DÉCISION (UE) 2020/1814 DE LA COMMISSION

du 28 juin 2019

relative à l'aide d'État SA.33846 — (2015/C) (ex 2014/NN) (ex 2011/CP) mise en œuvre par la Finlande en faveur d'Helsingin Bussiliikenne Oy

[notifiée sous le numéro C(2019) 3152]

(Les textes en langues finnoise et suédoise sont les seuls 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),

vu la décision de la Commission d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne ([1]),

après avoir invité les parties intéressées à présenter leurs observations conformément aux dispositions précitées ([2]), et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

1. PROCÉDURE

(1) Le 31 octobre 2011, la Commission a été saisie d'une plainte déposée par Nobina Sverige AB et Nobina Finland Oy alléguant que la Finlande avait octroyé une aide illégale à Helsingin Bussiliikenne Oy («HelB»). Le 15 novembre 2011, Nobina AB – la société mère de Nobina Sverige AB et de Nobina Finland Oy – s'est jointe à la plainte. Nobina Sverige AB, Nobina Finland Oy et Nobina AB sont dénommées conjointement ci-après les «plaignants». Les 12 décembre 2011, 27 février 2012, 4 avril 2012, 21 juin 2012 et 4 septembre 2012, les plaignants ont fourni des informations supplémentaires.

(2) La plainte ainsi que la demande de renseignements de la Commission rédigée en anglais ont été transmises à la Finlande le 22 novembre 2011 afin que celle-ci formule des observations. La traduction finnoise de la plainte a été envoyée à la Finlande le 1er février 2012. Les observations de la Finlande, ainsi que les informations supplémentaires, ont été communiquées par lettre le 28 février 2012.

(3) Les observations de la Finlande concernant la plainte ont été transmises aux plaignants par lettre le 31 mai 2012. Les observations des plaignants ont été fournies le 27 juillet 2012. La Finlande a fourni des informations supplémentaires le 28 septembre 2012.

(4) Par lettre du 31 octobre 2012, la Commission a transmis à la Finlande les observations des plaignants reçues le 27 juillet 2012 et a demandé des informations supplémentaires. La Finlande a fourni les informations demandées le 3 janvier 2013 et les 7 et 12 février 2013. La Finlande a également fourni des informations supplémentaires par courrier électronique le 16 mai 2013.

(5) Une réunion avec les autorités finlandaises s'est tenue le 17 mai 2013, au terme de laquelle la Commission a demandé des informations supplémentaires par courrier électronique le 24 mai 2013. La Finlande a fourni les informations demandées le 31 mai 2013 et les 3, 7 et 10 juin 2013.

(6) La Commission a demandé des informations supplémentaires par courrier électronique le 24 octobre 2013 et par lettre le 6 novembre 2013. La Finlande y a répondu le 8 novembre 2013 et le 31 janvier 2014 respectivement.

([1]) Décision de la Commission C(2015) 80 final du 16 janvier 2015 (JO C 116 du 10.4.2015, p. 22).
([2]) Voir la note de bas de page 1.

(7) La Commission a demandé des informations supplémentaires par courrier électronique le 27 février 2014 et le 3 avril 2014. La Finlande y a répondu par courrier électronique le 5 mars 2014 et le 11 avril 2014 respectivement.

(8) Les services de la Commission ont rencontré les plaignants et leurs représentants légaux le 29 janvier 2014 et le 14 octobre 2014.

(9) Par lettre du 16 janvier 2015, la Commission a fait savoir à la Finlande qu'elle avait décidé d'engager la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne («TFUE») au sujet de l'aide alléguée (la «décision d'ouvrir la procédure»).

(10) La décision d'ouvrir la procédure a été publiée au *Journal officiel de l'Union européenne* ([3]). La Commission a invité les parties intéressées à présenter leurs observations sur les mesures recensées dans la décision d'ouvrir la procédure.

(11) La Finlande a présenté des observations sur la décision d'ouvrir la procédure le 18 mars 2015, le 18 juin 2015 et le 6 novembre 2015.

(12) La Commission a reçu les observations des plaignants le 8 mai 2015 et les a transmises à la Finlande le 20 mai 2015, lui laissant la possibilité de réagir. La Finlande a répondu aux observations des plaignants par lettre le 12 août 2015 et le 10 septembre 2015.

(13) La Commission a demandé des informations supplémentaires à la Finlande le 27 mai 2016, le 15 septembre 2016, le 13 octobre 2016 et le 21 décembre 2016. La Finlande a répondu le 23 juin 2016, le 2 septembre 2016, le 24 octobre 2016, le 26 octobre 2016, le 8 décembre 2016 et le 13 janvier 2017.

(14) Le 16 février 2017, la Commission a rencontré les plaignants et leurs représentants légaux.

(15) La Commission a demandé un complément d'information à la Finlande le 31 octobre 2017 et le 21 décembre 2017. La Finlande a répondu le 9 novembre 2017 et le 16 février 2018.

(16) Le 19 mars 2018, la Commission a rencontré les autorités finlandaises. La Finlande a présenté des observations supplémentaires le 10 avril 2018.

2. **CONTEXTE**

2.1. **Les plaignants**

(17) Nobina AB est la première entreprise de transport public par autobus de la région nordique et l'une des dix premières d'Europe. Elle est active dans les segments du trafic régional et interrégional. En 2015/2016, sa part de marché dans le segment du trafic régional dans la région nordique était de 16 % (sur la base du nombre d'autobus) et elle avait transporté 377 millions de passagers environ. Toujours en 2015/2016, Nobina AB avait réalisé un bénéfice après impôt de quelque 4 millions de couronnes suédoises (SEK) (soit 0,4 million d'EUR environ).

(18) Le marché principal de Nobina AB est la Suède, où elle exerce ses activités sous la dénomination de Nobina Sverige AB. En 2015/2016, les ventes réalisées par Nobina AB en Suède représentaient environ 71 % de ses ventes totales et sa part de marché dans le pays était de 30 % (mesurée sur la base du nombre d'autobus). Au cours de la même période, les ventes réalisées par Nobina AB en Finlande, où elle exerce ses activités sous la dénomination de Nobina Finland Oy, représentaient environ 11 % de ses ventes totales et sa part de marché y était de 19,1 % (calculée sur la base de la valeur des services).

2.2. **Le bénéficiaire**

(19) HelB a vu le jour le 1er janvier 2005 à la suite de l'acquisition des actifs et des passifs d'HKL Bussiliikenne – une entité commerciale distincte de la ville d'Helsinki (la «ville») – par Suomen Turistiauto Oy («STA»), la société de transport appartenant à la ville, qui l'a alors renommée HelB. HelB exploitait des lignes d'autobus dans la région d'Helsinki et proposait des services de transport par affrètement et de location d'autobus. Lors de la décision d'ouvrir la procédure, elle disposait d'un parc de quelque 380 autobus.

(20) HKL Bussiliikenne a vu le jour en 1995 en tant qu'entreprise issue du département des services de transport de la ville. Les principaux chiffres concernant la situation financière de HKL Bussiliikenne avant son acquisition par STA figurent dans le tableau 1 ci-dessous.

([3]) Voir la note de bas de page nº 1.

Tableau 1

Chiffres clés d'HKL Bussiliikenne (en milliers d'EUR)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires net	49 490	49 612	51 936	53 759	58 129	62 863
Bénéfice d'exploitation	1 724	512	-917	- 1 095	-35	447
Résultat avant crédits et impôts	-374	- 1 533	- 3 036	- 3 144	- 1 738	- 1 086

Source: états financiers de HKL Bussiliikenne

(21) STA était une société privée à responsabilité limitée détenue par la ville et proposant des services de transport. Les principaux chiffres concernant la situation financière de STA avant son acquisition d'HKL Bussiliikenne et le changement de nom en HelB figurent dans le tableau 2 ci-dessous.

Tableau 2

Chiffres clés de STA (en milliers d'EUR)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires net	29 460	32 187	34 069	29 921	29 511	25 674
Bénéfice d'exploitation	-777	-624	- 1 139	- 2 334	- 2 892	- 2 546
Résultat avant crédits et impôts	- 1 109	- 1 085	- 1 638	- 2 366	- 3 220	- 2 833

Source: états financiers de STA

(22) HelB était détenue à 100 % par la ville jusqu'en décembre 2015. Les principaux chiffres concernant la situation financière d'HelB entre 2005 et 2014 figurent dans le tableau 3 ci-dessous.

Tableau 3

Chiffres clés d'HelB (en milliers d'EUR)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires net	85 134	88 169	90 194	91 913	98 164	93 641	91 506	99 407	89 943	80 696
Bénéfice d'exploitation	- 2 214	- 1 590	- 2 399	- 8 470	- 4 319	- 3 621	- 6 136	- 1 941	- 1 511	- 4 498
Résultat avant crédits et impôts	- 2 842	- 2 321	- 2 231	- 7 505	- 3 768	- 3 308	- 6 123	- 1 845	111	- 7 031

Source: états financiers d'HelB

(23) Le 14 décembre 2015, Helb a été vendue ([4]) à une compagnie privée d'autobus, Viikin Linja Oy (l'«acquéreur»). Ce concurrent des plaignants est le plus important exploitant d'autobus en Finlande et appartient au groupe Koiviston Auto («KAG»). En 2016, la part de marché estimée de KAG en Finlande était de 21,9 % (calculée sur la base de la valeur des services) et ses bénéfices après impôt s'élevaient à 3,8 millions d'EUR.

([4]) Pour plus d'informations sur la transaction, voir les considérants 45 à 49.

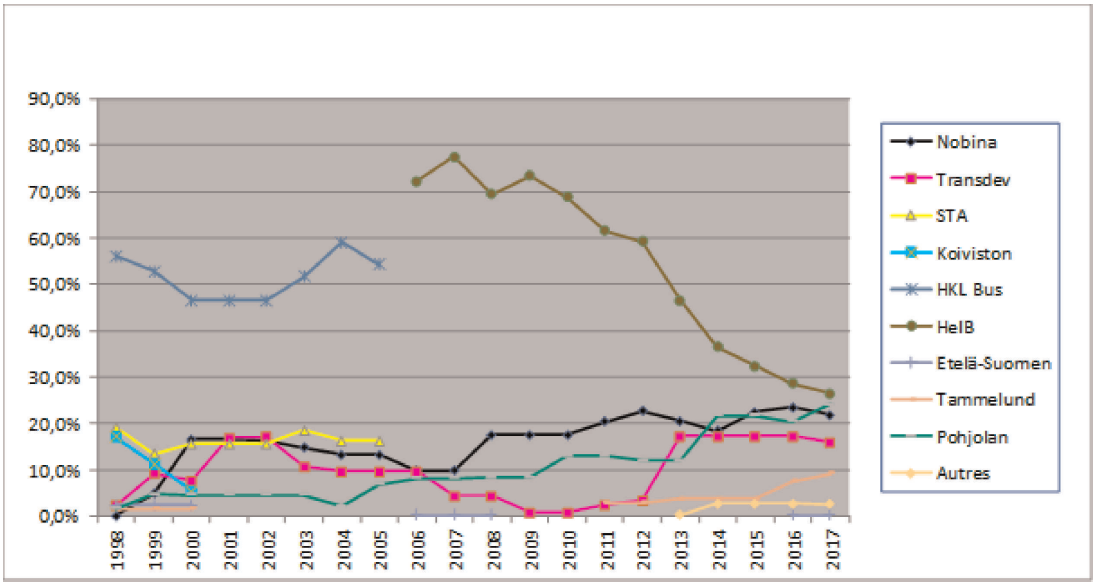
2.3. **Marché du transport local dans la région d'Helsinki**

(24) Les services de transport local par autobus à Helsinki ont fait l'objet d'un appel d'offres pour la première fois en 1998 ([5]). La planification des transports publics et l'acquisition de services de transports publics dans la zone métropolitaine d'Helsinki, y compris la ville, relèvent de l'autorité des transports régionaux d'Helsinki.

(25) Plusieurs sociétés sont présentes dans la région d'Helsinki outre HelB, notamment Nobina Finland Oy et Veolia Transport Finland Oy. Les pourcentages estimés des parts de marché annuelles des compagnies d'autobus présentes sur le marché du transport local à Helsinki figurent dans le graphique ci-dessous.

Tableau 4

Parts du marché du trafic local à Helsinki par compagnie en % (ligne/km) au 1er janvier de chaque année



Source: Nobina

3. **DESCRIPTION DES MESURES**

3.1. **Le crédit d'équipement de 2002**

(26) Le 6 mai 2002, la ville a accordé à HKL Bussiliikenne un crédit d'équipement de 14,5 millions d'EUR destiné à financer l'acquisition de matériel de transport par autobus. Le crédit a été versé comme suit: 13 millions d'EUR le 24 mai 2002, 1 million d'EUR le 31 août 2002 et 0,5 million d'EUR le 30 septembre 2002. Le crédit avait une durée de 12 ans et un délai de grâce de deux ans. Le taux d'intérêt était le taux Euribor 12 mois assorti d'une marge de 0,05 %. La ville pouvait revoir le taux d'intérêt tous les cinq ans à compter du premier décaissement du crédit, à savoir le 24 mai 2007 et le 24 mai 2012. L'intérêt était dû le 31 décembre de chaque année, à partir de 2002, et le principal devait être remboursé annuellement en 12 tranches égales à partir du 31 décembre 2004. Le crédit n'était assorti d'aucune garantie.

(27) Le 1er janvier 2005, HelB a repris le crédit d'équipement aux mêmes conditions que celles auxquelles il avait été accordé à HKL Bussiliikenne, à la seule exception qu'aucune tranche ne devait être remboursée au cours des années 2005 et 2006.

(28) Le 1er octobre 2007, la ville a décidé de prolonger le remboursement du crédit d'équipement jusqu'au 31 décembre 2023 (soit une prolongation de huit ans par rapport au calendrier initial).

(29) HelB a remboursé les intérêts plus 3,8 millions d'EUR du principal du crédit d'équipement. Le 13 janvier 2016, la ville a dispensé HelB ([6]) de l'obligation de rembourser le montant restant du principal du crédit, à savoir 10,7 millions d'EUR. Cette décision est survenue après la vente des activités d'HelB et de sa dénomination commerciale «Helsingin Bussiliikenne» à Viikin Linja Oy [voir considérants 45 à 49].

([5]) Le trafic régional par autobus a été ouvert pour la première fois à la concurrence dans la région d'Helsinki (y compris Espoo et Vantaa) en 1994. Le marché du transport local par autobus couvre exclusivement Helsinki et non Espoo et Vantaa.

([6]) À cette époque, HelB avait déjà été renommée Helsingin kaupungin Linja — autoiminta Oy [voir considérant 47].

3.2. **Le crédit d'exploitation de 2005**

(30) Le 1er janvier 2005, au moment de sa création, HelB a repris les passifs suivants de HKL Bussiliikenne et de STA:

a) «un crédit de démarrage» accordé par la ville en 1994 d'un montant de 16,3 millions d'EUR, dont 12,3 millions d'EUR constituent des encours dans le bilan de HKL Bussiliikenne au 31 décembre 2004 (les principales conditions du «crédit de démarrage» étaient les suivantes: taux d'intérêt de 9 %, durée de 25 ans et pas de garantie);

b) un passif de STA provenant d'un investissement préalable en capital effectué par la ville dans HKL Bussiliikenne, dont il restait 3,6 millions d'EUR au 31 décembre 2004.

La ville a décidé de refinancer ces passifs en les convertissant en un crédit d'exploitation d'un montant total de 15 893 700,37 EUR (le 31 décembre 2004, elle a converti le «crédit de démarrage» non remboursé de 12 255 223,50 EUR et, le 18 avril 2006, elle a converti le passif de STA de 3 638 476,87 EUR).

(31) Le taux d'intérêt du crédit d'exploitation était de 6 %. Ce crédit n'était remboursable que si et dans la mesure où le capital social et d'autres éléments non distribuables du bilan étaient entièrement couverts. En d'autres termes, tant qu'au cours d'un exercice donné, l'entreprise enregistrait des pertes ou ne dégageait pas de bénéfices qui, combinés au montant des crédits d'exploitation, dépasseraient ses pertes accumulées, le crédit d'exploitation ne devait pas être remboursé. Les intérêts non payés ont été capitalisés. Le crédit était subordonné à toutes les autres dettes, n'était assorti d'aucune garantie et avait une durée illimitée.

(32) Le crédit d'exploitation n'a pas été remboursé (ni le principal ni les intérêts). Après l'ouverture de la procédure formelle d'examen, le 11 décembre 2015, la ville l'a converti en fonds propres d'HelB.

3.3. **Le crédit d'exploitation de 2011**

(33) Le 31 janvier 2011, la ville a accordé à HelB un second crédit d'exploitation d'un montant de 5,8 millions d'EUR aux mêmes conditions que le crédit d'exploitation de 2005. En particulier, le crédit d'exploitation de 2011 n'était également remboursable que si HelB générait des bénéfices suffisants, il était subordonné, n'était assorti d'aucune garantie et avait une durée illimitée. Le crédit servait à garantir la liquidité d'HelB.

(34) Le crédit d'exploitation de 2011 n'a pas été remboursé et après l'ouverture de la procédure formelle d'examen, le 11 décembre 2015, la ville l'a converti en fonds propres d'HelB.

3.4. **Le crédit d'exploitation de 2012**

(35) Le 23 mai 2012, la ville a accordé à HelB le troisième crédit d'exploitation, d'un montant de 8 millions d'EUR, aux mêmes conditions que les crédits d'exploitation de 2005 et de 2011.

(36) Le crédit d'exploitation de 2012 n'a pas non plus été remboursé et après l'ouverture de la procédure formelle d'examen, le 11 décembre 2015, la ville l'a converti en fonds propres d'HelB.

3.5. **Autres mesures**

(37) La présente décision n'examinera pas la conversion en fonds propres des crédits d'exploitation de 2005, 2011 et 2012, qui a eu lieu après l'ouverture de la procédure formelle d'examen. La présente décision est sans préjudice de l'appréciation de ces mesures ultérieures.

(38) La présente décision ne portera pas sur les mesures concernant le dépôt de Ruskeasuo (le «dépôt»), le dépôt d'autobus situé dans la zone métropolitaine d'Helsinki. Ces mesures ont été décrites aux considérants 38 à 46 de la décision d'ouvrir la procédure. La Commission a décidé de maintenir la procédure ouverte pour ces mesures.

4. **DÉCISION DE LA COMMISSION D'OUVRIR LA PROCÉDURE FORMELLE D'EXAMEN**

(39) Dans la décision d'ouvrir la procédure, la Commission a exprimé des doutes quant à la conformité du taux d'intérêt sur le crédit d'équipement de 2002 avec le marché, étant donné qu'il reflétait le taux d'intérêt que la ville elle-même avait obtenu pour son crédit sur le marché, sans tenir compte de difficultés financières du bénéficiaire.

(40) La Commission a estimé qu'un investisseur privé rationnel aurait procédé à une analyse de la solvabilité d'HKL Bussiliikenne avant de lui accorder un crédit afin de s'assurer de la capacité de remboursement de l'entreprise. En outre, la Commission a considéré que, même si HKL Bussiliikenne était une entité commerciale de la ville à l'époque, son activité consistait néanmoins à fournir des services de transport sur le marché et il y avait lieu de la considérer comme un opérateur économique, et non comme une simple extension de l'administration publique. Par conséquent, l'octroi du crédit d'équipement de 2002 ne saurait être considéré comme un accord purement interne. En outre, de l'avis de la Commission, l'absence de garanties ne semblait pas être dûment prise en compte dans le taux d'intérêt appliqué pour le crédit.

(41) En ce qui concerne le crédit d'exploitation de 2005, la Commission a considéré qu'avant de créer la nouvelle société (HelB) et de lui accorder un crédit d'exploitation de 15,9 millions d'EUR, un investisseur privé guidé par la recherche du profit aurait examiné s'il était préférable, d'un point de vue économique, de liquider HKL Bussiliikenne et STA, au vu des indicateurs financiers de HKL Bussiliikenne et de STA avant la cession des activités à HelB. La Commission se demandait également si un investisseur privé rationnel aurait accordé à HelB en 2005 un crédit d'exploitation à un taux d'intérêt de 6 % sans garantie, au vu de la situation financière des deux prédécesseurs d'HelB et compte tenu de la situation du marché local des autobus à l'époque. De surcroît, la Commission a noté que les exemples fournis par la Finlande de crédits d'exploitation accordés à d'autres sociétés n'étaient pas totalement comparables au crédit d'exploitation de 2005.

(42) En ce qui concerne le crédit d'exploitation de 2011, la Commission avait des doutes quant à sa conformité avec le marché, compte tenu des difficultés financières d'HelB (pertes importantes, fonds propres négatifs). La Commission est parvenue à la conclusion préliminaire qu'un investisseur privé rationnel n'aurait pas accordé à HelB le crédit d'exploitation à un taux d'intérêt de 6 %. En outre, étant donné que le crédit d'exploitation de 2005 n'avait pas été remboursé, la Commission a estimé qu'il était peu probable qu'un investisseur en économie de marché procédât à un nouvel investissement sous la forme d'un deuxième crédit d'exploitation.

(43) La Commission s'est également demandé si le crédit d'exploitation de 2012 pouvait être considéré comme conforme aux conditions du marché, étant donné qu'HelB connaissait une situation financière encore pire qu'au moment de l'octroi du crédit d'exploitation de 2011. La Commission a estimé qu'il était peu probable qu'un investisseur en économie de marché eût investi dans une entreprise déficitaire pour la troisième fois consécutive.

(44) Pour ces motifs, la Commission a décidé d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du TFUE.

5. **VENTE D'HELB APRÈS L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE FORMELLE D'EXAMEN**

(45) Comme indiqué au considérant 23, HelB a été vendue à Viikin Linja Oy (KAG) le 14 décembre 2015 et la vente a pris effet le 31 décembre 2015. Aucun appel d'offres public n'a été organisé. Selon la Finlande, la ville a pris contact avec plusieurs acheteurs potentiels, à savoir des compagnies d'autobus présentes sur le marché finlandais et à l'étranger, et la seule offre est venue de Viikin Linja Oy.

(46) Le prix de vente convenu était de 24 210 193 EUR. Les actes relatifs à l'opération prévoyaient également une clause garantissant une indemnisation totale de l'acquéreur en cas de demande de récupération d'une aide d'État et une partie du prix de la vente, à savoir 1 879 766 EUR, était placée sur un compte de garantie bloqué. La convention de blocage en main tierce est en vigueur jusqu'à l'adoption d'une décision finale dans la présente affaire d'aide d'État ou jusqu'au 31 décembre 2022 au plus tard. En outre, un mécanisme de retour à une meilleure fortune a été négocié pour être inclus dans l'acte de vente, sur la base duquel l'acquéreur s'engageait à verser au vendeur une prime sur le même compte de garantie bloqué si les niveaux de bénéfices convenus au préalable étaient dépassés ([7]). Le mécanisme de retour à une meilleure fortune est en vigueur pour la période 2016-2020 et les primes pour les années 2016 et 2017 ont été calculées à 2 524 302,19 EUR pour 2016 et à 2 558 068,21 EUR pour 2017.

(47) Conformément aux conditions de l'acte de vente, la dénomination sociale d'HelB, «Helsingin Bussiliikenne Oy» a été reprise par son acquéreur, Viikin Linja Oy, qui a donc été renommée «Helsingin Bussiliikenne Oy» (ci-après la «nouvelle HelB»). L'ancienne HelB, détenue par la ville, a été renommée «Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy» (ci-après l'«ancienne HelB»). Bien que le secteur d'activité principal de l'ancienne HelB figurant au registre du commerce n'ait pas été modifié, l'ancienne HelB n'exerce actuellement aucune activité commerciale et ne possède aucun actif, à l'exception des montants pouvant être perçus sur le compte de garantie bloqué et par l'intermédiaire du mécanisme de retour à une meilleure fortune, comme mentionné ci-dessus.

([7]) Conformément à la clause 3.4 de l'acte de vente 2015.09.21 d'HelB, si, au cours des années 2016 à 2020, le nouvel EBITDA d'HelB pour les cinq périodes comptables comparables de 12 mois dépasse 4 200 000 EUR (par période comptable), l'acquéreur est tenu, pour ces périodes comptables, de s'acquitter d'un supplément du prix de vente. Le supplément équivaudra à 50 % de la différence entre le nouvel EBITDA et les 4 200 000 EUR mentionnés ci-dessus.

(48) L'accord ne couvrait pas les parts de l'ancienne HelB mais l'entièreté de ses activités commerciales et incluait les accords passés par l'ancienne HelB (dont l'accord sur les services de transport conclu avec l'autorité régionale de transport d'Helsinki), les commandes et les offres, le personnel, les actifs immobilisés et les stocks, les droits immatériels nécessaires à l'activité de l'entreprise et les responsabilités et obligations liées aux accords, aux commandes et aux offres, au personnel, aux biens, aux actifs incorporels, aux contrats de louage et aux accords d'octroi de licences. Les 918 salariés de l'ancienne HelB ont été transférés vers la nouvelle HelB.

(49) Toutefois, le crédit d'équipement et les crédits d'exploitation obtenus par l'ancienne HelB auprès de son propriétaire, la ville d'Helsinki, n'ont pas été transférés vers la nouvelle HelB. En lieu et place, la ville a dispensé l'ancienne HelB de l'obligation de rembourser le montant restant du principal du crédit d'équipement le 13 janvier 2016, comme indiqué au considérant 29, et a converti les encours des crédits d'exploitation ([8]) en fonds propres de l'ancienne HelB le 11 décembre 2015.

6. OBSERVATIONS DE LA FINLANDE RELATIVES À LA DÉCISION D'OUVERTURE

(50) De l'avis des autorités finlandaises, les mesures soumises à l'examen ne comportent pas d'aide d'État. La Finlande affirme que la ville, en tant que propriétaire d'HelB (ainsi que de HKL Bussiliikenne et de STA), a fourni le financement à cette dernière aux conditions du marché et selon un rendement satisfaisant pour un actionnaire privé opérant dans les conditions du marché prévalentes.

(51) La Finlande fait valoir que lors de la création d'HelB en 2005, l'objectif était d'améliorer sa rentabilité et sa compétitivité ainsi que son futur développement, de sorte qu'elle puisse opérer comme un prestataire de transport public rentable et de qualité. La Finlande fait également observer qu'il conviendrait d'examiner les mesures dans le contexte de l'époque à laquelle elles ont été effectivement accordées. À cette fin, elle se réfère à sa contribution du 28 février 2012, qui comprenait une liste de taux d'intérêt appliqués à des crédits d'exploitation octroyés à d'autres entreprises en Finlande au cours de la période 2004-2006.

(52) La Finlande soutient que le fait que les performances d'HelB n'ont pas atteint le niveau attendu ne s'explique pas par une faible puissance concurrentielle d'HelB, qui aurait nécessité un soutien sous la forme d'un apport de fonds, mais uniquement par la situation faussée du marché local de transport par bus. Selon les comptes financiers publiquement accessibles, d'autres opérateurs importants de transport par bus qui étaient présents dans la zone métropolitaine d'Helsinki accusaient également des pertes au cours de la période 2005-2012. Dans ce contexte, les mesures prises par la ville étaient très semblables à celles prises par les propriétaires ou investisseurs privés effectivement présents sur le marché.

(53) En ce qui concerne la situation financière d'HelB, la Finlande admet qu'elle s'est progressivement détériorée et qu'au cours de la période 2008-2010, il s'est avéré nécessaire de mettre en œuvre des mesures visant à améliorer la rentabilité de l'entreprise, y compris une modification de la structure des prix, une réduction du personnel, etc. Dans ses observations antérieures, soit avant l'adoption de la décision d'ouverture, la Finlande ne considérait pas que HelB était une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices communautaires de 2004 concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté ([9]) (les «lignes directrices de 2004»).

6.1. **Existence d'une aide**

(54) En ce qui concerne le crédit d'équipement de 2002 octroyé à HKL Bussiliikenne, la Finlande réaffirme que le taux d'intérêt du crédit peut être considéré comme conforme au marché étant donné qu'il était lié au taux du marché, à savoir l'Euribor à 12 mois.

(55) En outre, la Finlande juge probable que HKL Bussiliikenne aurait obtenu un crédit à des conditions similaires auprès d'un établissement financier privé. Selon la Finlande, le degré de solvabilité de HKL Bussiliikenne, qui faisait partie de la structure organisationnelle de la ville et ne constituait pas une personne morale distincte, aurait été identique à celui de la ville (à savoir bon). Elle ajoute que le taux d'intérêt fixé pour le crédit d'équipement se basait sur le taux d'intérêt appliqué aux emprunts externes contractés par la ville sur le marché financier à l'époque.

(56) La Finlande a également expliqué que le crédit d'équipement devrait être considéré comme un arrangement purement interne à la ville, étant donné que cette dernière et HKL Bussiliikenne constituaient la même personne morale. Le crédit n'était assorti d'aucune garantie dans la mesure où il s'agissait d'un arrangement interne de ce type.

([8]) À l'exception des intérêts sur les crédits d'exploitation, étant donné que, conformément aux conditions fixées dans les accords relatifs aux crédits d'exploitation, aucun intérêt n'était dû compte tenu de la situation déficitaire de l'ancienne HelB.

([9]) 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).

(57) De surcroît, la Finlande semble affirmer que si le crédit d'équipement devait être considéré comme une aide d'État (contrairement à la position soutenue par le pays), il devrait être considéré comme une aide existante jusqu'au 1er janvier 2005, date à laquelle HKL Bussiliikenne, entité faisant partie de la ville et dépourvue d'une personnalité juridique distincte, a vu HelB, entreprise détenue par la ville et dotée de sa propre personnalité juridique, lui succéder. Pour étayer son argument, la Finlande se réfère à la lettre adressée par les services de la Commission dans une affaire antérieure, dans laquelle ils concluent que les mesures accordées à des organismes municipaux en Finlande (exonération du paiement de certaines taxes, remboursement de la TVA et garantie publique illimitée découlant de leur appartenance à l'État et de l'absence connexe de risque d'insolvabilité) semblaient constituer une aide existante au sens de l'article 108, paragraphe 1, du TFUE étant donné qu'elles remontaient à une époque antérieure à l'adhésion de la Finlande à l'Union ([10]).

(58) En ce qui concerne la prolongation du crédit d'équipement en 2007, la Finlande affirme qu'elle se justifiait par le fait qu'il s'agissait d'un crédit à taux variable et que les taux d'intérêt [de base] étaient en augmentation en 2007 et allaient continuer d'augmenter selon les prévisions. La chute des taux d'intérêt jusqu'à leur niveau actuel n'aurait pas pu être prédite à l'époque.

(59) En ce qui concerne le crédit d'exploitation de 2005, la Finlande affirme qu'il ne s'agissait pas d'un nouveau crédit mais plutôt d'une procédure purement technique consistant à modifier le «crédit de démarrage», qui avait été inscrit au bilan de HKL Bussiliikenne pour une durée de plus de dix ans, en un crédit d'exploitation. Cette procédure visait à garantir le respect des dispositions du droit des sociétés finlandais, en vertu duquel le «crédit de démarrage» d'une entreprise détenue par la municipalité n'aurait pas pu être conservé au bilan d'une société à responsabilité limitée. Le crédit d'exploitation est une forme courante de financement actionnarial pour les sociétés à responsabilité limitée.

(60) En ce qui concerne le taux d'intérêt de 6 % du crédit d'exploitation de 2005, la Finlande fait observer qu'il était identique au taux du «crédit de démarrage» accordé à HKL Bussiliikenne. Étant donné que selon la Finlande, il s'agissait là d'un changement purement technique et non d'un nouvel arrangement financier, le même taux d'intérêt doit être considéré comme justifié. La Finlande souligne également qu'elle avait fourni précédemment une analyse approfondie des crédits d'exploitation octroyés par d'autres opérateurs à l'époque. Les taux d'intérêt de ces crédits variaient entre 4,7 % et 7,539 %. Tous les crédits d'exploitation mentionnés dans l'analyse étaient subordonnés et dépourvus de garanties, conformément à la législation, et la Finlande les considère ainsi comme un groupe de référence comparable.

(61) En ce qui concerne le crédit d'exploitation de 2011, la Finlande continue d'affirmer qu'il devrait être considéré comme un crédit octroyé par le propriétaire à long terme d'un groupe et non comme une unique décision de financement à court terme prise par un investisseur extérieur. La Finlande admet qu'à l'époque, la situation financière d'HelB était mauvaise et un apport rapide de fonds supplémentaires s'imposait. Par ailleurs, HelB a mis en œuvre des mesures pour améliorer sa rentabilité au cours de la période 2008-2010, y compris une réduction des coûts de l'entreprise, des modifications de la structure des prix, une modification de la convention collective applicable, une réduction du personnel et la fermeture d'un des dépôts (le dépôt de Koskela). La Finlande souligne que le crédit d'exploitation de 2011 était la première mesure prise par la ville en raison de la situation financière difficile d'HelB.

(62) La Finlande a fourni l'exemple d'un crédit d'exploitation octroyé à une autre entreprise au cours de la période 2011-2012, dont le taux d'intérêt était l'Euribor à six mois + 4,75 %. Étant donné que le taux d'intérêt du crédit d'exploitation de 2011 (6 %) était plus élevé, la Finlande le juge conforme au marché.

(63) La Finlande soutient en outre qu'étant donné que la législation nationale comporte notamment des dispositions particulières concernant les crédits d'exploitation, le fait que le crédit d'exploitation de 2005 n'avait pas été remboursé au moment de l'octroi de celui de 2011 ne saurait être considéré en soi comme un facteur important de l'appréciation du caractère conforme au marché.

(64) La Finlande considère que le crédit d'exploitation de 2012 est «globalement le même que le crédit de 2011». Elle affirme qu'il ne s'agissait pas d'une aide d'État, mais d'une mesure de financement actionnarial justifiée pour garantir la liquidité d'une filiale à 100 %. En ce qui concerne le taux d'intérêt du crédit d'exploitation de 2012, la Finlande renvoie à ses observations relatives au crédit d'exploitation de 2011. Enfin, selon la Finlande, compte tenu du fait que le crédit d'exploitation de 2012 a été octroyé après le dépôt de la plainte en octobre 2011, le conseil exécutif de la ville a exigé que le crédit d'exploitation de 2012 soit octroyé aux conditions du marché. La Finlande affirme dès lors que le crédit d'exploitation de 2012 n'était pas susceptible de constituer une aide et ne devait pas être notifié à la Commission pour autorisation.

([10]) Par lettre du 14 avril 2010, les services de la Commission ont communiqué à la Finlande leur avis préliminaire concernant l'affaire SA.30679 (E 2/2010) - Aides en faveur d'organismes municipaux en Finlande, constatant que les aides en cause n'étaient peut-être plus compatibles avec le marché intérieur et demandant au pays de modifier la législation sous-jacente, de sorte que les organismes municipaux exerçant une activité économique ne bénéficient plus de telles aides. La Finlande a modifié sa législation, en conséquence de quoi la Commission a clos l'affaire par lettre du 1er avril 2014.

6.2. **Compatibilité de l'aide**

(65) La Finlande n'a fourni aucune justification de la compatibilité dès lors qu'elle a réaffirmé sa position exposée au cours de la phase d'évaluation préliminaire, selon laquelle les mesures en cause ne constituent pas une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE au motif qu'elles ont été mises en œuvre aux conditions du marché.

6.3. **Continuité économique**

(66) La Finlande fait valoir qu'il n'existe aucune continuité économique entre l'ancienne HelB et la nouvelle HelB, compte tenu du fait que la vente de l'activité de l'ancienne HelB était considérée comme un accord de cession d'actifs.

(67) La Finlande soutient également que malgré le fait que l'activité de l'ancienne HelB n'a pas été vendue dans le cadre d'une procédure d'appel d'offres ouverte, transparente, non discriminatoire et non conditionnelle, le projet de vente a été publié de manière si large que le prix de transaction établi sur la base de l'offre et des réactions à l'offre et pendant les négociations représente la valeur marchande des opérations commerciales d'HelB. À l'appui de cette affirmation, la Finlande fournit en outre une évaluation d'un expert externe indépendant, Inspira Oy, qui considère que le prix de transaction convenu concorde avec les valeurs calculées dans l'évaluation sur la base de la plupart des méthodes de calcul de la valeur.

7. OBSERVATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES

(68) Les plaignants ont formulé leurs observations sur la décision d'ouverture dans une lettre conjointe du 8 mai 2015. Ils ont souscrit aux faits et au raisonnement exposés par la Commission dans sa décision.

(69) Les plaignants ont souligné que [l'ancienne] HelB constituait clairement une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices de 2004 concernant les aides au sauvetage et à la restructuration, ainsi qu'au sens des lignes directrices de 2014 concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises non financières en difficulté ([11]) (les «lignes directrices de 2014»). Selon les plaignants, cela s'applique également à HKL Bussiliikenne sur la base des lignes directrices communautaires concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté de 1999 ([12]) (les «lignes directrices de 1999»).

(70) Les plaignants affirment que l'octroi d'une aide d'État à une entreprise en difficulté doit en principe être considéré comme procurant un avantage économique à l'entreprise concernée. L'État est peu susceptible de se conformer à une discipline de marché normale dès lors qu'il soutient une entreprise n'ayant pas de perspectives de viabilité à long terme, telle que HelB, étant donné qu'aucun opérateur privé rationnel n'aurait accordé les mesures en cause à HelB.

(71) En ce qui concerne le crédit d'équipement de 2002 en particulier, un investisseur privé rationnel aurait exigé un taux d'intérêt plus élevé que le taux correspondant à celui que le pouvoir public aurait lui-même obtenu sur les marchés financiers. En outre, aucun créancier privé n'aurait cédé le crédit à une entreprise nouvellement créée, telle que HelB en 2005, aux mêmes conditions que celles initialement accordées à son prédécesseur établi de longue date, en l'occurrence HKL Bussiliikenne. Les plaignants ont également fait observer qu'aucun investisseur privé rationnel n'aurait accepté les reports répétés de remboursement de capital sans revoir à la hausse le taux d'intérêt.

(72) En ce qui concerne le crédit d'exploitation de 2005, les plaignants affirment qu'étant donné que HKL Bussiliikenne et STA étaient toutes deux déficitaires avant la création d'HelB, un investisseur privé aurait renoncé à un tel investissement plutôt que d'accorder un financement supplémentaire. En conséquence, l'intégralité du crédit d'exploitation de 2005 doit être considérée comme un avantage économique que HelB n'aurait jamais obtenu dans des conditions normales du marché. Par ailleurs, même si un investisseur privé avait accepté d'octroyer le financement, il ne l'aurait jamais fait aux conditions accordées à HelB, à savoir à un taux d'intérêt de 6 % et sans aucune garantie.

(73) En ce qui concerne les crédits d'exploitation de 2011 et de 2012, les plaignants soulignent qu'au moment de l'octroi de ces crédits, la situation financière d'HelB était extrêmement mauvaise, ce dont la ville avait pleinement connaissance. De surcroît, selon les plaignants, HelB n'avait versé aucun intérêt ni aucun remboursement de capital pour le crédit d'exploitation de 2005. Dans de telles circonstances, aucun bailleur de fonds n'aurait été disposé à assumer le risque lié à l'octroi d'un crédit et, partant, le montant total des crédits d'exploitation de 2011 et de 2012 constitue une aide d'État.

([11]) 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).

([12]) Lignes directrices communautaires concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté (JO C 288 du 9.10.1999, p. 2).

(74) Enfin, les plaignants affirment qu'il existe manifestement une continuité économique entre l'ancienne HelB et la nouvelle HelB, compte tenu de la portée de l'accord, de l'absence d'appel d'offres et des autres critères pertinents.

8. OBSERVATIONS DE LA FINLANDE CONCERNANT LES OBSERVATIONS DES PLAIGNANTS

(75) La Finlande considère que les observations des plaignants reprennent dans une large mesure les allégations déjà formulées dans la décision d'ouverture et renvoie par conséquent à sa réponse à cette décision du 17 mars 2015. La Finlande a soumis ci-après des observations supplémentaires concernant les observations des plaignants exposées ci-dessus.

(76) En réponse aux observations des plaignants selon lesquelles la ville ne s'est pas comportée comme un investisseur en économie de marché, la Finlande fait observer que le principe de l'investisseur en économie de marché devrait être interprété de manière à prendre en compte l'intérêt du propriétaire à protéger le capital investi dans l'entreprise qu'il détient et à rechercher une rentabilité à long terme. En sa qualité de propriétaire, la ville devrait être comparée à un opérateur de marché s'efforçant de protéger son investissement plutôt qu'à un investisseur théorique n'ayant pas une telle exposition antérieure. Selon la Finlande, la ville, en sa qualité de propriétaire, s'est comportée de la même manière et aux mêmes conditions du marché que d'autres propriétaires d'entreprises opérant sur le marché local de transport par bus dans la zone d'Helsinki, y compris Nobina elle-même.

(77) En ce qui concerne les observations des plaignants relatives aux crédits d'exploitation de 2011 et de 2012, la Finlande se réfère à une étude élaborée par un expert externe en 2015 [voir le considérant (174)], selon laquelle les crédits étaient conformes au marché. Toutefois, si les crédits devaient être considérés comme une aide (contrairement à ce que soutient la Finlande), les autorités finlandaises estiment qu'une telle aide devrait être limitée au montant résultant de la différence entre le taux d'intérêt effectivement appliqué et le taux d'intérêt du marché [et non être égale au montant total des crédits, comme l'affirment les plaignants].

9. EXISTENCE D'UNE AIDE

(78) La présente décision porte sur l'existence d'une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, sur la question de savoir si une telle aide pourrait être compatible avec le marché intérieur et, enfin, sur la continuité économique entre l'ancienne HelB, à présent dénommée Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy, et la nouvelle HelB, qui fait désormais partie de KAG.

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

(80) Par conséquent, une mesure constitue une aide d'État si elle remplit les conditions cumulatives suivantes: (i) elle est imputable à l'État et provient de ressources d'État, (ii) elle est sélective, (iii) elle confère un avantage économique à l'entreprise, et (iv) elle fausse ou menace de fausser la concurrence et affecte les échanges entre États membres.

9.1. La mesure n° 1 – le crédit d'équipement de 2002 en faveur de HKL Bussiliikenne

(81) Tout d'abord, les règles en matière d'aides d'État ne s'appliquent que lorsque le bénéficiaire d'une mesure est une «entreprise». La Cour de justice a défini de manière constante l'entreprise comme une entité exerçant une activité économique, indépendamment du statut juridique de cette entité et de son mode de financement ([13]). La question de savoir si une entité particulière peut être qualifiée d'entreprise ou non dépend donc entièrement de la nature de ses activités et non de son statut en droit interne. Une entité faisant officiellement partie de l'administration publique peut néanmoins être considérée comme une entreprise au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. Le seul critère pertinent est la question de savoir si elle exerce ou non une activité économique.

([13]) Arrêt de la Cour de justice du 12 septembre 2000, Pavlov e.a., affaires jointes C-180/98 à C-184/98, ECLI:EU:C:2000:428, point 74; arrêt de la Cour de justice du 10 janvier 2006, Cassa di Risparmio di Firenze SpA e.a., C-222/04, ECLI:EU: C:2006:8, point 107.

(82) La Finlande fait valoir que lors de l'octroi du crédit d'équipement, HKL Bussiliikenne n'était ni une entreprise ni une entité juridique distincte aux termes de la législation finlandaise, mais un centre de profit ([14]) au sein de l'organisation interne de la ville (HKL). En conséquence, le crédit d'équipement devrait être considéré comme un arrangement interne à la ville, ce qui semble sous-entendre que la mesure ne devrait pas être soumise aux règles relatives aux aides d'État.

(83) La Commission ne partage pas ce point de vue. Même si HKL Bussiliikenne faisait officiellement partie de la ville, elle était un opérateur économique (comme la Finlande le reconnaît elle-même) fournissant des services de transport par bus sur un marché ouvert à la concurrence et non une autorité publique exerçant des fonctions essentielles de l'État. De ce fait, HKL Bussiliikenne a manifestement exercé des activités économiques et, partant, indépendamment de son statut juridique officiel, elle doit être considérée comme une entreprise au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. En conséquence, les règles en matière d'aides d'État s'appliquent à HKL Bussiliikenne. De toute évidence, elles s'appliquent également à HelB, qui était une entité juridique distincte de la ville et exerçait le même type d'activités économiques que son prédécesseur.

(84) La Finlande semble également affirmer que le crédit d'équipement devrait être considéré comme une aide existante, comme c'est le cas des mesures en faveur des organismes municipaux [voir le considérant 57]. La Commission fait observer que ces mesures étaient en place avant l'adhésion de la Finlande à l'Union le 1er janvier 1995 (par exemple, l'exonération des droits de mutation depuis 1943, l'exonération de l'impôt foncier depuis 1992, l'exonération de l'impôt sur le revenu depuis 1974). Par contre, le crédit d'équipement a été octroyé le 6 mai 2002, soit plus de sept ans après l'adhésion. Par conséquent, il ne constitue manifestement pas une aide existante.

9.1.1. *Ressources d'État et imputabilité*

(85) La ville a octroyé le crédit d'équipement directement à HKL Bussiliikenne (lequel crédit a ensuite été pris en charge par HelB en 2005) et l'a financé sur son propre budget. Les ressources d'État aux fins de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE sont les ressources d'un État membre et de ses pouvoirs publics, ainsi que les ressources d'entreprises publiques sur lesquelles les autorités publiques peuvent exercer un contrôle direct ou indirect. Selon cette définition, la mesure implique manifestement l'utilisation de ressources d'État et est imputable à l'État, ce que la Finlande ne conteste pas.

9.1.2. *Sélectivité*

(86) La ville a octroyé le crédit d'équipement exclusivement à HKL Bussiliikenne; en 2005, ce crédit a été pris en charge par HelB. En conséquence, le crédit d'équipement n'a été octroyé que sur une base ad hoc à une seule entreprise et n'a pas été mis à la disposition d'autres entreprises actives dans le secteur du transport par bus dans la zone de Helsinki qui se trouvent dans une situation juridique et factuelle comparable, ni dans d'autres secteurs. Aucune entreprise comparable ne pouvait prétendre au bénéfice d'une mesure similaire à celle accordée à HKL Bussiliikenne et aucune entreprise de ce type n'a donc obtenu un avantage comparable. Par conséquent, la mesure est sélective.

9.1.3. *Existence d'un avantage économique*

(87) Les opérations économiques effectuées par des organismes publics ne confèrent pas d'avantage à leur destinataire et, de ce fait, ne constituent pas des aides d'État lorsqu'elles sont réalisées dans les conditions normales du marché ([15]). Pour déterminer si une opération est effectuée dans les conditions normales du marché, il convient de comparer le comportement d'un organisme public à celui d'un hypothétique opérateur économique privé se trouvant dans une situation similaire (le «critère de l'opérateur en économie de marché»). Les juridictions de l'Union ont défini plusieurs types particuliers de critère de l'opérateur en économie de marché, en particulier le «principe de l'investisseur en économie de marché», pour déterminer l'existence d'un avantage économique dans le cas des investissements en fonds propres ([16]), et le «critère du créancier privé» dans le cas des opérations impliquant des titres de créance ([17]).

([14]) La Finlande n'a pas fourni d'informations plus détaillées à ce propos. Le centre de profit fait normalement partie d'une organisation dont les résultats financiers sont mesurés séparément des autres parties. Le système comptable de gestion est conçu de manière à garantir une allocation correcte des recettes et des coûts à un centre de profit, ce qui ne signifie pas nécessairement qu'un centre de profit élaborera ses propres comptes légaux.

([15]) Arrêt de la Cour de justice du 11 juillet 1996, SFEI e.a., C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, points 60 et 61.

([16]) Voir par exemple l'arrêt de la Cour de justice du 21 mars 1990, Belgique/Commission («Tubemeuse»), C-142/87, ECLI:EU:C:1990:125, point 29; l'arrêt de la Cour de justice du 21 mars 1991, Italie/Commission («ALFA Romeo»), C-305/89, ECLI:EU:C:1991:142, points 18 et 19; l'arrêt du Tribunal du 30 avril 1998, Cityflyer Express/Commission, T-16/96, ECLI:EU: T:1998:78, point 51; l'arrêt du Tribunal du 21 janvier 1999, Neue Maxhütte Stahlwerke et Lech-Stahlwerke/Commission, affaires jointes T-129/95, T-2/96 et T-97/96, ECLI:EU:T:1999:7, point 104; l'arrêt du Tribunal du 6 mars 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen/Commission, affaires jointes T-228/99 et T-233/99, ECLI:EU:T:2003:57.

([17]) Arrêt de la Cour de justice du 22 novembre 2007, Espagne/Commission, C-525/04 P, ECLI:EU:C:2007:698; arrêt de la Cour de justice du 24 janvier 2013, Frucona/Commission, C-73/11 P, ECLI:EU:C:2013:32; arrêt de la Cour de justice du 29 juin 1999, DMTransport, C-256/97, ECLI:EU:C:1999:332.

(88) En ce qui concerne la mesure en cause, la Commission doit par conséquent examiner si, en octroyant le crédit d'équipement à HKL Bussiliikenne (lequel a ensuite été pris en charge par HelB) aux conditions convenues, la ville s'est comportée comme l'aurait fait un hypothétique créancier privé se trouvant dans une situation similaire.

(89) Premièrement, avant d'octroyer un crédit, tout créancier privé avisé aurait tout d'abord procédé à une évaluation du risque de crédit d'un débiteur potentiel afin de décider de l'octroi d'un prêt et à quelles conditions ([18]). Pour démontrer la conformité avec le marché, un État membre doit apporter la preuve que sa décision d'effectuer l'opération a été prise sur la base d'une telle évaluation ex ante ([19]).

(90) La Finlande n'a fourni aucun élément démontrant que la ville a procédé à une évaluation du risque de crédit (ou tout autre type d'évaluation ex ante) de HKL Bussiliikenne avant d'octroyer le crédit d'équipement. En outre, la Finlande a reconnu explicitement qu'aucune évaluation de ce type, interne ou externe, n'avait jamais été réalisée à ce jour. Cela montre que la Finlande ne s'est pas comportée comme un hypothétique créancier privé.

(91) La Finlande soutient que le crédit était en tout état de cause conforme au marché au motif i) que le taux d'intérêt était lié au taux d'intérêt du marché, à savoir l'Euribor à 12 mois, et ii) que HKL Bussiliikenne aurait probablement été en mesure d'obtenir un crédit avec une marge similaire auprès d'un établissement financier privé étant donné qu'en sa qualité d'entité interne, elle possédait le même degré de solvabilité (bon) que la ville elle-même.

(92) S'agissant du premier argument, la Commission fait observer qu'un taux d'intérêt variable, tel que celui appliqué au crédit d'équipement, se compose de deux éléments: un taux de base et une marge. Le taux de base en l'espèce, à savoir l'Euribor à 12 mois, est un taux auquel les banques s'empruntent de l'argent sur le marché interbancaire. La marge est une prime facturée pour le risque associé au prêt d'argent à un débiteur donné. Ce n'est donc pas le taux de base mais la marge qui est pertinente pour l'évaluation de la conformité du crédit avec le marché. En conséquence, le fait que le taux d'intérêt du crédit d'équipement était lié à l'Euribor à 12 mois ne suffit pas en soi à démontrer que le crédit était conforme au marché. La question est de savoir si la marge reflétait correctement le profit de risque de HKL Bussiliikenne au moment de l'octroi du crédit d'équipement. Compte tenu de ces considérations, il y a lieu de rejeter le premier argument.

(93) En ce qui concerne le deuxième argument avancé par la Finlande, la Commission note tout d'abord que cette dernière n'a fourni aucun élément de preuve à l'appui de son affirmation selon laquelle HKL Bussiliikenne aurait été en mesure d'obtenir un crédit avec une marge similaire auprès d'un établissement financier privé, comme par exemple des offres de banques commerciales ou des exemples de transactions comparables sur le marché. La Finlande se contente d'affirmer que HKL Bussiliikenne aurait été en mesure d'obtenir un tel crédit au motif que son degré de solvabilité était identique à celui de la ville elle-même et que cette dernière avait vraisemblablement obtenu des crédits avec la même marge que le crédit d'équipement.

(94) La Commission ne partage pas ce point de vue. Premièrement, la Commission considère que, malgré leur lien organisationnel, HKL Bussiliikenne et la ville n'avaient pas le même degré de solvabilité. Du point de vue d'un créancier privé, un crédit accordé à la ville en tant que pouvoir public aurait toujours impliqué un risque plus faible qu'un crédit accordé à HKL Bussiliikenne, un opérateur de transport par autobus opérant sur un marché ouvert à la concurrence, même si cette dernière était une entité faisant partie de la structure organisationnelle de la ville.

(95) Deuxièmement, et surtout, le degré élevé de solvabilité de la ville est indissociablement lié au fait que ses dettes publiques sont garanties en dernier ressort par l'État. Un crédit accordé à la ville ne saurait être considéré comme une référence de marché appropriée, parce que les conditions qui y sont liées tiennent compte de ce soutien de l'État en dernier ressort, dont un débiteur sur le marché ne bénéficie pas. Par conséquent, afin d'évaluer la conformité du crédit d'équipement avec le marché, il convient d'établir le degré de solvabilité de HKL Bussiliikenne séparément et de comparer les conditions assorties au crédit à un taux ou à une valeur de référence de marché adéquate. Comme

([18]) Arrêt de la Cour de justice du 5 juin 2012, Commission/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, points 82 à 85 et 105.

([19]) Arrêt de la Cour de justice du 5 juin 2012, Commission/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, points 82 à 85. Voir également l'arrêt de la Cour de justice du 24 octobre 2013, Land Burgenland/Commission, affaires jointes C-214/12 P, C-215/12 P et C-223/12 P, ECLI:EU:C:2013:682, point 61.

indiqué précédemment, la Finlande n'a procédé à aucune évaluation de ce type. Par le passé, la Commission n'a pas accepté comme étant exempts d'aide les crédits accordés par un actionnaire public à sa filiale dans les mêmes conditions favorables que celles dont dispose l'entité publique concernée ([20]). Compte tenu de ce qui précède, le deuxième argument avancé par la Finlande doit également être rejeté.

(96) La conformité aux conditions du marché peut être établie directement, lorsque l'opération est effectuée «pari passu» par des entités publiques et des opérateurs privés, ou sur la base d'autres méthodes d'évaluation, lorsque les données du marché spécifiques à l'opération ne sont pas disponibles. Le crédit en cause a été accordé sans la participation d'opérateurs privés; par conséquent, sa conformité avec les conditions du marché ne peut être évaluée directement.

(97) En l'absence d'informations sur le marché spécifiques, la conformité d'une opération de prêt avec les conditions du marché peut être établie au moyen d'une évaluation comparative, c'est-à-dire en comparant ses conditions avec celles d'opérations comparables sur le marché. Il peut s'agir, par exemple, de crédits contractés ou d'obligations émises par des débiteurs comparables sur le marché ou de contrats d'échange sur risque de crédit négociés sur leurs dettes.

(98) La Finlande n'a fourni aucun exemple d'opérations comparables sur le marché qui pourraient servir de référence pour le crédit d'équipement de 2002.

(99) Selon les plaignants, les taux d'intérêt de Nobina (un concurrent privé d'HelB) variaient de 8 à 11 % environ pour ses crédits à long terme aux alentours de 2002. La note de crédit de Nobina était B+ à l'époque.

(100) La Commission n'a trouvé aucune autre valeur de référence de marché appropriée. Néanmoins, elle note que la marge de 0,05 % prélevée sur le crédit d'équipement n'implique pratiquement aucun risque de crédit. Même les débiteurs disposant d'une excellente note de crédit et de garanties de qualité n'auraient selon toute probabilité pas obtenu une marge aussi faible sur le marché, et encore moins HKL Bussiliikenne, qui se trouvait dans une mauvaise situation financière et n'avait fourni aucune garantie.

(101) Étant donné qu'aucune donnée de marché spécifique à l'opération n'est disponible et qu'il n'est pas possible d'établir des valeurs de référence de marché appropriés, la Commission considère qu'il est justifié d'évaluer la conformité du crédit d'équipement avec les conditions du marché sur la base des taux de référence fixés dans la communication sur les taux de référence de 1997 ([21]). Le taux de référence est censé refléter le niveau moyen des taux d'intérêt appliqués dans les États membres aux crédits de moyenne et longue durées assortis de garanties normales. À ce titre, il peut être utilisé comme un taux de marché de référence.

(102) La Commission fait observer que le crédit d'équipement n'était assorti d'aucune garantie. En outre, un taux d'intérêt moyen suppose un emprunteur moyen, c'est-à-dire un emprunteur qui se trouve dans une situation financière moyenne. HKL Bussiliikenne et STA, prédécesseurs d'HelB, n'étaient manifestement pas dans une situation financière moyenne. Les deux entreprises ont enregistré des pertes croissantes avant l'octroi du crédit d'équipement et ont continué à subir des pertes par la suite [voir les considérants 20 et 21]. En septembre 2004, le conseil municipal de la ville a lui-même estimé qu'il n'y aurait pas d'amélioration significative des bénéfices de HKL Bussiliikenne et de STA dans un avenir proche et que les pertes se poursuivraient ([22]). S'agissant d'HelB, elle ne disposait pas de son propre bilan financier avant de prendre à sa charge le crédit d'équipement. Toutefois, un créancier privé avisé aurait certainement tenu compte de la situation financière de ses prédécesseurs avant de prendre la décision de transférer le crédit. Compte tenu de ce qui précède, le taux de référence en l'espèce sous-estime clairement le risque lié à l'octroi du crédit d'équipement.

(103) Selon la communication sur les taux de référence de 1997, le taux de référence est un taux plancher qui peut être augmenté dans des situations de risque particulier (par exemple lorsqu'une entreprise se trouve en difficulté ou lorsque les garanties normalement exigées par les banques ne sont pas fournies). Dans de tels cas, la prime pourra atteindre 400 points de base, voire davantage, si aucune banque ne devait accepter d'accorder le prêt en question.

(104) Comme indiqué au considérant 26, le crédit d'équipement n'était assorti d'aucune garantie. Cela suffit à établir qu'il a été accordé dans une situation de risque particulier au sens de la communication sur les taux de référence de 1997.

([20]) Voir par exemple la décision (UE) 2016/788 de la Commission du 1er octobre 2014 relative à l'aide d'État SA.32833 (2011/C) (ex 2011/NN) mise à exécution par l'Allemagne concernant les modalités de financement de l'aéroport de Francfort-Hahn mises en place de 2009 à 2011 (JO L 134 du 24.5.2016, p. 1), considérant 117.

([21]) Communication de la Commission concernant la méthode de fixation des taux de référence et d'actualisation (JO C 273 du 9.9.1997, p. 3).

([22]) Proposition 13/2004 du conseil municipal du 1er septembre 2004.

(105) En outre, la Commission observe qu'avant d'obtenir le crédit d'équipement en mai 2002, HKL Bussiliikenne avait présenté des signes témoignant d'une entreprise en difficulté, tels que des pertes croissantes. Dans la décision d'ouverture, la Commission a conclu à titre préliminaire que HKL Bussiliikenne aurait été considérée comme une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices concernant les aides au sauvetage et à la restructuration de 1999. Toutefois, sur la base des éléments recueillis au cours de la procédure formelle d'examen, la Commission a constaté que HKL Bussiliikenne ne devait pas faire face à une diminution de son chiffre d'affaires, à un endettement accru ou à des charges d'intérêts en hausse. Par conséquent, la Commission estime que le seul facteur d'accroissement des pertes n'est pas suffisant pour pouvoir conclure que HKL Bussiliikenne était une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices concernant les aides au sauvetage et à la restructuration de 1999. Dans le même temps, une augmentation des pertes est sans aucun doute le signe d'une mauvaise situation financière de HKL Bussiliikenne à cette époque, qui représentait un risque supérieur à la moyenne pour le créancier. Il s'agit là d'un autre facteur, en plus de l'absence de garantie, qui indique que le crédit d'équipement a été accordé dans une situation qui comportait un risque particulier. La situation financière de HKL Bussiliikenne ne s'est pas sensiblement améliorée après l'obtention du crédit d'équipement et est restée mauvaise à l'époque où le crédit a été cédé à HelB.

(106) Avant la cession de ce crédit à HelB en janvier 2005, STA avait également enregistré des pertes croissantes. Tout comme dans le cas de HKL Bussiliikenne, la Commission considère que, bien que des pertes croissantes soient le signe d'une entreprise en difficulté, ce seul critère n'est pas suffisant pour pouvoir conclure que STA était une entreprise en difficulté. Toutefois, il montre indéniablement que STA se trouvait dans une mauvaise situation financière.

(107) HelB a été créée en 2005, de sorte qu'elle n'avait pas son propre bilan financier avant de reprendre le crédit d'équipement. Néanmoins, la situation financière de ses prédécesseurs HKL Bussiliikenne et STA aurait dû être prise en compte lors de l'évaluation du risque associé à la cession du crédit d'équipement à HelB. En outre, le fait que HelB était une société nouvellement créée constituait un risque supplémentaire pour le créancier, dans la mesure où ses futurs résultats financiers étaient moins prévisibles que ceux d'une entreprise ayant son propre bilan.

(108) Les résultats financiers effectivement obtenus par HelB après la cession du crédit d'équipement confirment ce qui aurait pu être prévu sur la base des résultats financiers de ses prédécesseurs. HelB a rapporté des pertes importantes pour chaque année de ses activités, depuis sa création en 2005 jusqu'en 2014. La seule exception est l'année 2013, pour laquelle elle a enregistré un léger bénéfice de 0,1 million d'EUR immédiatement après avoir reçu deux crédits d'exploitation. Qui plus est, depuis 2009, HelB a connu une augmentation des fonds propres négatifs: -3,3 millions d'EUR en 2009, -6,6 millions d'EUR en 2010, -12,7 millions d'EUR en 2011, -14,6 millions d'EUR en 2012, -15,9 millions d'EUR en 2013 et -22,9 millions d'EUR en 2014.

(109) Enfin, en 2004 et 2007, la ville a reporté de huit ans au total le remboursement du crédit d'équipement, à savoir de la date initialement prévue du 31 décembre 2015 au 31 décembre 2023. La prolongation du délai de remboursement augmente le risque de non-remboursement, pour lequel un créancier privé avisé aurait demandé une prime supplémentaire. La ville n'a pas augmenté la marge appliquée au crédit d'équipement et, par conséquent, ce risque supplémentaire n'a pas été pris en compte dans le taux d'intérêt.

(110) Sur la base de l'analyse faite aux considérants (104) à (109), la Commission considère que le crédit d'équipement a été octroyé et cédé par la suite dans une situation présentant un risque particulier au sens de la communication sur les taux de référence de 1997. Par conséquent, eu égard aux circonstances de l'espèce, la Commission considère que le taux plancher devrait être majoré d'une prime d'au moins 400 points de base.

(111) En vertu de la communication sur les taux de référence de 1997, la prime de 400 points de base pouvait être encore accrue dans les cas où aucune banque privée n'aurait accepté d'accorder le prêt en question. La Commission n'a trouvé aucun élément laissant penser, et estime qu'il est peu probable qu'une banque privée aurait accepté d'octroyer le crédit d'équipement aux mêmes conditions que la ville, compte tenu de la mauvaise situation financière du ou des emprunteurs. Néanmoins, en l'absence de règles claires concernant la quantification d'une telle prime supplémentaire, la Commission a décidé, par souci de prudence, de ne pas augmenter davantage la prime de 400 points de base.

(112) Le taux plancher de référence pour la Finlande, fixé sur la base d'un taux swap interbancaire à cinq ans, s'élevait à 5,06 % en mai 2002 et à 4,08 % en janvier 2005. En vertu de la communication sur les taux de référence de 1997, la Commission s'est réservé le droit d'utiliser un taux de base à plus court terme que le taux swap interbancaire à cinq ans. En l'espèce, la Commission considère qu'il convient d'utiliser l'Euribor à 12 mois comme taux de base. En effet, premièrement, il s'agissait du taux de base réel du crédit d'équipement, qui permet ainsi une estimation plus précise du taux du marché que le taux de référence. Deuxièmement, et surtout, l'utilisation de l'Euribor donne un taux de marché de référence variable, qui est précisément le type de taux d'intérêt utilisé pour le crédit d'équipement (alors que le taux de référence donnerait en réalité une valeur de référence à taux fixe).

(113) La méthode de calcul des taux de référence a été révisée sur la base de la communication sur les taux de référence de 2008 ([23]). La nouvelle méthode est entrée en vigueur le 1er juillet 2008, c'est-à-dire après l'octroi du crédit d'équipement. Toutefois, le taux d'intérêt du crédit d'équipement aurait pu être refixé tous les cinq ans à compter du premier remboursement du crédit [voir considérant 26], à savoir le 24 mai 2007 et le 24 mai 2012. Un créancier rationnel confronté à une détérioration de la situation financière du débiteur aurait eu recours à cette possibilité contractuelle et aurait augmenté le taux d'intérêt pour l'adapter au nouveau niveau de risque. Comme indiqué au considérant (153), HelB remplissait les critères d'une entreprise en difficulté depuis au moins 2009. Sur la base de la communication sur les taux de référence de 2008, pour une entreprise en difficulté sans garantie, une marge de prêt conforme au marché s'élève à 1 000 points de base.

(114) Sur la base de ce qui précède, le taux du marché du crédit d'équipement correspond i) à l'Euribor à 12 mois majoré de 400 points de base entre le 24 mai 2002 et le 23 mai 2012 et ii) à l'Euribor à 12 mois majoré de 1 000 points de base entre le 24 mai 2012 et le 13 janvier 2016, date à laquelle la ville a renoncé au remboursement du crédit (voir ci-dessous). Le taux d'intérêt réel était l'Euribor à 12 mois majoré de 5 points de base et était donc inférieur, respectivement, de 395 points de base et de 995 points de base au niveau du marché.

(115) Le 13 janvier 2016, la ville a exonéré HelB ([24]) de l'obligation de rembourser le montant restant du principal du crédit d'équipement, qui s'élevait à 10,7 millions d'EUR. Ainsi, outre le taux d'intérêt inférieur au niveau du marché, HelB a bénéficié du fait de ne pas devoir rembourser le principal.

(116) Sur la base de l'appréciation qui précède, la Commission conclut que la ville n'a pas agi comme un créancier privé, étant donné qu'elle a accordé le crédit d'équipement à des conditions non conformes aux conditions du marché. En conséquence, le crédit d'équipement de 2002 a conféré un avantage économique indu à HKL Bussiliikenne et à HelB.

9.1.4. *Affectation de la concurrence et des échanges entre États membres*

(117) Une distorsion de la concurrence au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE est supposée exister dès que l'État accorde un avantage financier à une entreprise active au sein d'un secteur libéralisé dans lequel une concurrence existe ou pourrait exister ([25]). Comme l'a noté la Cour de justice dans l'arrêt *Altmark* ([26]), plusieurs États membres ont commencé dès 1995 à ouvrir certains marchés de transport à la concurrence d'entreprises établies dans d'autres États membres, de sorte que plusieurs entreprises offraient déjà leurs services de transports urbains, suburbains ou régionaux dans des États membres autres que leur État d'origine. Le marché finlandais du transport par autobus est ouvert à la concurrence. En particulier, les services de transport local par autobus dans la zone d'Helsinki font l'objet d'appels d'offres depuis 1998 [voir les considérants 24 et 25]. Plusieurs opérateurs de transport par autobus sont présents sur le marché, y compris des opérateurs d'autres États membres. En outre, toute mesure octroyée par l'État qui est de nature à améliorer la position concurrentielle du bénéficiaire par rapport aux autres entreprises avec lesquelles il est en concurrence affecte la concurrence et les échanges ([27]). La Commission conclut dès lors que le crédit d'équipement a faussé ou menacé de fausser la concurrence et affecté les échanges entre États membres.

9.1.5. *Conclusion sur l'existence d'une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.*

(118) À la lumière de ce qui précède, la Commission conclut que la mesure no 1 constitue une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. L'aide est égale à la somme:

(1) de la différence entre a) les intérêts dus calculés sur la base du taux d'intérêt conforme au marché de l'Euribor à 12 mois, plus une marge de 400 points de base (entre le 24 mai 2002 et le 23 mai 2012) et de 1 000 points de base (entre le 24 mai 2012 et le 13 janvier 2016) et b) les intérêts versés calculés sur la base du taux d'intérêt réel de l'Euribor à 12 mois, plus une marge de 5 points de base; et

(2) du restant du principal du crédit non remboursé sur le montant de 10,7 millions d'EUR.

([23]) 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).

([24]) Plus précisément, Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy, nom actuel d'HelB qui a changé après que l'activité d'HelB a été vendue à Viikin Linja Oy le 15 décembre 2015.

([25]) Arrêt du 15 juin 2000, Alzetta Mauro, T-298/97, T-312/97, T-313/97, T-315/97, T-600/97 à 607/97, T-1/98, T-3/98 à T-6/98 et T-23/98, ECLI: EU:T:2000:151, points 141 à 147.

([26]) Arrêt de la Cour du 24 juillet 2003, Altmark Trans et Regierungspräsidium Magdeburg, C-280/00, ECLI:EU:C:2003:415.

([27]) Arrêt de la Cour de justice du 7 septembre 1980, Philip Morris, 730/79, ECLI:EU:C:1980:209, point 11. Voir aussi l'arrêt dans l'affaire Alzetta Mauro (note de bas de page 25), EU:T:2000:151, point 80.

Les montants d'aide ainsi calculés s'élèvent à 20 190 595 EUR (voir l'annexe). La date d'octroi de l'aide est la suivante: pour la composante 1, la date à laquelle les intérêts étaient dus, à savoir le 31 décembre de chaque année entre 2002 et 2015 et le 13 janvier 2016 (le dernier jour du prêt); pour la composante 2, la date à laquelle il y a eu renonciation au remboursement du crédit, à savoir le 13 janvier 2016.

9.2. **La mesure n° 2 – le crédit d'exploitation de 2005 en faveur de HelB**

9.2.1. *Ressources d'État et imputabilité, sélectivité, affectation de la concurrence et des échanges entre États membres*

(119) La conclusion relative aux ressources d'État et à l'imputabilité [voir le considérant 85], la sélectivité [voir le considérant 86] et l'affectation de la concurrence et des échanges entre États membres [voir le considérant (117)] formulée en ce qui concerne la mesure n° 1 s'applique en conséquence à la présente mesure.

9.2.2. *Existence d'un avantage économique*

(120) La Finlande affirme que la mesure ne consistait pas en un nouveau financement, mais en une modification purement technique du «crédit de démarrage», qui était inscrit au bilan de HKL Bussiliikenne depuis plus de dix ans, pour le transformer en un crédit d'exploitation. Selon la Finlande, la modification était nécessaire pour garantir le respect de la législation finlandaise (les activités de HKL Bussiliikenne au titre de la loi finlandaise sur les collectivités locales arrivaient à leur terme, tandis que les activités de HelB au titre de la loi finlandaise sur les sociétés à responsabilité limitée étaient sur le point de commencer).

(121) La Commission fait observer que les conditions du crédit d'exploitation étaient bien plus favorables pour HelB que les conditions des dettes (le «crédit de démarrage» et la dette de STA) qui ont été converties en ce crédit d'exploitation [voir le considérant 30]. Si ces dettes étaient dues quelle que soit la situation financière de HelB, le crédit d'exploitation ne devait être remboursé que si HelB générait des bénéfices suffisants. Cela était peu probable, étant donné que les prédécesseurs de HelB (HKL Bussiliikenne et STA) avaient subi des pertes importantes pendant six années consécutives avant l'octroi de la mesure (1999-2004). En outre, le crédit d'exploitation était subordonné à toutes les autres dettes, tandis que les dettes converties ne l'étaient pas. Par ailleurs, le «crédit de démarrage» avait été accordé pour une durée de 25 ans, tandis que la durée du crédit d'exploitation était illimitée. Enfin, le taux d'intérêt du crédit d'exploitation (6 %) était plus faible que le taux d'intérêt initial sur le «crédit de démarrage» (9 %).

(122) De plus, certaines caractéristiques du crédit d'exploitation, comme le remboursement subordonné à la génération de bénéfices suffisants, la subordination ou la durée illimitée diffèrent dans une telle mesure d'un crédit ordinaire et ressemblent à ce point à des fonds propres qu'il est justifié de ne plus le considérer comme un crédit, mais comme un instrument de quasi-fonds propres. Le crédit d'exploitation avait même été, au départ, inscrit comme fonds propres dans le bilan de HelB.

(123) Par le passé, la Commission a conclu que des modifications importantes du financement initial devaient être considérées comme une nouvelle mesure ([28]). En conséquence, compte tenu de ce qui précède, le crédit d'exploitation ne peut pas être considéré comme une simple «modification technique», comme l'affirme la Finlande; il doit être considéré comme un nouvel accord de financement (par rapport au «crédit de démarrage») consistant en la conversion des dettes existantes en un instrument de quasi-fonds propres.

(124) En ce qui concerne l'affirmation selon laquelle la conversion des dettes existantes en crédit d'exploitation était nécessaire pour garantir le respect de la législation finlandaise, la Commission fait observer que, si certains éléments des crédits d'exploitation sont en effet réglementés par la loi finlandaise sur les sociétés à responsabilité limitée (à savoir des conditions de remboursement limitées, pas de garanties), la législation elle-même n'obligeait pas la ville à convertir ses dettes en crédit d'exploitation en premier lieu, et encore moins de le faire selon les conditions convenues. Il appartenait à la ville de choisir un instrument approprié. Par exemple, la ville aurait pu refinancer ses dettes à des conditions différentes ou sur le marché. Une fois que la ville a décidé de les convertir en crédit d'exploitation, certains éléments de ce crédit devaient en revanche respecter la législation finlandaise. La ville restait libre de déterminer d'autres éléments, non réglementés par la législation, par exemple le taux d'intérêt. Cet argument

([28]) Décision de la Commission du 23 janvier 2018 dans l'affaire SA.43127 *Restructuration des chemins de fer régionaux polonais*, JO C 158 du 4.5.2018, p. 10. considérants 65 à 67.

est donc dénué de fondement. En tout état de cause, même si la conversion était nécessaire pour garantir le respect du droit national, les conditions de cette conversion devaient quand même être conformes aux règles en matière d'aides d'État. En d'autres termes, aux fins de l'appréciation des aides d'État, la question de savoir si la ville a dû ou non convertir les dettes en vertu du droit national est dénuée de pertinence. Ce qui importe, c'est de savoir si cette conversion a eu lieu aux conditions du marché.

(125) En conséquence, la Commission doit apprécier si le crédit d'exploitation de 2005 a procuré un avantage économique indu à HelB. À cette fin, la Commission doit établir si, en décidant de convertir les dettes en crédit d'exploitation aux conditions convenues, la ville s'est comportée d'une manière comparable à un créancier privé se trouvant dans une situation similaire.

(126) Un créancier rationnel sur le marché devant choisir entre transférer les dettes existantes sans modifier leurs conditions et les convertir en crédit d'exploitation aurait commencé par comparer le résultat financier des deux scénarios (par exemple, la valeur actuelle nette des flux de trésorerie attendus à l'avenir) et aurait choisi la solution lui garantissant un rendement escompté plus élevé.

(127) La ville n'a pas procédé à une telle analyse comparative afin de déterminer quelle ligne d'action aurait été plus avantageuse sur le plan économique. La Finlande a reconnu explicitement que la ville n'avait procédé à aucune évaluation économique ex ante avant d'octroyer le crédit d'exploitation. En conséquence, la ville n'aurait pas pu avoir d'attentes étayées quant au fait que HelB générerait des fonds suffisants pour rembourser le crédit d'exploitation, et encore moins savoir si le prêt garantirait un rendement plus élevé que les dettes converties. Ce n'est pas le comportement qu'aurait adopté un créancier rationnel sur le marché dans une situation similaire.

(128) La Finlande a informé la Commission qu'une enquête avait été menée, sur la base de laquelle il a été estimé que la concentration entre HKL Bussiliikenne et STA aurait donné lieu à des avantages opérationnels et économiques. Dans ce contexte, la Finlande fait référence à la proposition du conseil municipal du 1er septembre 2004 de procéder à la concentration ([29]).

(129) La Commission a examiné cette proposition et conclu qu'elle concernait la concentration et non le crédit d'exploitation. En particulier, elle analyse s'il vaut mieux pour la ville procéder à la concentration entre HKL Bussiliikenne et STA ou les maintenir séparées et quel modèle de concentration serait le plus approprié. La proposition ne mentionne même pas le crédit d'exploitation, et analyse encore moins sa raison économique ou ses conditions. En conséquence, on ne saurait considérer qu'elle fournit une justification de la conformité au marché du crédit d'exploitation.

(130) En tout état de cause, il est manifeste qu'en octroyant le crédit d'exploitation (par conversion des dettes), la ville a affaibli sa position de créancier. En effet, les conditions de remboursement du crédit d'exploitation étaient beaucoup moins avantageuses pour la ville que les conditions de remboursement des dettes sous-jacentes [voir le considérant (121)]. Par ailleurs, la ville n'a rien gagné en retour. En particulier, en tant que seule propriétaire de HelB, la ville aurait eu les mêmes droits sur les futures plus-values, qu'elle ait octroyé le crédit d'exploitation (par conversion des dettes) ou transféré les dettes sous-jacentes sans modifier leurs conditions.

(131) Comme dans le cas du crédit d'équipement (mesure no 1), la mesure no 2 a été réalisée sans la participation d'opérateurs privés. En conséquence, sa conformité aux conditions du marché ne peut être appréciée directement.

(132) À la différence de la mesure no 1, la Finlande a fourni des exemples de crédits d'exploitation octroyés entre 2004 et 2006, pour lesquels le taux d'intérêt appliqué se situait entre 4,7 % et 7,539 %, affirmant qu'ils constituaient un groupe de référence comparable pour le crédit d'exploitation faisant l'objet de l'appréciation.

(133) À cet égard, la Commission note qu'un point de référence approprié doit être suffisamment comparable à l'intervention de l'État, notamment en ce qui concerne le type d'opérateur concerné, le marché concerné, ainsi que le type d'opération en jeu et la situation de l'entreprise bénéficiaire ([30]).

(134) En ce qui concerne les exemples fournis par la Finlande, la Commission fait observer, premièrement, que la Finlande n'a pas précisé si les créanciers de référence étaient similaires à la ville, à savoir s'ils étaient des sociétés mères d'un groupe avec une exposition antérieure à leurs débiteurs, à la fois en tant que créanciers et en tant qu'actionnaires. Deuxièmement, les bénéficiaires de référence des crédits d'exploitation étaient présents sur des marchés différents de celui de HelB (par exemple, la production de métaux, l'immobilier, la construction ou les services financiers) et aucun d'entre eux ne fournissait de services de transport par autobus. Cela est important parce que non seulement les débiteurs particuliers, mais aussi les secteurs commerciaux ont leurs propres risques spécifiques au marché, qui doivent être pris en considération de manière adéquate dans le coût du financement. Troisièmement, les opérations de référence consistaient en l'octroi de crédits d'exploitation à des entreprises en place. Par contre, l'opération

([29]) Proposition 13/2004 du conseil municipal du 1er septembre 2004.

([30]) Voir l'arrêt du Tribunal du 6 mars 2003, Westdeutsche Landesbank Girozentrale et Land Nordrhein-Westfalen/Commission, affaires jointes T-228/99 et T-233/99, ECLI:EU:T:2003:57, point 251.

examinée consiste en l'octroi d'un crédit d'exploitation (par conversion de dettes) à une société nouvellement créée, ce qui comporte des risques plus élevés pour le créancier [voir le considérant (107)]. Quatrièmement, les créanciers de référence ne se trouvaient peut-être pas dans une situation financière comparable à celle de HelB. Cet élément est essentiel parce que la capacité financière du débiteur détermine son risque de crédit spécifique et, partant, le taux d'intérêt. Compte tenu de toutes ces différences, la Commission estime que les exemples fournis par la Finlande ne peuvent être considérés comme des opérations sur un marché comparable et ne constituent donc pas un point de référence approprié.

(135) En l'absence de données de marché spécifiques à l'opération et de points de référence appropriés, la Commission estime qu'il est justifié d'apprécier la conformité au marché du crédit d'exploitation de 2005 sur la base de la communication sur les taux de référence de 1997, comme pour le crédit d'équipement.

(136) Tout comme le crédit d'équipement, le crédit d'exploitation de 2005 n'était assorti d'aucune garantie. En outre, il était subordonné à toutes les autres dettes. En conséquence, la conclusion tirée concernant le crédit d'équipement au considérant (104), à savoir qu'il avait été octroyé dans une situation comportant un risque particulier au sens de la communication sur les taux de référence de 1997, s'applique a fortiori au crédit d'exploitation de 2005.

(137) En outre, étant donné qu'en 2005, HelB n'avait pas son propre bilan financier, un créancier sur le marché évaluant le risque associé à l'octroi du crédit d'exploitation de 2005 (par conversion de dettes) à HelB aurait tenu compte de la situation financière de ses prédécesseurs, HKL Bussiliikenne et STA. À cet égard, l'appréciation formulée aux considérants (105) et (106) en ce qui concerne le crédit d'équipement s'applique également au crédit d'exploitation de 2005. En outre, le fait que HelB était une société nouvellement créée constituait un risque supplémentaire pour le créancier, dans la mesure où ses futurs résultats financiers étaient moins prévisibles que ceux d'une entreprise ayant son propre bilan historique.

(138) Compte tenu de ce qui précède, la Commission estime que le crédit d'exploitation de 2005 a été octroyé dans une situation de risque particulier au sens de la communication sur les taux de référence de 1997. Par conséquent, eu égard aux circonstances de l'espèce, la Commission considère que le taux de référence plancher devrait être majoré d'une prime d'au moins 400 points de base.

(139) La Commission n'a trouvé aucun élément de preuve et estime qu'il est peu probable qu'une banque privée aurait accepté d'octroyer le crédit d'exploitation aux mêmes conditions que la ville. Selon la Finlande, il n'est plus possible d'établir avec fiabilité si les banques ou des établissements de crédit étaient disposés à octroyer un financement à HelB en 2005. En vertu de la communication sur les taux de référence de 1997, dans les cas où aucune banque privée n'aurait accepté d'octroyer le prêt en question, la prime de 400 points de base pouvait être accrue. Néanmoins, comme pour le crédit d'équipement de 2002, en l'absence de règles claires sur la quantification de cette prime supplémentaire, la Commission a décidé, par souci de prudence, de ne pas augmenter davantage la prime de 400 points de base.

(140) En outre, non seulement la prime, mais aussi le taux de référence plancher lui-même sous-estiment le risque associé à l'octroi du crédit d'exploitation (par conversion de dettes). En effet, les taux de référence sont censés refléter les taux moyens sur des crédits ordinaires, tandis que la mesure en cause n'est pas un crédit ordinaire, mais un instrument de quasi-fonds propres [voir le considérant (122)] pour lequel, tous les autres facteurs étant égaux par ailleurs, un créancier sur le marché exigerait un taux d'intérêt plus élevé.

(141) Compte tenu du risque particulier lié à l'octroi du crédit d'exploitation (par conversion de dettes), le taux du marché servant de valeur de référence aurait dû s'élever à au moins 8,08 % en janvier 2005 (au moment où le «crédit de démarrage» a été converti) et à au moins 7,70 % en avril 2006 (lorsque la dette de STA a été convertie), ce qui équivaut à des taux de référence plancher respectivement de 4,08 % et 3,70 %, augmentés de la prime d'au moins 400 points de base. Compte tenu de ce qui précède, le taux d'intérêt sur le crédit d'exploitation (6 %) était inférieur au taux du marché servant de valeur de référence établi sur la base de la communication sur les taux de référence de 1997.

(142) Sur la base de l'appréciation qui précède, la Commission conclut que la ville n'a pas agi comme un créancier sur le marché, étant donné qu'elle a octroyé le crédit d'exploitation (par conversion de dettes) à des conditions non conformes aux conditions du marché. En conséquence, le crédit d'exploitation de 2005 a procuré un avantage économique indu à HelB.

9.2.3. *Conclusion sur l'existence d'une aide d'État*

(143) À la lumière de ce qui précède, la Commission conclut que la mesure n° 2 constitue une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. Le montant d'aide correspond à la différence entre:

(1) les intérêts dus calculés sur la base du taux d'intérêt conforme au marché, à savoir a) 8,08 % sur le «crédit de démarrage» entre le 1er janvier 2005 et le 11 décembre 2015, et b) 7,70 % sur les dettes de STA entre le 18 avril 2006 et le 11 décembre 2015 ([31]); et

(2) les intérêts réellement payés, à savoir 0.

Les montants d'aide ainsi calculés s'élèvent à 20 241 255 EUR (voir l'annexe). La date d'octroi de l'aide est la date à laquelle les intérêts auraient été dus si le crédit avait été octroyé aux conditions du marché, à savoir le 31 décembre de chaque année entre 2005 et 2014 et le 11 décembre 2015 (date à laquelle le crédit d'exploitation de 2005 a été converti en fonds propres de HelB) ([32]).

9.3. **La mesure n° 3 – crédit d'exploitation de 2011 en faveur de HelB**

9.3.1. *Ressources d'État et imputabilité, sélectivité, affectation de la concurrence et des échanges entre États membres*

(144) La conclusion concernant les ressources d'État et l'imputabilité [voir le considérant 85], la sélectivité [voir le considérant 86] et l'affectation de la concurrence et des échanges entre États membres [voir le considérant (117)] formulé en ce qui concerne la mesure n° 1 s'applique en conséquence à la présente mesure.

9.3.2. *Existence d'un avantage économique*

(145) Il est remarqué, à titre préliminaire, que le crédit d'exploitation de 2011 a été octroyé aux mêmes conditions que le crédit d'exploitation de 2005, à savoir, en particulier: un taux d'intérêt de 6 %, pas de garantie, un remboursement subordonné à des bénéfices suffisants, une subordination à toutes les autres dettes et une durée illimitée. En conséquence, à l'instar du crédit d'exploitation de 2005, le crédit d'exploitation de 2011 devrait être considéré comme un instrument de quasi-fonds propres. La Finlande elle-même qualifie la mesure n° 3 d'«injection de capital» et reconnaît qu'il s'agissait d'un instrument de fonds propres. Toutefois, contrairement au crédit d'exploitation de 2005, le crédit d'exploitation de 2011 n'était pas le résultat de la conversion de dettes existantes, mais un nouvel investissement en fonds propres.

(146) Un investisseur rationnel sur le marché envisageant de réaliser un investissement en fonds propres aurait d'abord effectué une analyse de la rentabilité de l'investissement afin de déterminer si le rendement attendu de cet investissement était plus élevé que le rendement exigé par l'investisseur compte tenu de tous les risques pertinents. Un rendement exigé peut, en l'espèce, être défini comme un rendement minimal qu'un investisseur sur le marché aurait cherché à obtenir afin de procéder à l'investissement. Les méthodes habituellement utilisées dans l'analyse de rentabilité des investissements comprennent par exemple la valeur actuelle nette (VAN) ou le taux de rendement interne (TRI). Un opérateur de marché rationnel aurait procédé à un investissement si son TRI était plus élevé que le rendement exigé ou si sa VAN était supérieure à 0.

(147) La ville n'avait procédé à aucune analyse du rendement des investissements ni à aucun autre type d'analyse ex ante estimant le résultat financier de l'investissement avant de prendre la décision d'octroyer le crédit d'exploitation de 2011 à HelB. Selon la Finlande, la ville a vérifié et connaissait la situation financière de HelB avant d'octroyer le prêt. La simple connaissance de la situation financière ne suffit toutefois pas pour justifier un investissement, d'autant plus lorsque cette situation est médiocre, comme c'était le cas pour HelB. En l'espèce, la ville a simplement fourni des fonds propres sans avoir d'avis éclairé sur la question de savoir si son investissement était susceptible de produire un rendement exigé. Ce n'est certainement pas la façon dont un investisseur rationnel sur le marché se serait comporté dans une situation similaire.

([31]) Les intérêts dus sont calculés sur la base du principal restant, plus les intérêts capitalisés, étant donné que selon les conditions du crédit, les intérêts non payés devaient être capitalisés [voir le considérant 31].

([32]) Selon la convention de crédit, les intérêts étaient payables si, au cours d'un exercice financier donné, l'entreprise générait des bénéfices suffisants. L'exercice financier de HelB coïncidait avec l'année civile. En conséquence, la Commission estime que si le crédit avait été octroyé aux conditions du marché (à savoir à un taux d'intérêt conforme au marché remboursable quels que soient les résultats financiers de HelB), les intérêts auraient été dus au 31 décembre de chaque année pendant toute la durée du crédit et au 11 décembre 2015, à savoir le jour où le crédit a été converti en fonds propres de HelB.

(148) Comme dans le cas des deux mesures précédentes, le crédit d'exploitation de 2011 a été octroyé sans la participation d'opérateurs privés. En conséquence, sa conformité aux conditions du marché ne peut être appréciée directement.

(149) La Finlande a fourni un exemple de crédit d'exploitation octroyé le 4 décembre 2012 pour un montant de 65 millions d'EUR au taux d'intérêt Euribor à six mois plus une marge de 4,75 % (à savoir, au total, 5,092 % à la date de l'octroi), affirmant que comme le taux d'intérêt sur le crédit d'exploitation de 2011 était plus élevé, cela pouvait être considéré comme une preuve de la conformité au marché.

(150) Comme pour le crédit d'exploitation de 2005, la Finlande n'a pas précisé si le créancier de référence était similaire à la ville, à savoir s'il était une société mère d'un groupe avec une exposition antérieure à son débiteur, à la fois en tant que créancier et en tant qu'actionnaire. En outre, l'émetteur de référence du crédit d'exploitation était présent sur des marchés (terrains forestiers et ventes par parcelle) différents de ceux de la ville et de HelB. De plus, l'opération de référence a été réalisée plus de 1,5 an après le crédit d'exploitation faisant l'objet de l'appréciation. Enfin, le créancier de référence ne se trouvait peut-être pas dans une situation financière comparable à celle de HelB. En conséquence, la Commission estime que l'exemple fourni par la Finlande ne peut être considéré comme une opération sur un marché comparable et ne constitue donc pas un point de référence approprié.

(151) La Commission n'a pas trouvé non plus de point de référence approprié sur le marché. Étant donné qu'aucune donnée de marché spécifique à l'opération n'est disponible et qu'il n'a pas été possible d'établir des points de référence appropriés sur le marché, la Commission doit avoir recours à d'autres méthodes d'appréciation.

(152) En cas d'investissement en fonds propres, comme en l'espèce, la Commission estime que la VAN constitue une méthode d'appréciation appropriée. La VAN correspond aux flux de trésorerie futurs attendus grâce au prêt, actualisés selon un rendement exigé. Les flux de trésorerie futurs attendus consistent en le capital investi (à savoir le crédit lui-même) et en les paiements ultérieurs à percevoir sur le crédit (à savoir le remboursement du principal et des intérêts) jusqu'à l'amortissement complet. La Commission doit dès lors déterminer quel montant de paiements un investisseur prudent et rationnel sur le marché aurait pu raisonnablement s'attendre à recevoir sur le crédit d'exploitation octroyé à une entreprise se trouvant dans la situation financière de HelB en janvier 2011.

(153) La Commission a commencé par examiner la situation financière de HelB en 2010, à savoir le dernier exercice avant l'octroi du crédit d'exploitation par la ville. Pour cet exercice, HelB a fait état d'une perte de -3,3 millions d'EUR et de fonds propres négatifs de -6,6 millions d'EUR. Dans des affaires précédentes ([33]), la Commission a conclu que lorsqu'une entreprise a des fonds propres négatifs, on peut supposer a priori qu'elle peut être considérée comme une entreprise en difficulté au sens du point 10 des lignes directrices de 2004 concernant les aides au sauvetage et à la restructuration. Le Tribunal a également conclu qu'une entreprise qui affiche des capitaux propres négatifs est une entreprise en difficulté ([34]). Ainsi, sur la base des lignes directrices de 2004 concernant les aides au sauvetage et à la restructuration, avant de recevoir le crédit d'exploitation de 2011, HelB remplissait les critères pour être considérée comme une entreprise en difficulté (depuis 2009 ([35])), à savoir une entreprise qui, sans intervention de l'État, aurait été presque certainement condamnée à la cessation de ses activités à court ou moyen terme.

(154) Pour évaluer les perspectives financières d'une entreprise, un investisseur privé rationnel aurait non seulement examiné sa situation financière actuelle, mais aussi son bilan financier passé. En effet, la situation financière actuelle peut être faussée, par exemple en raison de l'incidence d'événements uniques et non récurrents. Prendre en considération des bilans allant plus loin dans le passé permet à un investisseur de mieux prévoir la tendance future possible. Un tel investisseur chercherait à répondre à la question de savoir si, malgré la mauvaise situation financière de HelB en 2010, il existait tout de même des raisons valables d'escompter que l'entreprise améliore ses résultats et génère des bénéfices suffisants à l'avenir pour rembourser le crédit d'exploitation.

(155) En se penchant sur les états financiers historiques de HelB, un investisseur aurait constaté que l'entreprise n'avait jamais enregistré de bénéfices depuis le début de ses activités en 2005. Les pertes subies en 2010 ne représentaient donc pas une exception résultant de la possible incidence d'événements uniques ou d'une détérioration temporaire de l'environnement de marché, mais s'inscrivaient dans une tendance à long terme marquée par six années consécutives de fortes pertes. Au 31 décembre 2010, les pertes cumulées de HelB s'élevaient à -16,5 millions d'EUR

([33]) Décision 2008/716/CE de la Commission du 2 avril 2008 concernant l'aide d'État C 38/07 (ex NN 45/07), mise à exécution par la France en faveur d'Arbel Fauvet Rail SA (JO L 238 du 5.9.2008, p. 27), remplacée par la décision (UE) 2015/1321 de la Commission du 23 juin 2010 concernant l'aide d'État C 38/2007 (ex NN 45/2007), mise à exécution par la France en faveur d'Arbel Fauvet Rail SA (JO L 203 du 31.7.2015, p. 31).

([34]) Arrêt du Tribunal du 3 mars 2010, affaires jointes T-102/07 et T-120/07, Freistaat Sachsen e.a./Commission, EU:T:2010:62, point 106.

([35]) Comme il est apparu plus tard, HelB a enregistré des fonds propres de plus en plus négatifs: -3,3 millions d'EUR en 2009, -6,6 millions d'EUR en 2010, -12,7 millions d'EUR en 2011, -14,6 millions d'EUR en 2012, -15,9 millions d'EUR en 2013 et -22,9 millions d'EUR en 2014.

(contre -0,1 million d'EUR en 2005). Il ne fait aucun doute qu'un investisseur rationnel y aurait vu un sérieux avertissement que l'entreprise était structurellement déficitaire et n'était pas susceptible de générer des bénéfices. Ces anticipations auraient été d'autant plus justifiées à l'examen des états financiers des prédécesseurs de HelB, à savoir HKL Bussiliikenne et STA. Ces entreprises en fait n'avaient pas enregistré de bénéfices non plus, depuis au moins 1999. Cela signifie que l'année 2010 n'était pas la sixième, mais en réalité la douzième année consécutive où HelB ou ses prédécesseurs avaient généré des pertes.

(156) Supposons qu'un investisseur rationnel, conscient de cette mauvaise situation financière et du mauvais bilan de HelB, aurait néanmoins estimé qu'il valait la peine d'examiner si un nouveau crédit d'exploitation pouvait rendre l'entreprise rentable. La Finlande semble suggérer qu'on aurait pu raisonnablement s'y attendre, en particulier compte tenu du fait que HelB mettait en œuvre les mesures visant à améliorer la rentabilité au cours de la période 2008-2010 [voir le considérant 61].

(157) À cet égard, la Commission constate qu'avant de prendre la décision d'investissement en question, un tel investisseur aurait déjà eu connaissance des résultats financiers réels de ces mesures visant à améliorer la rentabilité. Fin 2010, dernier exercice de leur mise en œuvre, HelB a enregistré une perte de -3,3 millions d'EUR. À titre de comparaison, entre 2005 et 2007, à savoir au cours des trois années précédant la mise en œuvre de ces mesures, HelB a enregistré une perte annuelle moyenne de -2,5 millions d'EUR. Cela signifie qu'après la mise en œuvre des mesures visant à améliorer la rentabilité, HelB non seulement n'est pas devenue rentable, mais a en plus généré des pertes encore plus importantes qu'avant. Il est à noter, avec le recul, qu'un an plus tard, malgré l'obtention du crédit d'exploitation de 2011, HelB a vu ses pertes continuer d'augmenter, pour atteindre -6,1 millions d'EUR.

(158) Un investisseur rationnel aurait également examiné si l'entreprise visée par son investissement potentiel remboursait d'autres dettes. Il aurait été rassurant de constater qu'HelB respectait ses obligations. Un investisseur rationnel n'aurait toutefois pas été rassuré d'apprendre qu'HelB n'avait rien remboursé du crédit d'exploitation de 2005. L'encours de ce crédit à la fin 2010 (avec les intérêts courus) s'élevait à 21,6 millions d'EUR. La Commission rappelle que selon la Finlande, au moment où le crédit d'exploitation de 2005 a été octroyé, HelB avait une solvabilité satisfaisante et des perspectives de rentabilité qui s'amélioraient. Si une entreprise censée être en bonne santé financière n'avait rien remboursé du crédit d'exploitation de 2005, un investisseur rationnel ne se serait pas attendu à recevoir davantage d'une entreprise se trouvant dans une situation financière bien pire, comme HelB en 2011.

(159) La Commission ne partage pas l'avis de la Finlande selon lequel le non-remboursement du crédit d'exploitation de 2005 ne peut être considéré comme un facteur significatif pour déterminer la conformité au marché du crédit d'exploitation de 2011. La Finlande base son affirmation sur le fait que la législation finlandaise comprend des dispositions particulières concernant les crédits d'exploitation. Les raisons pour lesquelles la prétendue nécessité de veiller au respect de la législation finlandaise ne peut être considérée comme un facteur pour déterminer la conformité au marché, comme indiqué au considérant (124) en ce qui concerne le crédit d'exploitation de 2005, s'appliquent mutatis mutandis au crédit d'exploitation de 2011. En outre, tout investisseur rationnel envisageant d'octroyer un crédit d'exploitation aurait considéré comme un critère important pour prendre une décision le fait que son débiteur potentiel avait remboursé ou non des prêts similaires par le passé.

(160) En ce qui concerne la question de savoir quels flux de trésorerie un investisseur rationnel se serait attendu à générer grâce au crédit d'exploitation de 2011, il convient de rappeler que le prêt n'était remboursable que si et dans la mesure où HelB générait des bénéfices suffisants. La Commission examinera donc quels bénéfices un investisseur rationnel aurait attendu que HelB génère à partir de 2011.

(161) Sur la base de l'analyse effectuée aux considérants (153) à (157), la Commission estime qu'un investisseur rationnel présentant un profil de risque normal ne se serait pas attendu à ce que HelB génère des bénéfices et, par conséquent, à percevoir des paiements sur le crédit d'exploitation de 2011. Les résultats financiers réels de HelB confirment également cette analyse, étant donné que HelB a continué à générer des pertes et n'a jamais remboursé le moindre montant du crédit d'exploitation de 2011. En fin de compte, la ville a converti le crédit en fonds propres, ce qui - vu que HelB avait cessé ses activités - revenait de fait à un abandon de créances.

(162) Même si HelB avait généré des bénéfices, elle n'aurait pas pu tous les utiliser pour rembourser le crédit d'exploitation de 2011. HelB aurait d'abord dû couvrir le solde de ses pertes cumulées et de ses crédits d'exploitation (-0,6 million d'EUR au 31 décembre 2010) et ensuite, en cas d'excédent, en utiliser près de 80 % pour rembourser le crédit d'exploitation de 2005. En effet, les crédits d'exploitation étaient remboursables au pro rata et le crédit d'exploitation de 2005 (y compris les intérêts courus) représentait environ 80 % du solde total des deux crédits d'exploitation (de 2005 et de 2011). En d'autres termes, afin de rembourser le crédit d'exploitation de 2011, qui s'élevait à 5,8 millions d'EUR, HelB aurait dû faire un bénéfice d'au moins 28 millions d'EUR, étant donné qu'elle

aurait également dû couvrir le déficit de fonds propres de -0,6 million d'EUR et rembourser le crédit d'exploitation de 2005 (21,6 millions avec les intérêts courus à la fin de 2010). En outre, HelB aurait dû rembourser tous les intérêts courus sur le crédit d'exploitation de 2011. À titre de comparaison, au cours des six exercices financiers de son activité jusqu'en 2010, HelB a subi des pertes nettes totales de -16,3 millions d'EUR.

(163) Comme indiqué au considérant (161), les remboursements futurs escomptés du crédit d'exploitation de 2011, du point de vue d'un investisseur rationnel, auraient été nuls. Aussi, la VAN de cet investissement, qui est égale à la somme du capital investi au départ (à savoir le crédit en lui-même) et des paiements ultérieurs, s'élève à -5,8 millions d'EUR. Même en supposant qu'HelB ait réalisé certains bénéfices, ils n'auraient certainement pas été suffisants pour rembourser l'intégralité du prêt [voir le considérant 162)]. Dans un tel cas, la VAN de l'investissement aurait quand même été négative. Étant donné que la règle décisionnelle de l'analyse de la VAN est la suivante: i) investir si la VAN est supérieure à zéro et i) ne pas investir si la VAN est négative, la Commission conclut qu'un investisseur rationnel n'aurait pas octroyé le crédit d'exploitation à HelB en janvier 2011.

(164) La Finlande affirme que le crédit d'exploitation de 2011 ne devrait pas être apprécié en le comparant à un prêt octroyé par un nouvel investisseur hypothétique, mais plutôt à une injection de capital effectuée par un propriétaire de longue date du groupe dans la filiale à 100 % pour préserver son capital.

(165) En effet, l'exposition économique antérieure de la ville à HelB en tant qu'actionnaire (et créancier) devrait être prise en considération lors de l'examen visant à déterminer si le crédit d'exploitation en question est conforme aux conditions du marché ([36]). Une telle exposition antérieure peut être examinée dans le cadre de scénarios contrefactuels, par exemple, en comparant le rendement attendu de l'investissement concerné au rendement attendu dans le scénario contrefactuel. Ces scénarios contrefactuels peuvent inclure, par exemple, la vente de l'entreprise, la cession d'actifs, la liquidation, la restructuration ou la levée de capitaux privés. Dans le cas où un de ces scénarios de substitution générerait des bénéfices attendus plus élevés ou des pertes attendues plus faibles que le scénario retenu, un propriétaire sur le marché aurait choisi cette option.

(166) La ville n'a pas comparé le rendement du crédit d'exploitation de 2011 avec le rendement des autres scénarios. En outre, la Finlande ne prétend pas que le prêt aurait apporté à la ville le rendement le plus élevé. La ville a donc pris la décision d'investissement en question sans vérifier si elle serait plus avantageuse que les autres options disponibles. Quoi qu'il en soit, ce n'est pas la manière dont un investisseur rationnel avec une exposition antérieure se serait comporté.

(167) En l'absence de toute comparaison de la ville, la Commission a procédé à sa propre appréciation. Tout d'abord, la Commission fait observer qu'un actionnaire détenant 100 % des parts d'une entreprise peut en effet avoir des intérêts différents de ceux d'un investisseur sans exposition antérieure. Toutefois, même un tel actionnaire n'aurait pas financé sa filiale indéfiniment, mais aurait tôt ou tard exigé un retour sur son investissement.

(168) Au moment où la ville a octroyé le crédit d'exploitation de 2011, HelB et ses prédécesseurs n'avaient enregistré aucun bénéfice pendant au moins 12 années consécutives et il n'existait aucune perspective réaliste de rentabilité pour l'avenir [voir le considérant (155)]. En outre, même si la ville avait investi précédemment au moins 30,8 millions d'EUR sous la forme du «crédit de démarrage» et du crédit d'équipement, elle voyait son capital s'appauvrir chaque année. En 2010, les pertes de capital cumulées de la ville liées aux investissements dans HelB et ses prédécesseurs atteignaient -21,7 millions d'EUR ([37]). Il est peu probable qu'un actionnaire rationnel aurait continué à financer sa filiale dans de telles conditions.

(169) En termes quantitatifs, le rendement sur le crédit d'exploitation de 2011 qu'un investisseur rationnel sur le marché aurait raisonnablement attendu s'élevait à -5,8 millions d'EUR [voir le considérant (163)]. Toutefois, ce n'est pas le seul élément qu'un actionnaire (en particulier un actionnaire détenant 100 % des parts d'une entreprise) aurait pris en considération. Il aurait également tenu compte des futurs bénéfices et des futures pertes en capital attendus. À cet égard, la Commission note que si HelB avait continué d'épuiser son capital au rythme moyen enregistré entre 2005 et 2010, la ville aurait perdu au moins -2,7 millions d'EUR supplémentaires en capital chaque année suivant l'investissement. La ville a en réalité perdu beaucoup plus, en moyenne -4,1 millions d'EUR de capital par an entre 2011 et 2014.

([36]) Voir l'arrêt de la Cour de justice du 3 avril 2014, ING Groep NV, C-224/12 P, ECLI:EU:C:2014:213, points 29 à 37.

([37]) Les actifs nets de HKL Bussiliikenne sont tombés de 9 millions d'EUR en 1999 à 3,6 millions d'EUR en 2004, et les actifs nets de HelB de 9,7 millions d'EUR en 2005 à -6,6 millions d'EUR en 2010.

(170) La Commission va à présent examiner un autre scénario de vente possible en ce qui concerne HelB. Selon cet autre scénario, la ville aurait supporté le coût du processus de vente, en principe négligeable. Elle aurait aussi perdu le crédit d'exploitation de 2005. Ce crédit était toutefois, en tout état de cause, peu susceptible d'être remboursé, et ne l'a en réalité jamais été [voir le considérant (158)]. La ville aurait également perdu le crédit d'équipement, dont l'encours s'élevait fin 2010 à 13,1 millions d'EUR et qu'HelB remboursait à hauteur de 0,6 million d'EUR par an. On ne pouvait raisonnablement s'attendre à ce que le crédit d'équipement soit intégralement remboursé (HelB n'avait en réalité remboursé que 2,4 millions d'EUR avant que la ville ne renonce à sa créance). Néanmoins, même si HelB avait continué à rembourser son crédit, ce qui est peu probable, un éventuel produit lié à celui-ci aurait été plus que compensé par les probables pertes de capital (voir le considérant précédent). Au total, les coûts supplémentaires résultant du scénario de vente par rapport au scénario effectivement mis en œuvre peuvent sans risque être estimés comme étant nuls.

(171) Par ailleurs, selon ce scénario, la ville aurait reçu le produit de la vente. La Commission ne dispose pas d'une évaluation précise de la valeur d'HelB en janvier 2011. Il n'est cependant pas nécessaire, aux fins de cette appréciation, d'établir la valeur précise de la vente. Il suffit de démontrer que le produit escompté d'une vente serait plus élevé que le rendement obtenu selon le scénario de base, soit -5,8 millions d'EUR [voir le considérant (163)].

(172) En septembre 2015, Inspira Oy, un expert engagé par la ville, a estimé la valeur d'HelB comme étant comprise entre 11,6 millions et 25,6 millions d'EUR (en fonction de la méthode d'évaluation appliquée). En décembre 2015, la ville a vendu HelB pour la somme de 24,2 millions d'EUR. La Commission constate que les actifs nets d'HelB, qui reflètent la valeur de l'entreprise, avaient diminué de 16,3 millions d'EUR en décembre 2014 par rapport à décembre 2010. De même, les perspectives financières d'HelB se sont dégradées. L'entreprise a fait état d'une perte de -7 millions d'EUR en 2014 (soit une détérioration par rapport à l'année précédente) et de -3,3 millions d'EUR en 2010 (soit une amélioration par rapport à l'année précédente). On peut donc supposer que la valeur d'HelB était plus élevée au moment de l'octroi du crédit d'exploitation de 2011 qu'au moment de sa vente. Quoi qu'il en soit, il ne fait aucun doute que la ville aurait pu s'attendre à retirer au moins un certain profit de la vente d'HelB en janvier 2011. Cela suffit à conclure que le rendement escompté était plus élevé selon le scénario de vente que selon le scénario prévoyant l'octroi du crédit, qui a été appliqué dans les faits. En conséquence, le crédit d'exploitation de 2011 n'était pas conforme au marché, même si l'on tient compte de l'exposition économique antérieure de la ville.

(173) Sans préjudice de la conclusion tirée au considérant précédent, le crédit d'exploitation de 2011, même s'il avait constitué la meilleure option pour la ville (ce qui n'est pas le cas), n'aurait toujours pas été conforme au marché, n'étant pas octroyé aux conditions du marché. En effet, conformément à la communication de 2008 relative aux taux de référence ([38]), qui est entrée en vigueur le 1er juillet 2008 et qui s'appliquait donc au crédit d'exploitation de 2011, le taux d'intérêt du marché servant de valeur de référence pour un crédit standard accordé en janvier 2011 à une entreprise connaissant des difficultés financières (notation égale ou inférieure à CCC), telle qu'HelB, et n'ayant pas d'actifs affectés en garantie, était de 11,49 % (taux de base de 1,49 %, plus une marge de 1 000 points de base). Ce taux était donc nettement supérieur au taux d'intérêt effectivement appliqué, qui était de 6 %. En réalité, le taux servant de valeur de référence devrait même être plus élevé afin de tenir compte du risque supplémentaire lié au caractère de quasi-fonds propres du crédit d'exploitation.

(174) La Finlande a communiqué une étude élaborée par un expert, qui a examiné si les crédits subordonnés accordés à HelB étaient conformes au marché. L'étude porte sur les crédits d'exploitation de 2011 et de 2012. L'expert a constaté que le taux d'intérêt de 6 % sur ces crédits pouvait être considéré comme étant fondé sur le marché. La Commission note toutefois que l'étude date du 8 juin 2015, ce qui signifie qu'elle a été élaborée bien après que la Ville eut décidé d'accorder les crédits en question. Selon la jurisprudence constante de la Cour, la conformité avec les conditions du marché doit être examinée sur une base *ex ante*, compte tenu des informations disponibles au moment où l'intervention a été décidée ([39]). L'étude a été élaborée *a posteriori* et ne peut donc pas être acceptée comme moyen de preuve légitime de la conformité avec le marché.

(175) Néanmoins, la Commission s'est penchée sur l'étude et considère qu'elle ne peut être acceptée comme moyen de preuve de la conformité avec le marché, pour les raisons suivantes. Premièrement, elle évalue la cotation d'HelB au cours d'une période de trois ans allant de 2010 à 2012 et n'appréhende donc pas avec exactitude la situation financière de l'entreprise au moment précis où les crédits ont été octroyés. Deuxièmement, elle compare les crédits examinés à un échantillon de crédits subordonnés sur le marché. Le groupe de référence est toutefois axé de façon disproportionnée sur les créanciers dont la cotation est plus élevée et sous-estime par conséquent le taux d'intérêt médian du marché ([40]). En tout état de cause, le taux d'intérêt des crédits d'exploitation appliqué à HelB reste

([38]) Voir la note de bas de page n° 23.

([39]) Arrêt de la Cour de justice du 5 juin 2012, Commission/EDF, C-124/10 P, ECLI:EU:C:2012:318, points 83, 84, 85 et 105; arrêt de la Cour de justice du 16 mai 2002, France/Commission (Stardust), C-482/99, ECLI:EU:C:2002:294, points 71 et 72; arrêt du Tribunal du 30 avril 1998, Cityflyer Express/Commission, T-16/96, ECLI:EU:T:1998:78, point 76; arrêt du Tribunal du 25 juin 2015, Servizi assicurativi del commercio estero SpA (SACE) et Sace BT SpA/Commission, T-305/13, ECLI:EU:T:2015:435, point 183, confirmé par l'arrêt de la Cour de justice du 23 novembre 2017, C-472/15 P, ECLI:EU:C:2017:885, points 108 et 109.

([40]) Plus précisément, l'échantillon comprend huit prêts notés BB-/Ba3 (soit une notation plus élevée) et seulement deux prêts notés CCC +/Caa1 (soit une notation plus basse), ce qui fait baisser le taux d'intérêt médian du groupe de référence.

inférieur à ce taux d'intérêt médian du marché sous-estimé (soit 6,9 %), sans que cela soit justifié. Enfin, le taux d'intérêt des crédits d'exploitation est inférieur aux taux médians des coupons pour les obligations émises en 2011 et en 2012, alors que les obligations ont généralement un rang plus élevé que les prêts subordonnés et sont donc moins risquées. En conclusion, outre le fait que l'étude a été réalisée *a posteriori*, ce qui suffit en soi pour la rejeter en tant que moyen de preuve légitime, elle n'estime pas de façon appropriée le taux des crédits d'exploitation qui est conforme au marché.

(176) Eu égard à l'appréciation qui précède, la Commission conclut que le crédit d'exploitation de 2011 a conféré un avantage économique indu à HelB.

(177) Au considérant (163), la Commission est arrivée à la conclusion qu'un investisseur rationnel n'aurait pas octroyé le crédit d'exploitation à HelB en janvier 2011. En d'autres termes, HelB n'aurait pas obtenu un tel crédit sur le marché, quelles qu'en soient les conditions. Peu importe en effet le taux d'intérêt fixé, la VAN d'un investissement consistant en l'octroi d'un tel crédit aurait toujours été négative. On n'aurait pas pu raisonnablement attendre d'HelB qu'elle réalise des bénéfices suffisants pour rembourser un tel crédit, compte tenu de sa situation financière difficile. Le Tribunal a considéré que lorsque l'emprunteur se trouve dans une situation financière délicate, caractérisée notamment par la diminution de son chiffre d'affaires, des fonds propres négatifs et une incapacité à rembourser les prêts sur ses fonds propres, l'avantage économique intégré dans un prêt peut atteindre le montant total du prêt ([41]). L'avantage économique du crédit d'exploitation de 2011 équivaut donc au montant total du prêt.

9.3.3. *Conclusion concernant l'existence d'une aide d'État*

(178) À la lumière de ce qui précède, la Commission considère que la mesure n° 3 constitue une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. L'aide équivaut au montant total du prêt, soit 5,8 millions d'EUR. La date d'octroi de l'aide est la date à laquelle le prêt a été accordé, soit le 31 janvier 2011.

9.4. **La mesure n° 4 - Le crédit d'exploitation accordé à HelB en 2012**

9.4.1. *Ressources d'État et imputabilité, sélectivité, incidence sur la concurrence et les échanges entre États membres*

(179) La conclusion concernant les ressources d'État et l'imputabilité [voir le considérant 85], la sélectivité [voir le considérant 86] et l'incidence sur la concurrence et les échanges entre États membres [voir le considérant (117)] formulée en ce qui concerne la mesure n° 1 s'applique aussi à cette mesure.

9.4.2. *Existence d'un avantage économique*

(180) Premièrement, la Finlande fait valoir que, puisque le crédit d'exploitation de 2012 a été accordé après l'introduction de la plainte en octobre 2011, le conseil exécutif de la ville a exigé que les conditions du marché soient respectées. Sur cette base, la Finlande fait valoir que le prêt ne comporte pas d'élément d'aide. Cette allégation n'a été étayée par aucun moyen de preuve ni aucune justification motivée. Elle n'est pas davantage confirmée par l'appréciation de la Commission (voir plus loin). Elle doit donc être rejetée.

(181) Le crédit d'exploitation de 2012 a été accordé aux mêmes conditions que celui de 2011. En particulier, il portait un taux d'intérêt de 6 %, il n'était pas couvert par une garantie, son remboursement était subordonné à l'existence de bénéfices suffisants, il était subordonné à toutes les autres dettes et avait une durée illimitée. La Finlande a confirmé que les conditions générales du crédit d'exploitation de 2012 étaient les mêmes que celles du crédit d'exploitation de 2011.

(182) Avant d'octroyer un crédit d'exploitation à HelB en 2012, la ville n'avait pas procédé à une analyse des investissements ou à une autre analyse équivalente du rendement financier escompté des investissements.

(183) Le crédit d'exploitation de 2012 a été accordé sans la participation d'opérateurs privés; par conséquent, sa conformité avec les conditions du marché ne peut être évaluée directement. La Finlande n'a pas communiqué d'opérations comparables sur le marché [voir les considérants (149) et (150)] et la Commission n'a pas relevé de critères de marché appropriés. En conséquence, comme cela a été le cas pour le crédit d'exploitation de 2011, la Commission doit appliquer l'autre méthode d'appréciation, à savoir l'analyse de la VAN.

([41]) Arrêt du Tribunal du 1er février 2018, affaire T-423/14, Larko Geniki Metalleftiki kai Metallourgiki AE/Commission,, ECLI:EU:T:2018:57, point 193 et la jurisprudence citée.

(184) La situation financière d'HelB au moment de l'octroi du crédit d'exploitation de 2012 était encore plus mauvaise que lorsque l'entreprise a obtenu le crédit d'exploitation de 2011. Fin 2011, HelB a signalé une perte de - 6,1 millions d'EUR (contre -3,3 millions d'EUR en 2010) et des fonds propres négatifs de -12,7 millions d'EUR (contre -6,6 millions d'EUR en 2010). L'entreprise remplissait les critères pour être considérée comme une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices de 2004 pour les aides d'État au sauvetage et à la restructuration des entreprises en difficulté. De même, les perspectives financières d'HelB en mai 2012 étaient plus mauvaises encore qu'en janvier 2011lors de l'octroi du précédent crédit d'exploitation. En effet, les pertes cumulées d'HelB se sont encore accrues en raison des pertes enregistrées en 2011, soit la 13e année consécutive durant laquelle HelB ou ses prédécesseurs ont enregistré de telles pertes.

(185) La situation financière et les perspectives financières d'HelB s'étant encore dégradées, la conclusion formulée au considérant (161) concernant le crédit d'exploitation de 2011 s'applique *a fortiori* au crédit d'exploitation de 2012. Cela signifie qu'un investisseur rationnel présentant un profil de risque normal ne se serait pas attendu à ce qu'HelB réalise un quelconque bénéfice, ni par conséquent à percevoir des paiements au titre du crédit d'exploitation de 2012. Les événements ultérieurs en ont apporté la confirmation, puisqu'HelB n'a jamais rien remboursé du crédit d'exploitation de 2012 et que la ville a finalement converti celui-ci en fonds propres, ce qui revenait effectivement à l'annuler, HelB ayant cessé ses activités.

(186) En outre, en mai 2012, la ville n'avait toujours pas perçu de rémunération sur le crédit d'exploitation de 2005, ni sur celui de 2011. L'encours de ces crédits fin 2011 (avec les intérêts courus) s'élevait à 28,4 millions d'EUR (soit 6,8 millions d'EUR de plus que fin 2010). En conséquence, pour rembourser le crédit d'exploitation de 2012, HelB aurait dû réaliser des bénéfices à hauteur d'au moins 37,3 millions d'EUR, d'abord pour couvrir le déficit de fonds propres ([42]) (de -0,9 million d'EUR à la fin de 2011), puis pour rembourser les crédits d'exploitation de 2005 et de 2011 (soit 28,4 millions d'EUR avec les intérêts courus à la fin de 2011) au prorata, en même temps que le crédit d'exploitation de 2012 d'un montant de 8 millions d'EUR. Ainsi, les bénéfices futurs nécessaires pour pouvoir rembourser le crédit d'exploitation de 2012 étaient supérieurs de 9,3 millions d'EUR aux bénéfices requis dans le cas du crédit d'exploitation de 2011 [voir le considérant (162)].

(187) Les remboursements futurs escomptés du crédit d'exploitation de 2012 étant nuls, la VAN de cet investissement, qui est égale à la somme du capital investi au départ (c'est-à-dire le crédit proprement dit) et des paiements ultérieurs, s'élève à -8 millions d'EUR. Même en supposant qu'HelB ait réalisé des bénéfices, ceux-ci n'auraient certainement pas été suffisants pour rembourser l'intégralité du crédit [voir le considérant (186)]. Dans un tel cas, la VAN de l'investissement aurait toujours été négative. Sur cette base, compte tenu de la règle décisionnelle de l'analyse de la VAN [voir le considérant (163)], la Commission conclut qu'un investisseur rationnel n'aurait pas octroyé le crédit d'exploitation à HelB en mai 2012.

(188) En ce qui concerne l'argument de la Finlande selon lequel le crédit d'exploitation de 2012 constituait une mesure de financement de la part des actionnaires qui avait sa raison d'être et qui a été mise en œuvre pour garantir la liquidité de la filiale à 100 %, l'appréciation aux considérants (165) à (172) en ce qui concerne le crédit d'exploitation de 2011 s'applique *mutatis mutandis* au crédit d'exploitation de 2012, ainsi que cela sera explicité plus bas.

(189) Au moment où la ville a octroyé le crédit d'exploitation de 2012, HelB et ses prédécesseurs n'avaient réalisé aucun bénéfice depuis 13 années consécutives au moins, et il n'existait aucune perspective réaliste de rentabilité pour l'avenir [voir le considérant (184)]. En outre, même si la ville avait investi plus tôt 36,6 millions d'EUR au moins, sous la forme du crédit de démarrage, du crédit d'équipement et du crédit d'exploitation de 2011, elle voyait son capital s'appauvrir de façon constante. En 2011, les pertes de capital cumulées de la ville liées aux investissements en faveur d'HelB et de ses prédécesseurs atteignaient - 27,8 millions d'EUR ([43]). Il est peu probable qu'un actionnaire raisonnable aurait continué à financer sa filiale dans de telles conditions.

(190) En termes quantitatifs, le rendement du crédit d'exploitation de 2012 auquel un investisseur rationnel pouvait raisonnablement s'attendre s'élevait à -8 millions d'EUR [voir le considérant (187)]. Il ne s'agit toutefois pas du seul élément qu'un actionnaire (et, en particulier, un actionnaire à 100 %) aurait pris en considération. Cet actionnaire aurait aussi tenu compte des bénéfices et pertes en capital escomptés. À cet égard, la Commission note que si HelB avait continué d'épuiser son capital au taux moyen enregistré entre 2005 et 2011, la ville aurait perdu au moins -3,2 millions d'EUR supplémentaires en capital au cours de chacune des années suivant l'investissement. La ville a, en réalité, perdu beaucoup plus encore, soit en moyenne -3,4 millions d'EUR de capital par an entre 2012 et 2014.

(191) Comme pour le crédit d'exploitation de 2011, la Commission va à présent examiner un autre scénario de vente possible en ce qui concerne HelB. Selon cet autre scénario, la ville aurait supporté le coût du processus de vente, en principe négligeable. Elle aurait aussi perdu les crédits d'exploitation de 2005 et de 2011. Ces prêts étaient toutefois peu susceptibles d'être remboursés, et ne l'ont en réalité jamais été [voir les considérants (158) et (161)]. La ville aurait aussi perdu le crédit d'équipement, dont l'encours s'élevait fin 2011 à 12,5 millions d'EUR et qu'HelB

([42]) Soit la somme des pertes cumulées et des crédits d'exploitation.

([43]) Les actifs nets d'HKL Bussiliikenne sont passés de 9 millions d'EUR en 1999 à 3,6 millions d'EUR en 2004, tandis que ceux d'HelB sont passés de 9,7 millions d'EUR en 2005 à -12,7 millions d'EUR en 2011.

remboursait à hauteur de 0,6 million d'EUR par an. On ne pouvait raisonnablement s'attendre à ce que le crédit d'équipement soit intégralement remboursé (HelB n'avait en réalité remboursé que 1,8 million d'EUR avant que la ville ne renonce à sa créance). Néanmoins, même si HelB avait continué à rembourser son prêt, ce qui est peu probable, tout produit éventuel lié à celui-ci aurait été plus que neutralisé par les probables pertes de capital (voir le considérant précédent). En résumé, les coûts supplémentaires découlant du scénario de vente par rapport au scénario effectivement mis en œuvre peuvent, sans risque, être estimés comme étant nuls.

(192) Par ailleurs, selon ce scénario, la ville aurait perçu le produit de la vente. La Commission ne dispose pas d'une évaluation précise de la valeur d'HelB en mai 2012. Il n'est cependant pas nécessaire, aux fins de cette appréciation, d'établir la valeur précise de la vente. Il suffit de démontrer que le produit escompté d'une vente serait plus élevé que le rendement obtenu selon le scénario de base, soit -8 millions d'EUR [voir le considérant (187)].

(193) Comme indiqué au considérant (172), en septembre 2015, la valeur d'HelB était estimée entre 11,6 millions et 25,6 millions d'EUR et, en décembre 2015, la ville a vendu HelB pour la somme de 24,2 millions d'EUR. La Commission constate que les actifs nets d'HelB, qui reflètent la valeur de l'entreprise, avaient diminué de 10,2 millions d'EUR en décembre 2014 par rapport à décembre 2011. De même, les perspectives financières d'HelB se sont dégradées, car l'entreprise a fait état d'une perte de -7 millions d'EUR en 2014 (soit une détérioration de 7,1 millions d'EUR par rapport à l'année précédente) et d'une perte de -6,1 millions d'EUR en 2010 (soit une détérioration de 3,3 millions d'EUR par rapport à l'année précédente). On peut donc supposer que la valeur d'HelB au moment de l'octroi du crédit d'exploitation de 2012 était plus élevée que lorsque l'entreprise a été vendue. Quoi qu'il en soit, il ne fait raisonnablement aucun doute que la ville aurait pu s'attendre à retirer au moins un certain profit de la vente d'HelB en mai 2012. Cela suffit à conclure que le rendement escompté était plus élevé selon le scénario de vente que selon le scénario prévoyant l'octroi d'un prêt qui a effectivement été suivi. En conséquence, le crédit d'exploitation de 2012 n'était pas conforme au marché, même si l'on tient compte de l'exposition économique antérieure de la ville.

(194) Sans préjudice de la conclusion tirée au considérant précédent, même si le crédit d'exploitation de 2012 avait constitué la meilleure option pour la ville (ce qui n'est pas le cas), il n'aurait toujours pas été conforme au marché, n'étant pas octroyé aux conditions du marché. En effet, conformément à la communication relative aux taux de référence de 2008 ([44]), qui est entrée en vigueur le 1er juillet 2008 et qui s'appliquait donc au crédit d'exploitation de 2012, la valeur de référence pour le taux d'intérêt du marché d'un crédit standard octroyé en mai 2012 à une entreprise connaissant des difficultés financières (notation égale ou inférieure à CCC), telle qu'HelB, et n'ayant pas d'actifs affectés en garantie, était de 11,67 % (taux de base de 1,67 %, plus une marge de 1 000 points de base). Ce taux était donc nettement supérieur au taux d'intérêt effectivement appliqué, qui était de 6 %. En réalité, le taux servant de valeur de référence devrait même être plus élevé afin de tenir compte du risque supplémentaire lié au caractère de quasi-fonds propres du crédit d'exploitation.

(195) Comme indiqué aux considérants (174) et (175), l'étude soumise par la Finlande concernant les crédit d'exploitation de 2011 et de 2012 ne peut être acceptée comme moyen de preuve légitime de leur conformité au marché.

(196) Eu égard à l'appréciation qui précède, la Commission conclut que le crédit d'exploitation de 2012 a conféré un avantage économique indu à HelB. L'aide équivaut au montant total du prêt, pour les mêmes raisons que celles exposées au considérant (177).

9.4.3. *Conclusion concernant l'existence d'une aide d'État*

(197) À la lumière de ce qui précède, la Commission considère que la mesure n° 4 constitue une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. L'aide est égale au montant total du prêt, soit 8 millions d'EUR. La date d'octroi de l'aide est la date à laquelle le prêt a été accordé, soit le 23 mai 2012.

9.5. **Conclusion générale concernant l'existence d'une aide**

(198) À la lumière de l'appréciation exposée aux considérants (78) à (197), la Commission conclut que les mesures n° 1, n° 2, n° 3 et n° 4 (crédit d'équipement et crédits d'exploitation) constituent des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, dont le montant s'élève à 54 231 850 EUR au total.

10. **COMPATIBILITÉ DE L'AIDE**

(199) Dès lors que les mesures n° 1, n° 2, n° 3 et n° 4 constituent des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, la Commission doit examiner si ces aides peuvent être déclarées compatibles avec le marché intérieur.

([44]) Voir la note de bas de page n° 23.

(200) Selon la jurisprudence de la Cour, il incombe à l'État membre concerné d'indiquer les motifs pouvant justifier la compatibilité de la mesure en cause et de démontrer que les conditions de compatibilité sont réunies ([45]). La Finlande considère toutefois que les mesures concernées ne constituent pas des aides d'État et n'a donc indiqué aucun motif pouvant justifier une telle compatibilité.

(201) La Commission a néanmoins procédé à l'appréciation de la compatibilité de l'aide.

(202) Étant donné qu'HelB et ses prédécesseurs exercent des activités dans le domaine du transport public de passagers, la Commission a d'abord examiné si le règlement (CEE) n° 1191/69 et le règlement (CE) n° 1370/2007 ([46]) pouvaient avoir été applicables en l'espèce. Le règlement (CEE) n° 1191/69 énonçait les règles applicables aux obligations de service public dans le domaine du transport terrestre avant l'entrée en vigueur du règlement (CE) n° 1370/2007 relatif aux services publics de transport de voyageurs par chemin de fer et par route. Le règlement (CE) n° 1370/2007 énonce quant à lui les conditions en vertu desquelles les paiements de compensations prévus dans les contrats et les concessions de services de transport public de passagers sont considérés comme étant compatibles avec le marché intérieur et comme n'étant pas soumis à l'obligation de notification préalable applicable aux aides d'État. La Commission observe que le crédit d'équipement de 2002 et les crédits d'exploitation de 2005, de 2011 et de 2012 constituent des mesures de financement par l'emprunt en faveur d'HelB et ne sont en aucune façon une compensation pour l'exécution d'obligations de service public. Les mesures examinées n'entrent donc pas dans le champ d'application de ces règlements.

(203) La Commission a ensuite examiné si l'article 93 du TFUE constituait une base appropriée pour évaluer la compatibilité. L'article 93 du TFUE définit des règles en matière de compatibilité des aides d'État dans le domaine de la coordination des transports et des obligations de service public dans le secteur des transports et constitue une *lex specialis* au regard de l'article 106, paragraphe 2, et de l'article 107, paragraphe 3, du TFEU. La Cour de Justice a dit pour droit que cet article «*admet la compatibilité avec le marché intérieur d'aides aux transports seulement dans des cas bien déterminés et ne portant pas préjudice aux intérêts généraux de [l'Union]*» ([47]).

(204) La Commission observe que pour qu'une aide soit compatible, elle doit répondre aux besoins de coordination des transports. Pour qu'une mesure donnée soit considérée comme répondant aux besoins en matière de coordination des transports, elle doit être nécessaire et proportionnée à l'objectif poursuivi. Dans sa pratique décisionnelle constante, la Commission a considéré que les aides en faveur de la coordination des transports étaient compatibles avec le marché intérieur sur la base de l'article 93 pour autant que les conditions cumulatives suivantes soient remplies: i) l'aide contribue à la réalisation d'un objectif d'intérêt commun; ii) l'aide est nécessaire et a un effet incitatif; iii) l'aide est proportionnée; iv) l'aide ou l'activité pour laquelle elle est octroyée est accessible à tous les utilisateurs, sans discrimination. Ainsi, avant tout, l'aide doit être nécessaire pour atteindre un objectif d'intérêt commun et doit avoir un effet incitatif, c'est-à-dire qu'elle doit modifier le comportement du bénéficiaire de manière telle qu'il crée de nouvelles activités qu'il n'exercerait pas ou qu'il exercerait d'une manière limitée ou différente en l'absence de l'aide, sous une forme qui ne permettrait pas d'atteindre l'objectif d'intérêt commun. La Commission considère que le crédit d'équipement de 2002 et les crédits d'exploitation de 2005, 2011 et 2012 n'avaient pas d'effet incitatif, étant donné que ces mesures n'ont pas modifié le comportement d'HelB (ni celui de son prédécesseur) en l'amenant à s'engager dans une activité supplémentaire qu'elle n'aurait pas exercée en l'absence d'aide. Les conditions précitées étant cumulatives, cela suffit pour conclure que les mesures examinées ne peuvent être déclarées compatibles en vertu de l'article 93 du TFUE.

(205) La Commission a également examiné si la compatibilité des aides pouvait être appréciée à la lumière des exceptions énoncées à l'article 107, paragraphes 2 et 3, du TFUE. La Commission considère que les exceptions prévues à l'article 107, paragraphe 2, du TFUE (aides octroyées aux consommateurs individuels, aides destinées à remédier aux dommages causés par les calamités naturelles ou par d'autres événements extraordinaires, aides octroyées à l'économie de certaines régions affectées par la division de l'Allemagne) ne sont manifestement pas applicables. Il en va de même des exceptions énoncées à l'article 107, paragraphe 3, points d) et e), du TFUE (aides destinées à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine et aides déterminées par décision du Conseil). De même, l'exception relative au développement de certaines régions ou de certains secteurs prévue à l'article 107, paragraphe 3, point a), du TFUE ne s'applique pas.

([45]) Arrêt de la Cour de justice du 28 avril 1993, Italie/Commission, C-364/90, ECLI:EU:C:1993:157, point 20.

([46]) Règlement (CEE) n° 1191/69 du Conseil du 26 juin 1969 relatif à l'action des États membres en matière d'obligations inhérentes à la notion de service public dans le domaine des transports par chemin de fer, par route et par voie navigable, JO L 156 du 28.6.1969, p. 1. règlement (CE) n° 1370/2007 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2007 relatif aux services publics de transport de voyageurs par chemin de fer et par route, et abrogeant les règlements (CEE) n° 1191/69 et (CEE) n° 1107/70 du Conseil (JO L 315 du 3.12.2007, p. 1).

([47]) Voir l'arrêt de la Cour de justice du 12 octobre 1978, Commission/Belgique, 156/77, ECLI:EU:C:1978:180, point 10.

(206) La Commission a également examiné si l'une quelconque des mesures en cause pouvait être compatible sur la base de l'article 107, paragraphe 3, point b) du TFUE au titre des règles concernant la lutte contre la crise qui sont énoncées dans le cadre temporaire pour les aides d'État destinées à favoriser l'accès au financement dans le contexte de la crise économique et financière actuelle ([48]). Premièrement, la Commission remarque que l'aide examinée ne semble pas avoir été octroyée afin de favoriser l'accès au financement dans le contexte de la crise économique et financière. La Finlande ne fait pas valoir qu'HelB ne pouvait pas obtenir un financement en raison de l'incidence de la crise économique et financière. En tout état de cause, le cadre temporaire était applicable du 17 décembre 2008 au 31 décembre 2011. Il s'appliquait aux aides *de minimis* et aux aides octroyées sous la forme de garanties et de taux d'intérêt bonifié, aux aides à la production de produits verts et aux mesures de capital-investissement. En ce qui concerne les prêts, seul le crédit d'exploitation de 2011 a été octroyé durant la période d'applicabilité du cadre temporaire. Toutefois, à partir du 1er janvier 2011, les prêts bonifiés octroyés à des entreprises en difficulté étaient exclus du champ d'application du cadre temporaire. À l'époque où HelB a obtenu le crédit d'exploitation de 2011, elle remplissait les critères pour être considérée comme une entreprise en difficulté [voir le considérant (153)]. Au vu de ce qui précède, la Commission considère que le cadre temporaire ne s'applique pas à l'aide examinée.

(207) L'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE dispose qu'une aide d'État peut être autorisée si elle est octroyée pour promouvoir le développement de certains secteurs économiques et si elle n'altère pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun. Appliquant ce principe, la Commission a fixé les critères à respecter aux fins de l'examen des aides au sauvetage et à la restructuration dans les lignes directrices concernant les aides au sauvetage et à la restructuration de 1999 ([49]) et de 2004 ([50]) (qui s'appliquent aux mesures examinées). L'appréciation de la compatibilité avec le marché intérieur doit par conséquent comprendre l'examen du respect des conditions énoncées dans ces lignes directrices. Au vu de la situation financière d'HKL Bussiliikenne, de STA et d'HelB, ainsi que de la nature des mesures concernées (supposées garantir la viabilité économique du bénéficiaire), la Commission considère qu'il convient d'examiner l'aide en question à la lumière des lignes directrices applicables pour les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

(208) Conformément aux lignes directrices de 1999 et de 2004, seules les entreprises en difficulté sont admissibles au bénéfice d'une aide au sauvetage et à la restructuration. Comme indiqué au considérant (105) en ce qui concerne le crédit d'équipement de 2002, HKL Bussiliikenne n'était pas une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices de 1999 lorsque l'aide a été octroyée. De même, HelB n'était pas une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices de 2004 lorsque le crédit d'exploitation de 2005 a été octroyé, car elle venait à peine d'être constituée et ne disposait pas de bilan antérieur à 2005. En outre, conformément au point 12 des lignes directrices de 2004, une entreprise nouvellement créée ne peut bénéficier d'aides au sauvetage ou à la restructuration, même si sa position financière initiale est précaire. Tel est notamment le cas lorsqu'une nouvelle entreprise naît de la liquidation d'une entreprise préexistante ou de la reprise de ses seuls actifs. Une entreprise est en principe considérée comme nouvellement créée pendant les trois premières années qui suivent son entrée en activité dans le domaine concerné. Ce n'est qu'au terme de cette période qu'elle pourra bénéficier d'aides au sauvetage ou à la restructuration, pour autant: a) qu'elle puisse être qualifiée d'«entreprise en difficulté» au sens des lignes directrices précitées, et b) qu'elle ne fasse pas partie d'un groupe d'entreprises plus large, sauf dans les conditions spécifiques énoncées dans ces lignes directrices. HelB n'était donc pas admissible au bénéfice d'une aide au sauvetage et à la restructuration au cours de la période 2005-2007, soit durant les trois premières années durant lesquelles elle a exercé des activités. En ce qui concerne les crédits d'exploitation de 2011 et de 2012, HelB pouvait être qualifiée d'entreprise en difficulté conformément au point 10 des lignes directrices de 2004 depuis 2009 au moins [voir le considérant (153)] et était admissible au bénéfice d'aides au sauvetage ou à la restructuration au cours de cette période.

(209) La Commission note toutefois que les conditions applicables aux aides au sauvetage énoncées dans la section 3.1 des lignes directrices de 1999 et de 2004 ne sont remplies dans le cas d'aucune des mesures examinées. À l'exception du crédit d'équipement de 2002, les mesures concernées ne consistaient pas en un apport de liquidités sous la forme de garanties de prêts ou de prêts. En particulier, les crédits d'exploitation n'étaient pas des prêts bancaires standard mais des instruments de quasi-fonds propres. En outre, aucune des mesures examinées n'est arrivée à échéance dans un

([48]) Communication de la Commission - Cadre communautaire temporaire pour les aides d'État destinées à favoriser l'accès au financement dans le contexte de la crise économique et financière actuelle (JO C 16 du 22.1.2009, p. 1), tel que modifié le 25 février 2009 (JO C 83 du 7.4.2009, p. 1), le 28 octobre 2009 (JO C 261 du 31.10.2009, p. 2) et le 8 décembre 2009 (JO C 303 du 15.12.2009, p. 6). Le cadre temporaire, qui s'appliquait initialement jusque fin 2010, a ensuite été prolongé et a finalement expiré le 31 décembre 2011 (JO C 6 du 11.1.2011, p. 5).

([49]) Voir la note de bas de page nº 12.

([50]) Voir la note de bas de page nº 9.

délai de six mois au maximum à compter du versement de la première tranche à l'entreprise et n'a été octroyée en raison de graves difficultés d'ordre social. Enfin, les mesures ne s'accompagnaient pas de l'engagement de la Finlande de transmettre à la Commission un plan de restructuration ou un plan de liquidation, conformément au point 25 c) des lignes directrices de 2004 et au point 23 d) des lignes directrices de 1999.

(210) La Commission constate que la Finlande ne lui a notifié aucune des mesures concernées en tant qu'aides à la restructuration au sens de la section 3.2 des lignes directrices de 1999 et de 2004. Conformément aux lignes directrices de 1999 et de 2004, l'octroi d'une aide à la restructuration est subordonné à la mise en œuvre d'un plan de restructuration, qui doit être validé par la Commission pour toutes les aides individuelles. La Finlande n'a pas communiqué de plan de restructuration. Elle n'a pas non plus apporté la preuve que les conditions de compatibilité requises applicables à de telles aides avaient été remplies (rétablissement de la viabilité à long terme, mesures compensatoires, contribution propre, etc.) La Commission conclut donc que l'aide ne respecte pas les conditions de compatibilité fixées dans les lignes directrices de 1999 et de 2004.

Conclusion concernant la compatibilité de l'aide

(211) La Commission conclut par conséquent que l'aide d'État établie au considérant (198) n'est pas compatible avec le marché intérieur.

11. **CONTINUITÉ ÉCONOMIQUE**

(212) Conformément au traité et à la jurisprudence constante de la Cour, la Commission est compétente, lorsqu'elle constate l'incompatibilité d'une aide avec le marché intérieur, pour décider que l'État membre concerné doit la supprimer ou la modifier ([51]). La Cour a également toujours considéré que l'obligation faite à un État membre de supprimer une aide considérée par la Commission comme incompatible avec le marché intérieur visait à rétablir la situation antérieure.

(213) Dans ce contexte, la Cour a établi que cet objectif était atteint dès lors que le bénéficiaire avait remboursé les montants octroyés au titre d'aides illégales, perdant ainsi l'avantage dont il avait bénéficié sur le marché par rapport à ses concurrents, et que la situation antérieure au versement de l'aide était rétablie ([52]).

(214) En outre, selon la jurisprudence ([53]), l'obligation de récupération peut être étendue à une nouvelle entreprise à laquelle la société en question a transféré ou vendu une partie de ses actifs, lorsque la structure du transfert ou de la vente permet de conclure à une continuité économique entre les deux entreprises.

(215) Ainsi que cela a été indiqué aux considérants 45 à 49, après l'ouverture de la procédure formelle d'examen, les activités d'HelB ont été vendues à une compagnie privée d'autobus, Viikin Linja Oy (qui fait partie de KAG), qui a ensuite été renommée «Helsingin Bussiliikenne», soit la nouvelle HelB.

(216) Ainsi, pour déterminer auprès de quelle entreprise l'aide incompatible octroyée à HelB doit être récupérée, la Commission doit examiner s'il existe une continuité économique entre l'ancienne HelB (à présent Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy) et la nouvelle HelB (qui fait partie de KAG). Si la continuité économique entre les deux entreprises est établie, l'aide, si elle n'a pas été récupérée auprès de l'ancienne HelB, doit l'être auprès de la nouvelle HelB (qui fait partie de KAG).

([51]) Voir l'arrêt de la Cour de justice du 12 juillet 1973, Commission/Allemagne, 70/72, ECLI:EU:C:1973:87, point 13.
([52]) Voir l'arrêt de la Cour de justice du 17 juin 1999, Belgique/Commission, C-75/97, ECLI:EU:C:1999:311, points 64 et 65.
([53]) Arrêt du Tribunal du 28 mars 2012, Ryanair/Commission, T-123/09, ECLI:EU:T:2012:164, point 155.

(217) Conformément à la jurisprudence «Multimedia» ([54]) et à la pratique de la Commission ([55]), l'appréciation de la continuité économique entre le bénéficiaire d'une aide et l'entreprise à laquelle ses actifs ont été transférés se fait au moyen d'un faisceau d'indices. Il convient de prendre en considération les éléments suivants: i) l'objet du transfert (actifs et passifs, maintien de la force de travail, actifs groupés); ii) le prix du transfert; iii) l'identité des actionnaires ou des propriétaires de l'entreprise repreneuse et de l'entreprise de départ; iv) le moment de la vente (à savoir, après le début de l'enquête, l'ouverture de la procédure formelle d'examen ou la décision finale); v) la logique économique de l'opération ([56]).

(218) Compte tenu de la vente des activités de l'ancienne HelB à la nouvelle HelB, la Commission va donc examiner, sur la base des critères énoncés ci-dessus, s'il existe une continuité économique entre l'ancienne HelB (à présent Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy) et la nouvelle HelB (qui fait partie de KAG) qui a racheté les activités de l'ancienne HelB.

11.1. **L'étendue de l'opération**

(219) La Commission rappelle que, pour qu'il n'y ait pas de continuité économique, les actifs et autres éléments de l'entité transférée ne doivent représenter qu'une partie de la société antérieure ou de ses activités. Plus la part de l'entreprise initiale transférée à une nouvelle entité est importante, plus il est probable que l'activité économique liée à ces actifs continue à bénéficier des avantages de l'aide incompatible ([57]).

(220) Bien que la Finlande prétende que l'opération constituait un «accord de cession d'actifs», les conditions de l'opération indiquent en réalité que l'activité d'HelB a été vendue en continuité d'exploitation. Comme indiqué aux considérants 47 à 48, le périmètre de l'opération couvrait tous les actifs nécessaires aux opérations commerciales (y compris la dette amortissable sur le parc de bus récemment acheté par HelB), l'ensemble des 918 salariés ([58]), la marque «Helsingin Bussiliikenne Oy» et tous les contrats et passifs associés (y compris les contrats de services de transport et de sous-location des installations de dépôts de bus, mais à l'exclusion du crédit d'équipement de 2002 et des crédits d'exploitation de 2005, 2011 et 2012).

(221) En outre, l'article 2.2 de l'accord de vente conclu le 14 décembre 2015 entre HelB et Viikin Linja Oy dispose expressément que l'activité d'HelB est transférée, en vertu de cet accord, en continuité d'exploitation, tandis que l'article 2, paragraphe 3, dudit accord de vente précise que la vente comprend tous les actifs et tous les contrats et engagements nécessaires à la poursuite de l'activité d'HelB.

(222) Par conséquent, en ce qui concerne le périmètre de l'opération, la nouvelle HelB a effectivement repris toutes les activités économiques de l'ancienne HELB, ainsi que l'ensemble des actifs, droits et obligations qui y sont liés. La nouvelle HelB poursuit dès lors simplement les activités économiques de l'ancienne HelB dans la même étendue, pour l'essentiel, qu'avant l'opération.

(223) En outre, la Commission note que la vente de l'activité d'HelB ne couvrait pas l'encours des engagements d'HelB découlant du crédit d'équipement de 2002 et des crédits d'exploitation de 2005, 2011 et 2012, qui s'élevaient à environ 54 millions d'EUR (avec les intérêts courus) ([59]).

([54]) Arrêt de la Cour de justice du 8 mai 2003, République italienne et SIM 2 Multimedia SpA/Commission, affaires jointes C-328/99 et C-399/00, ECLI:EU:C:2003:252.

([55]) Décision de la Commission du 17 septembre 2008 concernant l'aide d'État N 321/2008, N 322/2008 et N 323/2008 mise à exécution par la Grèce – *Vente de certains actifs d'Olympic Airlines/Olympic Airways Services*, JO C 18 du 23.1.2010, p. 9. décision de la Commission du 12 novembre 2008 concernant l'aide d'État N 510/2008 mise à exécution par l'Italie – *Vente d'actifs d'Alitalia*, JO C 46 du 25.2.2009, p. 6. décision de la Commission du 4 avril 2012 concernant l'aide d'État SA.34547 mise à exécution par la France – *Reprise des actifs du groupe SERNAM dans le cadre de son redressement judiciaire*, JO C 305 du 10.10.2012, p. 10.

([56]) Ce faisceau d'indices a d'abord été confirmé par le Tribunal dans son arrêt du 28 mars 2012, Ryanair/Commission (arrêt du Tribunal du 28 mars 2012, Ryanair/Commission, T-123/09, ECLI:EU:T:2012:164, point 155), qui a confirmé la décision Alitalia.

([57]) Décision (UE) 2015/1826 de la Commission du 15 octobre 2014 concernant l'aide d'État SA.33797 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) mise à exécution par la Slovaquie en faveur de l'entreprise NCHZ (JO L 269 du 15.10.2015, p. 71), point 149.

([58]) Les salariés n'ont pas été licenciés puis ré-embauchés par la nouvelle HelB; leurs contrats de travail ont tout simplement été transférés à la nouvelle HelB, conformément à la clause 2.6 de l'acte de vente.

([59]) La ville a exonéré l'ancienne HelB de l'obligation de rembourser le crédit d'équipement de 2002 le 13 janvier 2016 et les crédits d'exploitation ont été convertis en capital de l'ancienne HelB le 11 décembre 2015, soit quelques jours avant la vente de son activité.

(224) En outre, la Finlande a expressément admis que l'ancienne HelB n'avait pas d'actifs, à l'exception des montants se trouvant sur le compte de garantie bloqué et de ceux susceptibles d'être reçus au titre du mécanisme de retour à meilleure fortune prévu dans l'acte de vente [voir le considérant 46], et que, dans l'hypothèse où le montant à récupérer serait supérieur au montant se trouvant sur le compte de garantie bloqué et aux montants susceptibles d'être reçus au titre du mécanisme de retour à meilleure fortune, cela conduirait, dans la pratique, à une procédure d'insolvabilité de l'ancienne HelB.

(225) La Commission estime que ce projet de laisser l'ancienne HelB comme une «coquille vide» avec un passif d'environ 54 millions d'EUR, soit plus de deux fois le prix de vente, et sans actifs pour couvrir ce passif, témoigne clairement de la tentative de contourner l'obligation de récupération par la Finlande et montre une continuité économique entre l'ancienne HelB et la nouvelle HelB.

11.2. **Le prix de transfert**

(226) Comme indiqué au considérant 45, l'activité d'HelB a été vendue sans appel d'offres, ce qui indique généralement que le prix de vente ne correspond pas au prix du marché.

(227) Selon les autorités finlandaises, plusieurs opérateurs de transports publics nationaux et étrangers ont été contactés ([60]) en ce qui concerne la vente de l'activité d'HelB, et seul l'opérateur privé de transport par autobus Viikin Linja Oy a fait une offre pour un montant de 24 210 193 EUR [voir le considérant 46].

(228) Toutefois, la simple distribution d'un mémorandum d'investissement juridiquement non contraignant à des acheteurs potentiels présélectionnés par le vendeur lui-même ne saurait être assimilée à une procédure de mise en concurrence ouverte par annonce publique. Lorsque les destinataires d'une telle invitation à soumissionner sont choisis de manière non officielle, il subsiste une forte probabilité que certains acheteurs potentiels disposés à payer un prix plus élevé ne soient pas contactés. En outre, la réalisation de la vente au moyen d'une procédure de mise en concurrence garantit l'objectivité et la transparence du processus, qui peuvent facilement d'être mises à mal dans le cadre d'une procédure subjective de type «enquête», telle qu'organisée par la ville d'Helsinki.

(229) Les autorités finlandaises font également valoir que le prix reçu pour la vente de l'activité d'HelB était un prix de marché fondé sur une évaluation ex ante ([61]) commandée par la ville à une société indépendante, Inspira Oy. Cette dernière a utilisé trois méthodes d'évaluation différentes, à savoir i) la méthode des flux de trésorerie actualisés donnant une valeur de marché d'HelB située entre 11,6 et 17,6 millions d'EUR, ii) la méthode des multiples de transactions comparables, qui donne une estimation de 22,1 millions d'EUR (sur la base de l'EBITDA d'HelB en 2014) ([62]) ou de 23,2 millions d'EUR (sur la base de l'EBITDA d'HelB en 2015) ([63]) et iii) la méthode de la juste valeur des actifs, qui estime la valeur de marché de l'activité d'HelB à 25,6 millions d'EUR.

(230) La Finlande affirme également que même si l'on ne tient pas compte du montant bloqué sur un compte de garantie bloqué et du mécanisme de retour à meilleure fortune [voir considérant 46], le prix de vente était plus proche de la valeur haute de la fourchette d'évaluation.

(231) La Commission a examiné l'évaluation et a constaté qu'elle contenait des défauts faussant la valeur de marché estimée de l'activité d'HelB. Elle fait remarquer qu'Inspira Oy décrit elle-même l'évaluation comme une «estimation approximative pour déterminer le niveau du prix de vente».

(232) En ce qui concerne la première méthode utilisée (les flux de trésorerie actualisés), l'évaluateur a envisagé deux scénarios. Le premier scénario, basé sur les prévisions de gestion, table sur une croissance stable de 2 % pour une période résiduelle et aboutit à une valeur d'entreprise de 17,6 millions d'EUR. Le deuxième scénario, qui se fonde uniquement sur les contrats actuels, part de l'hypothèse qu'après 2022, l'entreprise ne générera pas de flux de trésorerie et arrive donc à une valeur d'entreprise de 11,6 millions d'EUR.

(233) La Commission estime que l'hypothèse sous-tendant le second scénario, à savoir que la société ne générera pas de flux de trésorerie après 2022, aurait pu être exagérément pessimiste. Étant donné que l'acheteur n'aurait pas repris les crédits d'équipement et d'exploitation (environ 54 millions d'EUR, intérêts courus compris), il ne saurait raisonnablement être exclu que certains flux de trésorerie positifs puissent être générés à plus long terme. Cela est sans préjudice de l'évaluation des crédits d'exploitation dans la présente décision, qui a été réalisée en partant de l'hypothèse que les crédits resteraient dans le bilan d'HelB. Par conséquent, dans ce cas, un investisseur n'aurait accès aux flux de trésorerie qu'après le remboursement des crédits.

([60]) La Finlande affirme que le mémorandum d'investissement relatif à l'activité d'HelB a été distribué à 9 sociétés, dont les plaignants.

([61]) Projet Viima, exposé des motifs sur le prix de vente au 21.9.2015, présenté en tant qu'annexe IX25 de la réponse de la Finlande du 23.6.2016.

([62]) 19,6 millions d'EUR si les multiples des sociétés cotées en bourse sont utilisés.

([63]) 20,6 millions d'EUR si les multiples des sociétés cotées en bourse sont utilisés.

(234) En outre, la Commission note que, dans les deux scénarios, le coût moyen pondéré du capital (CMPC) d'HelB utilisé comme taux d'actualisation était de 7,3 %. Ainsi qu'il ressort clairement de l'évaluation, ce taux a été fixé en ajoutant une prime d'illiquidité de 5 % à la composante capitaux propres du CMPC. Si la prime d'illiquidité est effectivement utilisée dans les évaluations d'entreprises, la Finlande n'a pas expliqué pourquoi le niveau de 5 % devait être considéré comme justifié. Au contraire, elle a reconnu qu'il était totalement arbitraire ([64]), ce qui, en outre, peut avoir faussé la valeur de marché estimée.

(235) En ce qui concerne la deuxième méthode utilisée (la méthode des multiples de transactions comparables), l'évaluation utilise l'EBITDA de l'ancienne HelB pour les années 2014 et 2015 dans les calculs et méconnaît le fait qu'HelB était en cours de vente.

(236) La Commission estime qu'aux fins de l'évaluation de l'entreprise, c'est l'EBITDA escompté d'HelB et non l'EBITDA historique qui aurait dû être pris en compte. Si l'EBITDA escompté utilisé dans le cadre de la première méthode d'évaluation avait été pris en compte, toutes choses restant égales par ailleurs, la valeur de marché de l'entreprise serait passée de 22,1-23,2 millions d'EUR à environ 36 millions d'EUR.

(237) En ce qui concerne la troisième méthode (juste valeur des actifs), la Commission observe que la valeur comptable des autobus (représentant environ 95 % du total des actifs immobilisés d'HelB) ([65]) au 31 août 2015 était de 42,6 millions d'EUR. Sur ces 42,6 millions d'EUR, environ 32,7 millions concernaient les autobus achetés avant 2015 et environ 9,9 millions concernaient les nouveaux autobus de classe EURO 6 acquis en 2015. L'évaluation a également tenu compte des 3,4 millions d'EUR supplémentaires liés aux autobus à acheter à l'automne 2015.

(238) La juste valeur des autobus plus anciens a été calculée sur la base d'un facteur d'actualisation de 50 % sur leur valeur comptable nette (c'est-à-dire après amortissement). Le taux de 50 % est arbitraire et s'explique par la faiblesse du marché secondaire pour le parc d'autobus en Finlande et l'âge des autobus concernés (7,3 ans en moyenne). La juste valeur des nouveaux autobus (y compris les bus à acheter à l'automne 2015) a été calculée sur la base du taux d'actualisation de 30 % appliqué à leur valeur comptable nette.

(239) La Commission estime qu'une réduction de 30 % appliquée à la valeur comptable des nouveaux autobus, qui avaient moins d'un an, pourrait être trop élevée, ce qui est encore plus évident en ce qui concerne les autobus devant encore être achetés. La Commission considère également qu'une réduction de 50 % sur les autobus plus anciens apparaît également trop élevée, étant donné que leur valeur comptable tient déjà compte de l'amortissement. À titre de comparaison, si un facteur d'actualisation de 10 % avait été appliqué aux nouveaux bus et qu'un facteur de 30 % avait été appliqué aux bus plus anciens, la valeur estimée de l'entreprise serait passée de 25,6 millions d'EUR à environ 35 millions d'EUR.

(240) En outre, les documents sur les opérations de vente prévoyaient une couverture intégrale de la nouvelle HelB par l'ancienne HelB contre toute demande de récupération de l'aide d'État [voir le considérant 46]. D'un point de vue économique, cette couverture réduit le risque économique pour l'acheteur car elle constitue effectivement une garantie contre un passif éventuel. En tant que telle, elle confère à l'acheteur un avantage supplémentaire et doit donc être prise en compte dans le prix de vente. Or, l'évaluation effectuée par Inspira Oy ne tient pas compte de la couverture pour déterminer le prix de vente.

(241) Pour les raisons exposées aux considérants (231) à (240), la Commission estime que l'évaluation présentée par la Finlande ne reflète pas fidèlement la valeur de marché d'HelB. Cet élément, conjugué à l'absence d'appel d'offres ouvert, transparent, non discriminatoire et inconditionnel, amène la Commission à conclure que le prix payé par l'acheteur pour l'activité d'HelB ne reflète pas correctement le prix du marché.

11.3. **L'identité des propriétaires**

(242) La Commission note que la ville d'Helsinki a vendu l'activité d'HelB à l'opérateur privé de transport par autobus Viikin Linja Oy, qui n'a aucun lien avec la ville.

([64]) Document présenté par la Finlande le 13 janvier 2017.
([65]) Informations communiquées par la Finlande le 13 janvier 2017.

(243) Par conséquent, en l'absence de preuve du contraire, la Commission conclut qu'il n'existe aucun lien entre les propriétaires initiaux et les nouveaux propriétaires de l'activité d'HelB transférée à Viikin Linja Oy.

11.4. **Le calendrier de l'opération**

(244) La Commission fait remarquer que l'opération ne doit pas être effectuée dans le but d'éviter la récupération de l'aide d'État, ce qui aboutirait au contournement d'une future décision négative de la Commission ([66]).

(245) La vente de l'activité d'HelB a été lancée en avril 2015, soit presque immédiatement après que la Commission a ouvert la procédure formelle d'examen et a informé la Finlande de la décision d'ouvrir la procédure.

(246) Par conséquent, l'État finlandais ainsi que la ville d'Helsinki savaient pertinemment qu'il était possible que les mesures en question constituent une aide illégale et incompatible qui devrait être récupérée.

(247) En outre, l'enquête de la Commission dans cette affaire d'aide d'État est même mentionnée comme l'un des motifs de la vente ([67]), des espèces ayant été versées sur un compte de garantie bloqué à titre de garantie dans l'hypothèse où la Commission prendrait une décision négative étendant la récupération à la nouvelle HelB.

(248) Aussi la Commission est-elle d'avis que le calendrier de la vente de l'activité d'HelB et les circonstances susmentionnées montrent clairement que la vente de cette activité a été imaginée de manière à éviter les conséquences d'une éventuelle décision négative de la Commission.

11.5. **La logique économique de l'opération**

(249) Lorsque la Commission apprécie le critère de la logique économique de l'opération, elle vérifie si l'acquéreur des actifs fait usage des actifs acquis de la même façon que le vendeur ou, au contraire, intègre ces actifs dans sa propre stratégie commerciale et réalise ainsi des synergies qui expliquent son intérêt pour l'acquisition desdits actifs ([68]).

(250) En l'espèce, l'acquisition par l'acheteur portait sur tous les actifs nécessaires à la poursuite des activités de l'ancienne HelB en continuité d'exploitation ainsi que sur l'ensemble des salariés de l'ancienne HelB et les droits et obligations qui y sont liés (sauf pour le crédit d'équipement de 2002 et les crédits d'exploitation de 2005, 2011 et 2012). En outre, il est explicitement indiqué dans l'accord de vente que la vente a été effectuée sans interruption d'activité.

(251) Comme indiqué aux considérants 23 et 25, Viikin Linja Oy était un concurrent de Nobina AB et opérait sur le même marché que l'ancienne HelB. Après avoir racheté l'activité de l'ancienne HelB, l'acheteur, Viikin Linja Oy, a changé son nom en HelB et est devenu la nouvelle HelB, qui fait partie de KAG. Cela indique que l'activité de l'ancienne HELB devait se poursuivre sans différences majeures au sein de la nouvelle HelB, avec les mêmes autobus, sur les mêmes itinéraires et même avec la même couleur ([69]).

(252) En conséquence, la Commission estime que la nouvelle HelB ne fait que poursuivre l'activité de l'ancienne HelB et utilise les actifs de cette dernière de la même manière que l'ancienne HelB.

11.6. **Conclusion sur la continuité économique entre l'ancienne HelB et la nouvelle HelB**

(253) La Commission conclut dès lors que le seul changement apporté par la vente de l'activité d'HelB concerne l'entité juridique à laquelle appartient la nouvelle HelB. L'activité de l'ancienne HelB a été vendue après l'ouverture de la procédure formelle d'examen par la Commission, en continuité d'exploitation, l'ensemble des salariés, actifs et contrats étant transférés à la nouvelle HelB. Par ailleurs, la nouvelle HelB poursuit l'activité de l'ancienne HelB et utilise les actifs de cette dernière de la même manière qu'elle.

([66]) Décision (UE) 2015/1587 de la Commission du 7 mai 2015 relative à l'aide d'État SA.35546 (2013/C) (ex 2012/NN) octroyée par le Portugal à Estaleiros Navais de Viana do Castelo S.A. (JO L 250 du 25.9.2015, p. 208), point 165, et décision 2011/97/CE de la Commission du 14 septembre 2005 concernant une aide d'État, C 11/04 (ex NN 4/03) — Olympic Airways — Restructuration et privatisation (JO L 45 du 18.2.2011, p. 1), points 178 à 183.

([67]) Projet Viima, exposé des motifs sur le prix de vente, 21.9.2015.

([68]) Décision (UE) 2015/1826 de la Commission du 15 octobre 2014 concernant l'aide d'État SA.33797 (2013/C) (ex 2013/NN) (ex 2011/CP) mise à exécution par la Slovaquie en faveur de l'entreprise NCHZ (JO L 269 du 15.10.2015, p. 71), point 163.

([69]) http://svenska.yle.fi/artikel/2015/10/21/helsingforsfullmaktige-godkande-forsaljning-av-bussbolag, consulté pour la dernière fois le 12.10.2017.

(254) En outre, la Commission conclut que la vente d'HelB a été organisée pour contourner l'obligation de récupération en laissant le crédit d'équipement de 2002 et les crédits d'exploitation de 2005, 2011 et 2012 dans une «coquille vide» de l'ancienne HelB, sans actifs pour couvrir ces crédits.

(255) Enfin, le prix payé pour l'activité d'HelB ne reflète pas fidèlement le prix du marché en raison de l'absence de procédure d'appel d'offres pour la vente et des anomalies entachant l'évaluation présentée par la Finlande. Même si le prix de vente de l'activité d'HelB correspondait au prix du marché (ce qui n'est pas le cas), ce seul élément ne suffirait pas à exclure la continuité économique puisque le prix du marché n'est qu'un des facteurs à prendre en compte [voir le considérant (217)], tandis que d'autres indicateurs attestent clairement l'existence d'une continuité économique entre l'ancienne et la nouvelle HelB.

(256) À la lumière de ce qui précède, la Commission est d'avis qu'il existe une continuité économique entre l'ancienne HELB, qui opère actuellement sous le nom de «Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy» [voir considérant 47], et la nouvelle HelB.

(257) En conséquence, la Commission est d'avis que l'avantage accordé par la Finlande à l'ancienne HELB constitue une aide d'État illégale et incompatible et que la récupération de cette aide d'État incompatible accordée à l'ancienne HelB doit être étendue au nouveau propriétaire de l'entreprise, la nouvelle HelB. En effet, du fait de sa présence opérationnelle ininterrompue sur le marché, la nouvelle HelB profite toujours de l'aide d'État accordée aux activités économiques de l'ancienne HelB et continue donc à fausser le marché.

12. **RÉCUPÉRATION**

(258) Conformément au traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et à la jurisprudence constante des juridictions de l'Union, la Commission est compétente, lorsqu'elle constate l'incompatibilité d'une aide avec le marché intérieur, pour décider que l'État membre intéressé doit la supprimer ou la modifier ([70]). Les juridictions de l'Union ont également statué de manière constante que l'obligation d'un État membre donné de supprimer une aide considérée par la Commission comme incompatible avec le marché intérieur vise à rétablir la situation antérieure ([71]).

(259) Dans ce contexte, les juridictions de l'Union ont établi que cet objectif est atteint dès lors que le bénéficiaire a remboursé les montants octroyés au titre d'aides illégales, perdant ainsi l'avantage dont il avait bénéficié sur le marché intérieur par rapport à ses concurrents, et que la situation antérieure au versement de l'aide est rétablie ([72]).

(260) En conformité avec la jurisprudence, l'article 16, paragraphe 1, du règlement du Conseil (UE) 2015/1589 ([73]) prévoit qu'«en 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.».

(261) Dès lors, étant donné que les mesures en cause ont été mises à exécution en violation de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE et doivent être considérées comme une aide illégale et incompatible, le montant de l'aide doit être récupéré afin de rétablir la situation qui existait sur le marché intérieur avant son octroi. La récupération couvre la période comprise entre la date à laquelle l'aide a été mise à la disposition du bénéficiaire et le moment de la récupération effective. Le montant à récupérer produit des intérêts jusqu'à récupération effective.

12.1. **La mesure n° 1 - le crédit d'équipement de 2002**

(262) L'aide à récupérer est égale à la somme de:

(1) la différence entre a) les intérêts dus calculés sur la base du taux d'intérêt conforme au marché de l'EURIBOR à 12 mois majoré d'une marge de 400 points de base (entre le 24 mai 2002 et le 23 mai 2012) et de 1 000 points de base (entre le 24 mai 2012 et le 13 janvier 2016) et b) les intérêts payés calculés sur la base du taux d'intérêt réel de l'EURIBOR à 12 mois, majoré d'une marge de 5 points de base; et

(2) du principal du crédit non remboursé pour un montant à hauteur de 10,7 millions d'EUR.

([70]) Arrêt du 12 juillet 1973, Commission/Allemagne, C-70/72, ECLI: EU:C:1973:87, point 13.
([71]) Arrêt du 21 mars 1990, Belgique/Commission, C-142/87, ECLI: EU:C:1990:125, point 66.
([72]) Arrêt du 17 juin 1999, Belgique/Commission, C-75/97, ECLI: EU:C:1999:311, points 64 et 65.
([73]) 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).

(263) L'aide ainsi calculée s'élève à 20 190 595 EUR (voir annexe). La date d'octroi de l'aide est la suivante: pour le volet (1), la date à laquelle les intérêts étaient dus, à savoir le 31 décembre de chaque année entre 2002 et 2015 et le 13 janvier 2016 (le dernier jour du crédit); pour le volet (2), la date à laquelle il a été renoncé au crédit, à savoir le 13 janvier 2016.

12.2. **La mesure n° 2 - le crédit d'exploitation de 2005**

(264) L'aide à récupérer correspond à la différence entre:

(1) les intérêts dus calculés sur la base du taux d'intérêt conforme au marché, à savoir a) 8,08 % sur le «crédit de démarrage» entre le 1er janvier 2005 et le 11 décembre 2015 et b) 7,70 % sur le passif de STA entre le 18 avril 2006 et le 11 décembre 2015; et

(2) les intérêts effectivement payés, à savoir 0.

(265) L'aide ainsi calculée s'élève à 20 241 255 EUR (voir annexe). La date d'octroi de l'aide est la date à laquelle les intérêts auraient été dus si le crédit avait été accordé aux conditions du marché, c'est-à-dire le 31 décembre de chaque année entre 2005 et 2014 et le 11 décembre 2015 (le jour où le crédit d'exploitation de 2005 a été converti en fonds propres d'HelB).

12.3. **La mesure n° 3 - le crédit d'exploitation de 2011**

(266) Le montant de l'aide à récupérer est égal au montant total du crédit, soit 5,8 millions d'EUR. La date d'octroi de l'aide est la date d'octroi du crédit, soit le 31 janvier 2011.

12.4. **La mesure n° 4 - le crédit d'exploitation de 2012**

(267) Le montant de l'aide à récupérer est égal au montant total du crédit, soit 8 millions d'EUR. La date d'octroi de l'aide est la date d'octroi du crédit, soit le 23 mai 2012.

12.5. **La continuité économique**

(268) Compte tenu de la continuité économique entre l'ancienne HelB (désormais Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy) et la nouvelle HelB (nom complet: Helsingin Bussiliikenne Oy, anciennement Viikin Linja Oy), l'obligation de remboursement de l'intégralité du montant de l'aide, détaillée aux sections 12.1 à 12.4 ci-dessus, est étendue à la nouvelle HelB (nom complet: Helsingin Bussiliikenne Oy).

12.6. **La clause de couverture intégrale**

(269) La Commission fait remarquer que les dispositions de l'accord de vente de l'ancienne HelB et de la convention de compte de garantie bloqué qui couvrent intégralement la nouvelle HelB contre toute demande de récupération de l'aide d'État [considérant 46] ne relèvent pas du champ d'application de la décision d'ouvrir la procédure et n'ont donc pas été évaluées par la Commission dans la présente décision. Toutefois, la Commission rappelle qu'il est de jurisprudence constante que de telles clauses peuvent être qualifiées, en tant que telles, de mesures d'aide d'État distinctes et que l'exercice de clauses de couverture similaires peut être qualifié de contournement de la récupération d'aides d'État illégales et incompatibles.

(270) Par conséquent, la Commission tient à souligner que, si ces dispositions en matière de couverture complète sont partiellement ou intégralement remplies à tout moment après l'adoption de la présente décision, la Commission peut être amenée à examiner non seulement si l'application de ces dispositions en matière de couverture constitue un contournement de la récupération d'aides d'État illégales et incompatibles au sens de la présente décision, mais également si ces clauses constituent, en tant que telles, des aides d'État distinctes.

13. **Conclusion**

(271) La Commission constate que la Finlande a illégalement mis à exécution l'aide au titre des mesures n° 1, n° 2, n° 3 et n° 4, en violation de l'article 108, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

(272) La Commission conclut que les éléments d'aide contenus dans les mesures n° 1, n° 2, n° 3 et n° 4 sont incompatibles avec le marché intérieur et doivent être récupérés auprès de la nouvelle HelB (nom complet: Helsingin Bussiliikenne Oy), majorés des intérêts applicables,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

L'aide d'État d'un montant de 54 231 850 EUR accordée illégalement par la Finlande au titre des mesures d'aide n° 1, n° 2, n° 3 et n° 4, en violation de l'article 108, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, en faveur d'Helsingin Bussiliikenne Oy, est incompatible avec le marché intérieur.

Article 2

1. La Finlande est tenue de récupérer auprès du bénéficiaire l'aide visée à l'article 1er.

2. Compte tenu de la continuité économique entre l'ancienne HelB (désormais Helsingin kaupungin Linja-autotoiminta Oy) et la nouvelle HelB (nom complet: Helsingin Bussiliikenne Oy, anciennement Viikin Linja Oy), l'obligation de rembourser l'aide est étendue à la nouvelle HelB (nom complet: Helsingin Bussiliikenne Oy).

3. Les sommes à récupérer produisent des intérêts qui courent à partir de la date à laquelle elles ont été mises à la disposition du bénéficiaire jusqu'à leur récupération effective.

4. Les intérêts sont calculés sur une base composée conformément au chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 et au règlement (CE) n° 271/2008 qui modifie le règlement (CE) n° 794/2004.

Article 3

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

2. La Finlande veille à ce que la présente décision soit appliquée dans un délai de quatre mois à compter du jour de sa notification.

Article 4

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

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

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

c) les documents démontrant que le bénéficiaire a été mis en demeure de rembourser l'aide.

2. La Finlande tient la Commission informée de l'avancement des mesures nationales prises pour exécuter la présente décision jusqu'à la récupération complète de l'aide visée à l'article 1er. Elle transmet immédiatement, sur simple demande de la Commission, toute information sur les mesures déjà prises ou prévues pour se conformer à la présente décision. Elle lui fournit également des informations détaillées concernant les montants de l'aide et des intérêts déjà récupérés auprès du bénéficiaire.

Article 5

La République de Finlande est destinataire de la présente décision.

La Commission peut publier les montants des aides et des intérêts récupérés en application de la présente décision, sans préjudice de l'article 30 du règlement (UE) 2015/1589 du Conseil.

Fait à Bruxelles, le 28 juin 2019.

Par la Commission
Margrethe VESTAGER
Membre de la Commission

ANNEXE

Calcul du montant de l'aide dans les mesures n° 1 et n° 2

Mesure n° 1 (le crédit d'équipement de 2002)			
	Encours en principal	Différence de taux d'intérêt	Montant de l'aide
24.5.2002	13 000 000	3,95 %	136 933
31.8.2002	14 000 000	3,95 %	44 547
30.9.2002	14 500 000	3,95 %	143 188
31.12.2003	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2004	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2005	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2006	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2007	14 500 000	3,95 %	572 750
31.12.2008	14 300 000	3,95 %	564 850
31.12.2009	13 700 000	3,95 %	541 150
31.12.2010	13 100 000	3,95 %	517 450
31.12.2011	12 500 000	3,95 %	493 750
23.5.2012	11 900 000	3,95 %	185 409
24.5.2012	11 900 000	9,95 %	710 430
31.12.2013	11 300 000	9,95 %	1 124 350
31.12.2014	10 700 000	9,95 %	1 064 650
31.12.2015	10 700 000	9,95 %	1 064 650
13.1.2006	10 700 000	9,95 %	35 488
Aide en intérêts			9 490 595
Aide en principal «abandonné»			10 700 000
Total de l'aide			**20 190 595**

Mesure n° 2 (le crédit d'exploitation de 2005)			
	Encours en principal (avec intérêts capitalisés)	Différence de taux d'intérêt	Montant de l'aide
i) le crédit «de démarrage»			
31.12.2005	12 255 223,50	8,08 %	990 222
31.12.2006	13 245 445,56	8,08 %	1 070 232
31.12.2007	14 315 677,56	8,08 %	1 156 707
31.12.2008	15 472 384,31	8,08 %	1 250 169
31.12.2009	16 722 552,96	8,08 %	1 351 182
31.12.2010	18 073 735,24	8,08 %	1 460 358
31.12.2011	19 534 093,05	8,08 %	1 578 355

Mesure n° 2 (le crédit d'exploitation de 2005)			
	Encours en principal (avec intérêts capitalisés)	Différence de taux d'intérêt	Montant de l'aide
31.12.2012	21 112 447,76	8,08 %	1 705 886
31.12.2013	22 818 333,54	8,08 %	1 843 721
31.12.2014	24 662 054,89	8,08 %	1 992 694
11.12.2015	26 654 748,93	8,08 %	2 034 054
Sous-totaux et total			16 433 579
ii) le passif de STA			
18.4.2006	3 638 476,87	7,70 %	196 114
2007	3 834 590,77	7,70 %	295 263
2008	4 129 854,26	7,70 %	317 999
2009	4 447 853,04	7,70 %	342 485
2010	4 790 337,73	7,70 %	368 856
2011	5 159 193,73	7,70 %	397 258
2012	5 556 451,65	7,70 %	427 847
2013	5 984 298,42	7,70 %	460 791
2014	6 445 089,40	7,70 %	496 272
11.12.2015	6 941 361,29	7,70 %	504 791
Sous-total passif de STA			3 807 676
Total de l'aide			**20 241 255**