sur la base des scénarios possibles pour Alitalia et compte tenu de la période de restructuration nécessaire pour la faire renouer avec la viabilité, il aurait été plausible de s'attendre à une offre en espèces pour Alitalia ne dépassant pas [XXX]-[XXX] 000000 EUR, une fourchette bien en deçà du seuil nécessaire pour rembourser le prêt initial et les intérêts, à savoir [XXX] 000000 EUR (voir considérant 255). Sur la base de cette estimation de l'éventuelle offre en espèces pour la vente d'Alitalia, un investisseur en économie de marché n'aurait pas accordé le prêt initial, car il n'y avait pas de perspective raisonnable de remboursement.

5.1.4.2.3.4.3.4. Conclusion relative à la conformité du prêt initial aux conditions du marché dans le scénario de vente

(322) Une condition nécessaire pour que le prêt initial soit conforme aux conditions du marché dans un scénario de vente est que les liquidités dont dispose Alitalia à l'échéance des six mois soient supérieures à la dette de 630 000 000 EUR à rembourser à l'échéance de six mois, équivalant à la somme du prêt de 600 000 000 EUR et des intérêts de 10 % (voir considérant 18).

(323) Sur la base des éléments de la demande de prêt initial, les commissaires extraordinaires s'attendaient à ce qu'Alitalia utilise la majeure partie du prêt initial et se retrouve avec 3 000 000 EUR de liquidités à l'échéance des six mois (voir considérants 246 à 248). Ainsi, pour que le prêt initial soit conforme aux conditions du marché, le prix prévu pour la vente d'Alitalia aurait dû être supérieur à 627 000 000 EUR, soit le montant de la dette de 630 000 000 EUR à rembourser après déduction des liquidités attendues à l'échéance des six mois.

(324) La Commission a reconstitué le produit potentiel de la vente d'Alitalia en continuité d'exploitation sur la base des éléments disponibles présentés par l'Italie et de sa propre évaluation. La reconstitution de la Commission repose sur les informations dont un créancier en économie de marché aurait disposé au moment de l'octroi du prêt initial (éléments ex ante), ainsi que sur des éléments ex post servant de référence.

(325) Sur la base des éléments ex ante présentés par l'Italie, à savoir le rapport de certification, la Commission a déduit l'estimation de la valeur d'entreprise d'Alitalia d'au moins [X XXX,X] millions d'euros au 31 décembre 2016. Un investisseur en économie de marché n'aurait pas considéré cette valeur comme un prix de vente potentiel, en raison de l'existence de passifs liés aux actifs à vendre et de l'incertitude quant à leur montant au moment de l'octroi du prêt initial. En outre, un investisseur en économie de marché aurait évalué Alitalia sur la base de prévisions de rentabilité plus réalistes que celles prévues dans le plan de redressement. Plus précisément, dans le scénario selon lequel Alitalia aurait été en mesure d'atteindre la même rentabilité que des compagnies aériennes similaires d'ici à 2021, un investisseur en économie de marché aurait évalué Alitalia à un maximum de [XXX,X] millions d'euros (voir considérant 281). En outre, un créancier en économie de marché aurait considéré que certains passifs, à savoir ceux qui seraient transférés à Alitalia sous administration extraordinaire, devaient être déduits de la valeur d'entreprise.

(326) Sur la base d'autres éléments ex ante, c'est-à-dire l'évaluation présentée aux considérants 303 à 321 sur la base des données ex ante accessibles au public, la Commission a estimé le prix de vente d'Alitalia à un maximum de [XXX] 000000 EUR. Cette évaluation se fonde sur des prévisions de rentabilité plus réalistes que celles du rapport de certification, utilise des méthodes d'évaluation courantes dans le secteur du transport aérien et tient compte des passifs liés aux actifs d'Alitalia.

(327) Cette estimation est de plus confirmée par l'évaluation effectuée dans l'étude Leonardo (voir considérants 284 à 297) et par les offres d'achat de parties d'Alitalia (voir considérants 298 à 302).

(328) Dans l'ensemble, sur la base des éléments ex ante, le prix de vente d'Alitalia en continuité d'exploitation est nettement inférieur à la valeur de 627 000 000 EUR qui aurait été nécessaire pour octroyer le prêt initial conformément au principe de l'investisseur en économie de marché (voir considérant 255).

(329) La Commission observe en outre que les évaluations ex ante et l'étude Leonardo se réfèrent, respectivement, à l'ensemble d'Alitalia avant sa mise sous administration extraordinaire et au plus important lot en vente (à savoir le lot unique). Toutefois, un investisseur privé aurait pu être intéressé par un périmètre d'actifs plus restreint, ce qui aurait entraîné un produit de vente encore plus faible que celui résultant des évaluations de la compagnie dans son ensemble.

(330) Outre les estimations quantitatives du prix de vente d'Alitalia, la Commission fait observer qu'un investisseur en économie de marché aurait vraisemblablement prêté moins de 100 % de la valeur de vente prévue, compte tenu des incertitudes importantes concernant le produit de la vente ou de la réorganisation et le calendrier des procédures respectives. Sur la base des éléments disponibles, l'achèvement de la vente ou de la réorganisation dans les six mois, soit à l'échéance du prêt, aurait été un objectif très ambitieux. Un investisseur en économie de marché aurait tenu compte du fait que, si cet objectif n'avait pas été atteint, le remboursement aurait été retardé, des intérêts supplémentaires se seraient accumulés et un prêt supplémentaire aurait pu s'avérer nécessaire car Alitalia aurait continué à enregistrer des pertes (voir les considérants 218 et suivants). La Commission note que ce dernier scénario s'est effectivement concrétisé lorsque l'Italie a octroyé le deuxième prêt de 300 000 000 EUR, comme expliqué aux sections 1.2 et 2 de la présente décision.

(331) Sur la base des éléments susmentionnés, la Commission conclut que le prêt initial n'était pas conforme aux conditions du marché, étant donné qu'au moment de l'octroi du prêt, le produit attendu de la vente et les liquidités attendues étaient inférieurs à 630 000 000 EUR, c'est-à-dire à la somme du principal et des intérêts. Pour cette raison, la Commission considère également qu'il n'est pas nécessaire d'apprécier si le taux d'intérêt de 10 % est conforme aux conditions du marché, car un créancier en économie de marché n'aurait en aucun cas octroyé le prêt initial. Par conséquent, la Commission conclut que le montant total du prêt initial a conféré un avantage à Alitalia.

(332) Enfin, la Commission note que les conclusions du scénario de vente sont conformes à celles du scénario de restructuration et les confortent. Plus précisément, au cours de la première année du plan d'entreprise, la compagnie enregistre des flux de trésorerie négatifs sur lesquels sont fondées les estimations de la valeur d'entreprise dans le rapport de certification (voir section 4.2.1.3) et dans l'étude Leonardo (voir section 4.2.2.1). Par conséquent, même si les commissaires extraordinaires avaient pu restructurer Alitalia conformément à ces plans d'entreprise, le prêt initial aurait couvert les pertes prévues au cours de la première année de la période de programmation. Dès lors, à la date d'échéance du prêt initial (soit le 5 novembre 2017), Alitalia n'aurait pas disposé de liquidités suffisantes pour rembourser le prêt initial plus les intérêts.

5.1.4.2.3.4.3.5. Éléments de preuve relatifs à la valeur d'Alitalia dans un scénario de liquidation

(333) Parmi les différentes options prises en considération pour faire face à la situation d'Alitalia, en décembre 2016, c'est-à-dire avant l'introduction de la demande d'administration extraordinaire, la direction d'Alitalia avait envisagé la liquidation de la compagnie en dehors de la procédure collective d'insolvabilité, en lieu et place du plan de redressement ([114]). Dans ce scénario, la valeur des actifs aurait été estimée à [moins de 2] 000000000 EUR et la valeur des passifs à [plus de 3] 000000000 EUR, avec une valeur nette résultante d'environ - [1-2] 000000000 EUR. En outre, la direction estimait que l'ajout des passifs éventuels liés aux contrats de crédit-bail et au licenciement des salariés aurait porté le coût de liquidation d'Alitalia à [plus de 4] 000000000 EUR.

(334) L'estimation par la direction d'une valeur des actifs de [1-2] 000000000 EUR décrite comme scénario de liquidation dans le plan de redressement résulte d'une vente fractionnée de chaque actif du bilan d'Alitalia, en supposant un prix spécifique par actif. Par exemple, la flotte en propriété est évaluée à la valeur marchande des actifs amortis à 50 %, avec une baisse supplémentaire de 20 % des coûts d'entretien et de révision. La valeur estimée du parc d'aéronefs en crédit-bail est égale à zéro, à l'instar des immobilisations incorporelles, des participations au capital et des autres actifs spécifiques (par exemple, crédits d'impôt différés, trésorerie restreinte, etc.).

(335) La Commission considère qu'un investisseur privé en économie de marché n'aurait pas octroyé le prêt initial sur la base de la valeur des actifs dans le scénario de liquidation.

(336) Premièrement, la direction d'Alitalia a affirmé que l'évaluation était préliminaire et qu'elle aurait dû être confirmée par une expertise. Deuxièmement, si l'administration extraordinaire gèle les passifs financiers d'une société, on ne peut pas savoir clairement quel montant serait resté sur les [plus de 3] 000000000 EUR de passifs et autres passifs éventuels. Troisièmement, le produit de la vente fractionnée des actifs dans le scénario de liquidation aurait été réalisé progressivement et sur une longue période, compte tenu notamment des droits limités des créanciers à faire valoir leurs créances sur une compagnie placée sous administration extraordinaire (voir considérant 47).

(337) Les autorités italiennes ont également commandé une étude pour estimer la valeur de liquidation d'Alitalia au cours de la procédure d'administration extraordinaire. L'étude aurait dû être divisée en deux parties: une première partie, qui a été achevée et présentée à la Commission, ne présentant que des éléments qualitatifs, et une seconde partie, que la Commission n'a pas reçue, présentant l'évaluation quantitative de la valeur de liquidation. La dernière section de la première partie de l'étude de liquidation compare le produit de la vente d'Alitalia en cas de liquidation et dans une situation de continuité d'exploitation. La comparaison est de nature qualitative, mais elle indique clairement que le produit de la vente d'Alitalia en cas de liquidation aurait été inférieur à celui qui aurait été obtenu en cas de continuité d'exploitation.

(338) En outre, la Commission a examiné si, sur la base des règles régissant l'administration extraordinaire, un investisseur en économie de marché aurait pu exiger l'exécution du paiement, par exemple en demandant la liquidation d'Alitalia. Dans leur lettre du 3 juin 2019, les autorités italiennes ont indiqué que la loi italienne ne donne pas aux créanciers le droit de demander la conversion de l'administration extraordinaire en faillite. En vertu des articles 69 et 70 du décret législatif n° 270/99, la conversion de l'administration extraordinaire en faillite peut être ordonnée par le tribunal compétent à la demande du commissaire extraordinaire ou d'office. Même si ce tribunal peut agir de sa propre initiative, il n'en demeure pas moins que la loi italienne ne prévoit pas la possibilité pour un créancier de demander la liquidation d'Alitalia.

(339) Pour ces raisons, et compte tenu également du fait que le critère de l'investisseur en économie de marché n'est pas rempli lorsqu'on considère le produit attendu de la vente en situation de continuité d'exploitation, la Commission estime que le critère de l'investisseur en économie de marché n'aurait pas non plus été rempli dans l'hypothèse d'une liquidation fractionnée de la compagnie.

([114]) Le scénario de liquidation est présenté dans le document où est décrit le plan de redressement.

5.1.4.2.4. Appréciation du prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR

(340) Sans préjudice de l'appréciation exposée aux considérants 189 à 191, dans la présente section, la Commission appliquera le critère de l'investisseur en économie de marché au deuxième prêt pris individuellement, c'est-à-dire en tant que mesure autonome et indépendante par rapport au prêt initial ([115]). En appliquant le critère de l'investisseur en économie de marché, la Commission reconnaît que, le 16 octobre 2017, c'est-à-dire au moment de l'octroi du deuxième prêt, l'investisseur en économie de marché aurait eu connaissance des faits suivants, en plus des faits connus au moment de l'octroi du prêt initial:

a) les commissaires extraordinaires avaient déjà décidé de vendre Alitalia au lieu de la restructurer;

b) les commissaires extraordinaires avaient reçu des offres pour les parties d'Alitalia en vente (voir section 4.2.2.3), qui n'ont pas été suivies de la vente effective de la compagnie;

c) les commissaires extraordinaires disposaient de l'étude Leonardo et de l'évaluation d'Alitalia qui y figurait (voir section 4.2.2.3);

d) le délai pour la clôture de la procédure de vente, initialement fixé au 5 novembre 2017, date coïncidant avec la date d'échéance du prêt initial, avait été prolongé jusqu'au 30 avril 2018;

e) Alitalia n'avait pas remboursé le prêt initial ni les intérêts courus;

f) le 30 septembre 2017, Alitalia disposait de liquidités de [180-220] 000000 EUR en plus des [300-400] 000000 EUR disponibles du prêt de 600 000 000 EUR.

(341) Conformément à la jurisprudence de l'Union européenne ([116]), l'appréciation de la Commission ne tient pas compte des avantages et des obligations découlant du prêt initial. Le prêt initial constituant une aide, les avantages et obligations correspondants concernent l'État en tant que puissance publique et non en tant qu'investisseur en économie de marché.

(342) La Commission examine donc quelle aurait été la situation financière d'Alitalia en l'absence du prêt initial de 600 000 000 EUR. Dans ce scénario, Alitalia aurait été dans une situation de trésorerie négative de [30-50] 000000 EUR au 30 septembre 2017 ([117]). On peut supposer que la situation de trésorerie d'Alitalia aurait été encore pire le 16 octobre 2017, car la compagnie était déficitaire ([118]). Étant donné qu'une société ne peut fonctionner que si les entrées de trésorerie sont supérieures aux sorties de trésorerie, la Commission considère que, sans le prêt initial, la faillite d'Alitalia constitue un scénario raisonnable.

(343) Étant donné que, sans le prêt, Alitalia aurait fait faillite, elle n'aurait plus été en activité au moment de l'octroi du second prêt et, par conséquent, aucun créancier en économie de marché n'aurait eu à évaluer l'opportunité d'octroyer le second prêt à ce moment-là. La Commission conclut donc que le critère de l'investisseur en économie de marché ne peut pas être appliqué au second prêt pris individuellement et, dans la section suivante, elle appréciera les deux prêts en tant que mesure unique et interconnectée.

5.1.4.2.5. Appréciation globale de l'interaction entre les deux prêts d'État en faveur d'Alitalia

(344) Dans la présente section, la Commission procédera à une appréciation globale de l'interaction entre les deux prêts d'État. Les faits suivants indiquent que les deux prêts d'État sont intrinsèquement liés et qu'ils font donc partie de la même mesure:

a) l'identité de l'entité qui a octroyé les deux prêts d'État (l'État italien);

b) l'absence de comportement proactif de l'État italien, en particulier l'absence d'évaluation économique de la finalité de l'octroi des deux prêts d'État et l'absence de mesures de protection du crédit après qu'Alitalia n'a pas remboursé les deux prêts d'État à l'échéance ni payé les intérêts (par exemple, liquidation);

([115]) Voir, par exemple, l'arrêt du 15 septembre 1998, BP Chemicals/Commission, T-11/95, EU:T:1998:199, et l'arrêt du 15 janvier 2015, France/Commission, T-1/12, EU:T:2015:17.

([116]) Voir, par exemple, l'arrêt du 24 octobre 2013, *Land Burgenland e.a./Commission*, C-214/12 P, C-215/12 P et C-223/12 P, EU:C:2013:682.

([117]) La situation de trésorerie de - [XX] 000000 EUR est obtenue par la soustraction des [XXX] 000000 EUR du prêt initial du total des liquidités au 30 septembre 2017, soit [XXX] 000000 EUR (ce qui correspond à la somme de [XXX] 000000 EUR et des [XXX] 000000 EUR non utilisés du prêt initial).

([118]) À titre de référence ex post, la Commission note qu'Alitalia a de fait perdu [XX] 000000 EUR et [XX] 000000 EUR, respectivement en septembre et octobre 2017.

c) la chronologie des deux prêts d'État en cause, octroyés à moins de six mois d'intervalle;

d) la finalité des deux prêts d'État, qui s'inscrivent dans une stratégie de soutien à Alitalia et de maintien de la compagnie sur le marché jusqu'à la vente de ses actifs, qui visait à assurer le fonctionnement de la société et la protection des emplois par une couverture quasi automatique de ses besoins de liquidités, indépendamment de la probabilité de remboursement. Cette stratégie est également définie dans plusieurs déclarations politiques (voir section 5.1.4.1);

e) la situation financière et de risque d'Alitalia au moment de l'adoption de la décision relative à chacun des prêts d'État ([119]).

(345) L'analyse effectuée par la Commission aux considérants 340 à 343 renforce encore l'argument selon lequel le second prêt est intrinsèquement lié au prêt initial. Il ressort de cette analyse que le critère de l'investisseur privé en économie de marché ne peut pas être appliqué au second prêt pris individuellement, car, en l'absence du prêt initial, un investisseur en économie de marché ne se serait pas trouvé dans la situation de l'État italien. Par conséquent, le second prêt fait partie de la même mesure que le prêt initial, dans la mesure où il n'aurait pas existé sans le premier.

(346) Considérant les deux prêts d'État comme faisant partie de la même mesure, la Commission conclut que, si le prêt initial constitue un avantage pour Alitalia, le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR lui confère également un avantage.

Conclusion sur l'existence d'un avantage

(347) En conclusion, la Commission considère, en premier lieu, que le critère de l'investisseur en économie de marché n'est pas applicable aux deux prêts d'État octroyés à Alitalia. En second lieu, à supposer même que ce critère soit applicable, la Commission considère que le critère de l'investisseur en économie de marché n'est rempli ni en ce qui concerne les deux prêts d'État pris ensemble ni pour les deux prêts d'État pris séparément. Par conséquent, la Commission conclut qu'aucun investisseur en économie de marché n'aurait octroyé le prêt initial et le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR, compte tenu de l'absence de perspectives de remboursement.

(348) La Commission note également que les termes et conditions des deux prêts d'État, tels que la date de remboursement du principal et le paiement des intérêts, ont été constamment reportés, l'objectif principal des autorités italiennes étant de fournir de nouvelles liquidités à Alitalia, quelles qu'en soient les conditions. Par conséquent, la Commission conclut que les deux prêts d'État constituent des subventions octroyées par le gouvernement italien en soutien à la poursuite de l'activité d'Alitalia.

(349) Dans l'ensemble, étant donné que la Commission considère que le critère de l'investisseur en économie de marché n'est pas applicable aux deux prêts d'État et que, même si ce critère était applicable, il ne serait pas rempli puisqu'aucun investisseur en économie de marché n'aurait octroyé de tels prêts à Alitalia, la Commission conclut que l'État italien a conféré à Alitalia un avantage égal au montant nominal des deux prêts, soit 900 000 000 EUR.

5.1.5. *Distorsion de la concurrence et effets sur les échanges entre États membres*

(350) En vertu de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, pour constituer une aide d'État, une mesure doit fausser ou menacer de fausser la concurrence et affecter les échanges intra-UE ([120]).

(351) Une mesure d'aide octroyée par un État est considérée comme faussant ou menaçant de fausser la concurrence si elle est susceptible de mettre son bénéficiaire dans une position concurrentielle plus favorable par rapport aux entreprises qui lui font concurrence. C'est pourquoi il suffit que l'aide lui permette de conserver une position concurrentielle plus forte que celle dans laquelle il se trouverait en l'absence d'aide.

(352) Selon le programme d'administration extraordinaire, le groupe Alitalia est la principale compagnie aérienne italienne. En particulier, Alitalia détenait une part de marché de 12,6 % sur le trafic total de passagers au départ et à destination de l'Italie (32,6 % si l'on considère le trafic sur le seul réseau national) et, au cours des dix premiers mois de 2017, le groupe a transporté environ 18,5 millions de passagers (16,3 millions pour Alitalia et 2,2 millions pour

([119]) Voir, par exemple, l'arrêt du 15 septembre 1998, BP Chemicals/Commission, T-11/95, EU:T:1998:199, points 170 et 171, et l'arrêt du 19 mars 2013, Bouygues et Bouygues Télécom/Commission e.a., C-399/10 P et C-401/10 P, EU:C:2013:175, points 103 et 104.

([120]) Arrêt du 30 avril 1998, Het Vlaamse Gewest/Commission, T-214/95, EU:T:1998:77.

CityLiner), dont 55 % sur des liaisons nationales, 32 % sur des liaisons internationales et 13 % sur des liaisons intercontinentales. Au cours des dix premiers mois de 2017, Alitalia a assuré des liaisons aériennes avec 94 destinations, dont 26 en Italie et 68 dans le reste du monde, avec un total de plus de 4 200 vols par semaine. Selon le rapport trimestriel des commissaires extraordinaires publié en septembre 2018 ([121]), le marché italien du transport aérien de passagers se caractérise, entre autres, par une forte pénétration des transporteurs *low cost* sur le marché national (la plus élevée d'Europe) et intraeuropéen.

(353) La Commission considère donc que les deux prêts d'État affectent les échanges entre États membres, dans la mesure où ils concernent Alitalia, une entreprise dont l'activité de transport affecte directement les échanges, par sa nature, et concerne plusieurs États membres, comme expliqué ci-dessus. Ils faussent ou menacent de fausser la concurrence sur le marché intérieur, car ils ne concernent qu'une seule compagnie, qui est en concurrence avec d'autres compagnies aériennes sur le réseau européen.

Conclusion sur l'existence de l'aide

(354) Pour ces raisons, la Commission conclut que les deux prêts d'État constituent une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE et apprécie donc leur légalité et leur compatibilité avec le marché intérieur. Le bénéficiaire direct de l'aide est Alitalia et la partie du groupe Alitalia qui constitue une unité économique aux fins de l'application des règles en matière d'aides d'État. Cette unité économique est alors considérée comme l'entreprise en cause bénéficiant de la mesure d'aide. Pour déterminer si plusieurs entités constituent une unité économique, les juridictions de l'Union cherchent à savoir s'il existe une participation de contrôle ou des liens organiques, économiques ou fonctionnels.

5.2. **Légalité de l'aide**

(355) La Commission note que les deux prêts d'État ont été octroyés à Alitalia avant d'être notifiés à la Commission. Par conséquent, les deux prêts d'État ont été octroyés en violation de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE et de l'obligation de s'abstenir de mettre l'aide à exécution.

(356) Par conséquent, ayant établi que les deux prêts d'État constituent une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, la Commission conclut qu'ils constituent une aide d'État illégale.

6. **COMPATIBILITÉ DE L'AIDE**

(357) Dès lors que les deux prêts d'État constituent une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, la Commission doit examiner si cette aide peut être déclarée compatible avec le marché intérieur.

(358) Une aide d'État est réputée compatible avec le marché intérieur si elle relève de l'une des catégories énoncées à l'article 107, paragraphe 2, du traité, et elle peut être considérée comme compatible avec le marché intérieur si la Commission conclut qu'elle relève de l'une des catégories énoncées à l'article 107, paragraphe 3, du traité.

(359) Toutefois, la charge de la preuve de la compatibilité d'une aide d'État avec le marché intérieur pèse sur l'État membre qui l'octroie ([122]).

6.1. **Appréciation au titre de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, et en particulier des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration**

6.1.1. *Admissibilité au titre de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE et des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration*

(360) Selon l'Italie, Alitalia étant une entreprise en difficulté, si les deux prêts d'État devaient être considérés comme des aides d'État, ils devraient être considérés comme des aides au sauvetage au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, et seraient compatibles avec le marché intérieur au sens desdites lignes directrices. Les lignes directrices définissent les règles et conditions à prendre en compte aux fins de l'appréciation de la compatibilité des aides au sauvetage et à la restructuration en vertu de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE.

([121]) http://www.amministrazionestraordinariaalitaliasai.com/pdf/alitalia/doc-3-relazione-az-trim–1-luglio–30-settembre-2018-omissis.pdf

([122]) Arrêt du Tribunal du 12 septembre 2007, Olympiaki Aeroporia Ypiresies AE/Commission, T-68/03, EU:T:2007:253, point 34.

(361) En vertu de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, la Commission peut considérer comme compatibles avec le marché intérieur les aides d'État destinées à faciliter le développement de certaines activités économiques dans l'Union européenne, quand elles n'altèrent pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun.

(362) En l'espèce, la Commission a apprécié la compatibilité de la mesure au regard de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, et en particulier des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

(363) La Commission considère qu'Alitalia remplit les critères pour être considérée comme une entreprise en difficulté au sens du point 20, sous c), des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, puisqu'elle a été déclarée insolvable à l'époque des faits (voir considérant 41). Par conséquent, pour apprécier la compatibilité de l'aide, la Commission ne peut que la considérer comme une aide au sauvetage et à la restructuration sur la base des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

(364) Deux types d'aides définis dans les lignes directrices sont pertinents en l'espèce, à savoir les aides au sauvetage et les aides à la restructuration.

(365) Conformément au point 26 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, les aides au sauvetage sont par nature urgentes et transitoires. Elles ont pour principal objectif de permettre le maintien à flot de l'entreprise en difficulté pendant le temps nécessaire à l'élaboration d'un plan de restructuration ou de liquidation.

(366) Conformément au point 27 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, les aides à la restructuration impliquent souvent une assistance plus longue et servent à rétablir la viabilité à long terme du bénéficiaire en se fondant sur un plan de restructuration réaliste, cohérent et de grande envergure, mais elles doivent en même temps s'appuyer sur une contribution propre et une répartition des charges adéquates et limiter les distorsions de concurrence potentielles.

(367) Les autorités italiennes ont soutenu que les deux prêts d'État, s'ils constituaient une aide d'État, pourraient constituer une aide au sauvetage, mais elles n'ont pas soutenu qu'ils pourraient constituer une aide à la restructuration. En outre, l'Italie n'a fourni aucun élément démontrant que ces prêts remplissent les critères des aides à la restructuration prévus par les lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

(368) Pour être considérées comme compatibles avec les lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, les aides au sauvetage ou à la restructuration doivent remplir plusieurs critères cumulatifs énoncés à la section 3 des lignes directrices.

6.1.2. *Compatibilité de l'aide au sauvetage*

(369) En ce qui concerne les aides au sauvetage, dans la décision d'ouvrir la procédure, la Commission est parvenue à la conclusion provisoire que les deux prêts d'État n'étaient pas compatibles, car ils ne remplissaient pas trois critères énoncés dans les lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration: i) caractère approprié [point 38, sous c), et point 55, sous d)]; ii) proportionnalité [point 38, sous e)]; iii) effets sur la concurrence et les échanges [point 38, sous f)].

(370) En ce qui concerne le caractère approprié, la Commission a constaté, dans la décision d'ouvrir la procédure, que le prêt initial n'avait pas été remboursé dans les six mois suivant le versement de la première tranche à Alitalia, soit avant le 4 novembre 2017, que le délai de remboursement avait été prolongé de plus d'un an et qu'un prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR avait été octroyé.

(371) La Commission note que le critère du caractère approprié, selon lequel les deux prêts d'État peuvent être qualifiés d'aides au sauvetage, n'a pas été respecté, étant donné que les deux prêts ne remplissent pas les conditions énoncées au point 55 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration: a) les deux prêts d'État n'ont pas été remboursés dans les six mois suivant leur octroi; b) il n'y a pas eu de plan de restructuration au sens de la section 3.1.2 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration; c) il n'y a pas eu de plan de liquidation au sens du point 55, sous d), iii), des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Plus précisément:

a) à la date d'adoption de la présente décision, ni le prêt initial octroyé le 2 mai 2017 ni le prêt supplémentaire de 300 000 000 EUR octroyé le 16 octobre 2017 n'ont été remboursés;

b) les autorités italiennes n'ont formellement présenté à la Commission aucun plan de restructuration visant à rétablir la viabilité à long terme d'Alitalia, comme le prévoit le point 55, sous d), ii), des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration; et

c) les autorités italiennes n'ont formellement présenté à la Commission aucun plan de liquidation d'Alitalia dans un délai raisonnable (plan de liquidation), comme le prévoit le point 55, sous d), iii), des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. À cet égard, le programme d'administration extraordinaire ne constitue pas un plan de liquidation, en raison de son calendrier et de la large marge d'appréciation laissée au soumissionnaire dans le choix du périmètre des actifs à acquérir.

(372) Les critères de l'aide au sauvetage étant cumulatifs, la Commission conclut, sans avoir à examiner les autres critères, que les deux prêts d'État ne peuvent pas être considérés comme des aides au sauvetage au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Par conséquent, les deux prêts d'État ne peuvent pas être considérés comme compatibles avec le marché intérieur en vertu des règles en matière d'aides au sauvetage énoncées dans ces lignes directrices.

6.1.3. *Compatibilité de l'aide à la restructuration*

(373) En ce qui concerne les aides à la restructuration, comme indiqué au considérant 371, point b), les autorités italiennes n'ont pas présenté à la Commission de plan de restructuration visant à rétablir la viabilité à long terme, ni de plan de liquidation pour la vente des actifs d'Alitalia et la liquidation ultérieure de l'entreprise dans un délai raisonnable, comme prévu au point 55, sous d), ii) et iii), des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

(374) Néanmoins, la Commission a examiné s'il y avait, parmi les documents présentés par l'Italie, un document susceptible de constituer un plan de restructuration. Le seul document qui pourrait être qualifié de tel est le programme d'administration extraordinaire (voir considérant 43).

(375) L'Italie a déclaré que la réglementation en matière d'administration extraordinaire n'impose pas aux commissaires extraordinaires d'élaborer un plan de restructuration, bien qu'un plan d'entreprise puisse être élaboré par l'acquéreur d'Alitalia à l'issue du processus de vente.

(376) La Commission considère que le programme d'administration extraordinaire ne peut pas être considéré comme un plan de restructuration réaliste, cohérent et de grande envergure pour rétablir la viabilité à long terme d'Alitalia au sens de la section 3.1.2 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, mais seulement comme un programme visant à maintenir Alitalia à flot jusqu'à l'achèvement de la vente de ses actifs. Le programme ne prévoit aucune réorganisation ou rationalisation des actifs d'Alitalia, pas plus qu'il n'établit de trajectoire pour rétablir la viabilité de la compagnie et la rendre compétitive.

(377) Le programme lui-même se concentre uniquement sur le maintien des activités productives d'Alitalia par la poursuite de ses activités d'entreprise en vue de l'achèvement du processus de vente ([123]). Compte tenu du fait que la procédure d'administration extraordinaire était dans sa phase initiale et du cadre macroéconomique global dans lequel s'inscrivait le programme ([124]), celui-ci ne contient pas non plus de projections (définitives et quantitatives) pour l'apurement des dettes d'Alitalia sur la base des résultats attendus de la procédure d'administration extraordinaire.

(378) En ce qui concerne la proportionnalité de l'aide à la restructuration, telle que définie au point 61 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, le montant et l'intensité de l'aide à la restructuration doivent être limités au strict minimum nécessaire pour permettre la réalisation de la restructuration en fonction des disponibilités financières du bénéficiaire, de ses actionnaires ou du groupe auquel il appartient. Il convient notamment d'assurer une contribution propre aux coûts de la restructuration et une répartition des charges suffisantes.

(379) L'Italie n'a fourni aucun élément prouvant qu'un investisseur ou un groupe d'investisseurs aurait de nouveau fourni une éventuelle contribution propre, qui aurait dû correspondre au montant de l'aide (au moins au montant du principal des deux prêts d'État), comme prévu à la section 3.5.2.1 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

(380) Enfin, conformément au point 76 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, lorsqu'une aide à la restructuration est octroyée, il convient de prendre des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence afin de réduire au minimum les effets défavorables sur les conditions des échanges et de faire en sorte que les effets positifs l'emportent sur les conséquences défavorables.

([123]) Voir page 6 du programme d'administration extraordinaire.
([124]) Voir page 145 du programme d'administration extraordinaire.

(381) Les autorités italiennes n'ont présenté aucune mesure visant à éviter des distorsions de concurrence indues (mesures compensatoires), telles que la réduction de la capacité disponible des sièges au kilomètre ou la réduction des créneaux, comme le prévoit la section 3.6.2 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

(382) Les critères de l'aide à la restructuration étant cumulatifs, la Commission conclut, sans avoir à examiner les autres critères, que les deux prêts d'État ne peuvent pas être considérés comme des aides à la restructuration au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, compte tenu de l'absence d'éléments prouvant que:

a) parmi les documents présentés par l'Italie figure un document pouvant être considéré comme un plan de restructuration visant à rétablir la viabilité à long terme d'Alitalia, comme le prévoit la section 3.1.2 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration;

b) un investisseur est disposé à apporter une contribution propre, comme le prévoit la section 3.5.2.1 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration;

c) des mesures compensatoires seront appliquées au sens de la section 3.6.2 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

(383) En résumé, la Commission conclut que les deux prêts d'État ne peuvent pas être considérés comme des aides au sauvetage et à la restructuration compatibles. L'Italie n'ayant présenté aucun élément relatif à d'autres motifs de compatibilité, la Commission conclut que les deux prêts d'État ne sont pas compatibles avec le marché intérieur.

7. **CONCLUSIONS**

(384) La Commission considère que la mesure d'aide octroyée à Alitalia, consistant en un prêt de 600 000 000 EUR et en un prêt de 300 000 000 EUR, constitue une aide incompatible. L'Italie a illégalement mis à exécution l'aide en cause, en violation de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE.

8. **RÉCUPÉRATION**

(385) Conformément à la jurisprudence constante de l'Union, l'article 16, paragraphe 1, du règlement (UE) 2015/1589 dispose que «*[e]n cas de décision négative concernant une aide illégale, la Commission décide que l'État membre concerné prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer l'aide auprès de son bénéficiaire*».

(386) Dès lors, étant donné que les deux prêts d'État ont été mis à exécution en violation de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE et doivent être considérés comme une aide illégale et incompatible, ils devront être récupérés afin de rétablir la situation qui existait sur le marché intérieur avant leur octroi. La récupération devrait couvrir la période comprise entre la date à laquelle l'aide est mise à la disposition du bénéficiaire et sa récupération effective. Les sommes à récupérer devraient comprendre les intérêts jusqu'à leur récupération effective.

(387) Comme indiqué au considérant 349, le montant total des deux prêts d'État remplit les critères pour être considéré comme un avantage conféré par l'Italie à Alitalia. Par conséquent, le montant de l'aide peut déjà être chiffré à ce stade à 900 000 000 EUR. L'Italie devra calculer les intérêts de récupération courus à compter de la date du versement de l'aide à Alitalia jusqu'au remboursement intégral du principal. Il convient de calculer les intérêts sur une base composée, conformément au chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ([125]).

(388) L'obligation de rembourser l'aide et les intérêts de récupération applicables, calculés selon la méthode décrite au considérant 387, naît indépendamment de tout intérêt supplémentaire que l'Italie pourrait exiger d'Alitalia en vertu du droit national ou de contrats conclus entre Alitalia et l'Italie. Toutefois, l'Italie ne peut invoquer aucune clause ou disposition de sa législation nationale ou des contrats conclus avec le bénéficiaire pour retarder la récupération au-delà de quatre mois après la notification de la présente décision ou pour réduire le montant à récupérer, qui doit inclure le principal de 900 000 000 EUR plus les intérêts de récupération applicables.

([125]) Règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission du 21 avril 2004 concernant la mise en œuvre du règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil portant modalités d'application de l'article 93 du traité CE (JO L 140 du 30.4.2004, p. 1).

(389) Enfin, la Commission note qu'Alitalia (bénéficiaire direct de l'aide en capital, telle qu'elle a été constatée) peut former une unité économique avec d'autres sociétés du groupe Alitalia en raison du contrôle potentiel exercé par Alitalia, aux fins de l'application des règles en matière d'aides d'État (voir considérant 354). La Commission estime que l'Italie devrait d'abord récupérer l'aide illégale et incompatible octroyée au groupe Alitalia auprès d'Alitalia. S'il n'est pas possible de récupérer la totalité de l'aide auprès d'Alitalia, l'Italie doit récupérer les éventuels montants restants auprès d'autres entités juridiques distinctes faisant partie du groupe Alitalia et formant une seule unité économique avec Alitalia, de manière à garantir que l'avantage conféré soit éliminé et que la situation préexistante sur le marché soit rétablie par voie de récupération,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Le prêt de 600 000 000 EUR et le prêt de 300 000 000 EUR octroyés par l'Italie respectivement le 2 mai 2017 et le 16 octobre 2017 en faveur d'Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A. sous administration extraordinaire constituent une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. L'Italie a illégalement mis à exécution cette aide d'État en violation de l'article 108, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Article 2

L'aide d'État sous forme de prêts d'un montant de 600 000 000 EUR et de 300 000 000 EUR octroyés respectivement le 2 mai 2017 et le 16 octobre 2017 en faveur d'Alitalia — Società Aerea Italiana S.p.A. sous administration extraordinaire est incompatible avec le marché intérieur.

Article 3

1. L'Italie récupère l'aide incompatible visée à l'article 1er, paragraphe 2, auprès du bénéficiaire.

2. Les sommes à récupérer produisent des intérêts à partir de la date à laquelle l'aide a été mise à la disposition du bénéficiaire, jusqu'à sa récupération effective.

3. Les intérêts visés au paragraphe 2 sont calculés sur une base composée conformément au chapitre V du règlement (CE) no 794/2004 de la Commission.

Article 4

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

2. L'Italie veille à ce que la présente décision soit exécutée dans les quatre mois suivant la date de sa notification.

Article 5

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

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

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

c) les documents confirmant qu'il a été ordonné au bénéficiaire de rembourser l'aide.

2. L'Italie tient la Commission informée de l'avancement des mesures nationales adoptées afin de mettre en œuvre la présente décision jusqu'à la récupération complète de l'aide octroyée dans le cadre du régime visé à l'article 1er, paragraphe 2. Elle transmet immédiatement, sur simple demande de la Commission, les informations relatives aux mesures déjà adoptées et prévues pour se conformer à la présente décision. Elle fournit aussi des informations détaillées concernant les montants de l'aide et des intérêts déjà récupérés auprès des bénéficiaires.

Article 6

La République italienne est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 10 septembre 2021.

Par la Commission
Margrethe VESTAGER
Membre de la Commission