Journal officiel
de l'Union européenne

FR
Série C

C/2026/2652

22.5.2026

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 24 septembre 2024

constatant qu'avec les engagements contraignants, les subventions étrangères octroyées dans le cadre de la concentration ne faussent pas le marché intérieur

(affaire FS.100011 — e&/PPF Telecom Group)

(C/2026/2652)

[notifiée sous le numéro C(2026) 6745]

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne [1],

vu le règlement (UE) 2022/2560 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022 relatif aux subventions étrangères faussant le marché intérieur [2], et notamment son article 11, paragraphes 3 et 4, et son article 25, paragraphe 3, points a) et b),

vu la décision de la Commission du 10 juin 2024 d'ouvrir une enquête approfondie conformément à l'article 10, paragraphe 3, point a), du RSE (ci-après la «décision d'ouverture»),

après avoir donné aux entreprises concernées l'occasion de faire connaître leur point de vue au sujet des griefs retenus par la Commission dans la décision d'ouverture,

après consultation du comité consultatif en matière de subventions étrangères,

considérant ce qui suit:

1. INTRODUCTION

(1) Le 26 avril 2024, la Commission européenne (ci-après la «Commission») a reçu la notification d'un projet de concentration, conformément à l'article 21 du RSE, par lequel Emirates Telecommunications Group Company P.J.S.C. (Émirats arabes unis) (ci-après «e&» ou la «partie notifiante») acquerra le contrôle exclusif de PPF Telecom Group B.V. (ci-après «PPF» ou la «société cible» et, conjointement avec la partie notifiante, les «parties») (ci-après l'«opération»). L'opération sera réalisée par achat d'actions.

2. LES PARTIES

(2) e& est un opérateur de télécommunications ayant son siège à Abou Dhabi (l'un des sept émirats constituant les Émirats arabes unis en tant que fédération), constitué en vertu de la loi fédérale n° 1 de 1991 relative à Emirates Telecommunications Group Company (ci-après la «loi relative à e&»). e& est contrôlée et détenue majoritairement par l'Emirates Investment Authority (ci-après l'«EIA»), qui est le fonds souverain des Émirats arabes unis, contrôlé et détenu à 100 % par le gouvernement fédéral des Émirats arabes unis [3]. Conformément à la loi relative à e& et aux

[1] JO C 115 du 9.8.2008, p. 47, ELI: http://data.europa.eu/eli/treaty/tfeu_2012/oj.

[2] Règlement (UE) 2022/2560 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022 relatif aux subventions étrangères faussant le marché intérieur (ci-après le «RSE») (JO L 330 du 23.12.2022, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2022/2560/oj). Tous les liens figurant dans la présente décision ont été consultés pour la dernière fois les 28 et 29 août 2024.

[3] Formulaire FS-CO, point 6: «[c]*onformément à la loi fédérale n° 267/10 pour 2009 et avec effet au 1er janvier 2008, le gouvernement fédéral des Émirats arabes unis a transféré à l'EIA sa participation de 60 % dans e&*. [...] *tous les actionnaires autres qu'EIA détiennent des intérêts minoritaires et ne donnant pas le contrôle et n'exercent aucune influence sur e& en dehors des droits de vote attachés à leurs actions ordinaires, ces droits de vote étant largement répartis entre les nombreux actionnaires*». En plus de détenir une participation majoritaire, l'EIA est habilitée (en vertu des articles 22 à 24 des statuts) à désigner sept des 11 membres du conseil d'administration d'e& et à en nommer le président et le vice-président.

statuts d'e&, l'EIA a été désignée comme «actionnaire spécial» et son accord est nécessaire dans certains domaines ([4]). À ce titre, et comme l'a confirmé la partie notifiante elle-même ([5]), e& et l'EIA font partie de la même entreprise.

(3) PPF Group N.V. (ci-après le «vendeur») est un groupe d'investissement international qui a été fondé en Tchéquie en 1991. Il gère des activités dans 25 pays d'Europe, d'Amérique du Nord et d'Asie et ses principaux secteurs d'activité sont les télécommunications, les médias, les services financiers, le commerce électronique, l'immobilier, l'ingénierie mécanique et la biotechnologie.

(4) La société cible est la branche «télécommunications» du vendeur (à l'exception de la branche «télécommunications» tchèque, qui sera extraite), qui consiste en des activités de télécommunications en Hongrie, en Bulgarie, en Serbie et en Slovaquie. La société cible comprend les activités de télécommunications (de détail) du vendeur (Yettel en Bulgarie, en Hongrie et en Serbie, et O2 en Slovaquie) ainsi que les activités d'infrastructures de réseau (détenues par l'intermédiaire de trois filiales regroupées sous le nom de «CETIN» en Bulgarie, en Hongrie et en Serbie ([6]) et de «O2 Slovakia Networks» en Slovaquie). Au total, la société cible sert plus de 10 millions de clients, avec des recettes cumulées de 1,8 milliard d'EUR en 2022.

3. **L'OPÉRATION**

(5) Conformément à un contrat d'achat et de vente d'actions daté du 1er août 2023 (ci-après le «contrat d'achat et de vente d'actions»), e& acquerra directement 50 % des actions plus une de la société cible. À la suite de l'opération, la société cible émettra des actions privilégiées à destination d'e&, qui suivront les bénéfices des entités CETIN et garantiront qu'e& recevra une participation économique correspondant à 50 % des actions plus une des entités CETIN, le reste étant attribué à GIC Private Limited (ci-après «GIC») (30 %) et au vendeur (20 %). Entre autres conditions préalables, la clôture de l'opération est subordonnée à la condition qu'e& et le vendeur aient convenu d'un pacte d'actionnaires (ci-après le «pacte d'actionnaires»), à conclure à la clôture, qui définira les droits de gouvernance d'e& et du vendeur dans la société cible après la clôture. e& et le vendeur ont préparé un projet de pacte d'actionnaires sous une forme convenue dans une large mesure, à conclure à la clôture, qui prévoit que [...] (*). Le pacte d'actionnaires garantira ainsi qu'e& détiendra le contrôle exclusif de la société cible.

(6) Compte tenu du considérant 5, e& acquerra le contrôle exclusif de la société cible au sens de l'article 20, paragraphe 1, point b), du RSE.

(7) La contrepartie de l'opération s'élève à 2,15 milliards d'EUR, auxquels s'ajoutent des paiements liés aux résultats et des paiements de reprise chiffrés respectivement à 350 millions d'EUR et 75 millions d'EUR, sous réserve de la réalisation ou de la non-réalisation de certains objectifs financiers.

(8) En outre, e& et le vendeur ont conclu certains accords visant à garantir que le vendeur conservera une participation minoritaire ne donnant pas le contrôle dans la société cible, pendant une période qui permettra à e& de bénéficier de son expérience et de sa connaissance du marché. Il a été convenu que cette période aura une durée de cinq ans et qu'elle sera soumise à l'exercice d'une option de vente (ci-après l'«option de vente») pour le vendeur et d'une option d'achat correspondante pour e& (ci-après l'«option d'achat»).

([4]) L'accord de l'actionnaire spécial est requis, par exemple, pour les questions liées aux actions et à la propriété d'e& (telles que les augmentations de capital social, les cotations en bourse ou les fusions), aux activités d'e& (par exemple, toute «*modification substantielle de l'activité d'e&*»), au financement d'e& (par exemple au moyen d'un financement externe dépassant une certaine limite) ainsi qu'à la fin et à la liquidation d'e& (voir notamment les articles 11 et 12 de la loi relative à e& ainsi que les statuts d'e&, notamment leurs articles 1er, 4, 5, 14, 18, 55 et 70).

([5]) Voir la réponse à la demande de renseignements no 13 du 5 août 2024, point 43, où e& précise qu'elle a répondu à la question relative à l'EIA (questions 6 à 15) parce qu'elle et l'EIA font partie de la même entreprise.

([6]) En particulier, les infrastructures de réseau de CETIN en Bulgarie, en Hongrie et en Serbie: CETIN Bulgaria EAD, CETIN d.o.o. Beograd – Novi Beograd, CETIN Hungary Zrt., ci-après collectivement «CETIN».

(*) Informations confidentielles.

4. **SEUILS DE NOTIFICATION**

(9) Sur la base des informations fournies par les parties:

1) la société cible est établie dans l'Union, où elle génère un chiffre d'affaires total de 1,8 milliard d'EUR, ce qui est supérieur au seuil de 500 millions d'EUR fixé à l'article 20, paragraphe 3, point a), du RSE ([7]); et

(2) e& et la société cible se sont vu octroyer des contributions financières étrangères (ci-après les «CFE») totales cumulées, au sens de l'article 3 du RSE, de plus de 50 millions d'EUR en provenance de pays tiers au cours des trois années ayant précédé la conclusion du contrat d'achat et de vente d'actions.

(10) L'opération dépasse donc les seuils de notification fixés à l'article 20, paragraphe 3, du RSE.

5. **PROCÉDURE**

(11) Le 23 mai 2024, la Commission a envoyé à e& une demande de renseignements au titre de l'article 13, paragraphe 2, du RSE (ci-après la «demande de renseignements»), l'invitant à fournir les informations demandées au plus tard le 27 mai 2024. Le 28 mai 2024, la Commission n'avait toujours pas reçu les informations demandées. Étant donné que ces informations étaient nécessaires à son appréciation, la Commission a suspendu les délais visés à l'article 24, paragraphe 1, du RSE du 27 mai 2024 jusqu'à la réception des informations demandées ou jusqu'au moment où la Commission aura informé la partie notifiante ou toute autre personne concernée que les informations demandées ne sont plus nécessaires.

(12) Le 29 mai 2024, la partie notifiante a répondu à la demande de renseignements. Après avoir évalué le caractère complet des informations demandées, la Commission a informé la partie notifiante que la suspension des délais visés à l'article 24, paragraphe 1, du RSE pouvait être considérée comme ayant expiré, conformément à l'article 23, paragraphe 3, du règlement d'exécution (UE) 2023/1441 de la Commission (ci-après le «règlement d'exécution») ([8]). Par conséquent, les délais visés à l'article 24, paragraphe 1, du RSE ont recommencé à courir le 30 mai 2024.

(13) Les 4 et 11 juin 2024, la Commission a organisé des appels avec cinq concurrents de la société cible.

(14) Le 10 juin 2024, la Commission a adopté la décision d'ouverture.

(15) Les 17 et 18 juin 2024, la Commission a envoyé des demandes de renseignements, conformément à l'article 13, paragraphe 3, du RSE, à 14 entreprises actives dans le secteur des télécommunications et aux trois autorités réglementaires nationales des pays et territoires de l'Union dans lesquels la société cible est active ([9]).

(16) Du 18 au 21 juin 2024, la Commission a reçu des réponses à ces demandes de renseignements de la part de 11 opérateurs de télécommunications, dont les principaux concurrents de la société cible dans le marché intérieur. ([10]) Les trois autorités réglementaires nationales ont répondu à cette demande de renseignements au cours de la période comprise entre le 20 et le 24 juin 2024. ([11])

(17) Le 28 juin 2024, la partie notifiante a demandé, conformément à l'article 24, paragraphe 4, du RSE, de prolonger de 20 jours ouvrables les délais visés à l'article 24, paragraphe 1, dudit règlement. La Commission a pris note de cette demande et a mis à jour le délai de l'enquête approfondie en conséquence.

(18) Le 16 juillet 2024, la partie notifiante a présenté des observations sur la décision d'ouverture (ci-après les «observations sur la décision d'ouverture»). Dans ces observations, la partie notifiante a «*renonc*[é] *à son droit, en vertu de l'article 42, paragraphes 1 et 4, du RSE, d'exiger de la Commission qu'elle l'informe des motifs pour lesquels elle prévoit d'adopter sa décision, de présenter des observations et de demander l'accès au dossier de la Commission*».

([7]) Chiffre d'affaires calculé conformément à l'article 22 du RSE.

([8]) Règlement d'exécution (UE) 2023/1441 de la Commission du 10 juillet 2023 relatif aux modalités détaillées des procédures mises en œuvre par la Commission en vertu du règlement (UE) 2022/2560 du Parlement européen et du Conseil relatif aux subventions étrangères faussant le marché intérieur (JO L 177 du 12.7.2023, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_impl/2023/1441/oj).

([9]) Voir les informations actualisées fournies dans la réponse à la demande de renseignements n° 9 du 14 juin 2024.

([10]) ID384-1, ID402-2, ID843, ID404-1, ID407-1, ID425-1, ID428-2, ID430-2, ID433-3, ID440-1, ID667-1 et ID442-1 (comprenant une communication supplémentaire).

([11]) ID485-1, ID482-1 et ID417-1.

(19) Le même jour, la partie notifiante a présenté des engagements au titre de l'article 7, paragraphe 2, du RSE, accompagnés d'un exposé des motifs exposant les raisons pour lesquelles, selon elle, ces engagements étaient appropriés pour dissiper totalement et de manière effective les préoccupations de la Commission. Conformément à l'article 24 du RSE, cela a eu pour effet de prolonger le délai visé à l'article 24, paragraphe 1, dudit règlement jusqu'au 4 décembre 2024.

(20) Le 17 juillet 2024, la Commission a envoyé des demandes de renseignements (ci-après la «consultation des acteurs du marché») à 12 tiers actifs dans le secteur des télécommunications, conformément à l'article 13, paragraphe 3, du RSE. Entre le 22 juillet 2024 et le 1er août 2024, la Commission a reçu 11 réponses. ([12])

(21) Le 29 juillet 2024, les services de la Commission ont fourni à la partie notifiante un résumé des résultats de la consultation des acteurs du marché.

(22) Les 24 juin et 30 juillet 2024, les parties et la Commission se sont rencontrées lors de réunions-bilans.

(23) Le 5 août 2024, la Commission a, conformément à l'article 13, paragraphe 3, du RSE, envoyé des demandes de renseignements à cinq banques actives aux Émirats arabes unis.

(24) Le 16 août 2024, les cinq banques contactées ont envoyé une première réponse à cette demande de renseignements, suivie d'observations supplémentaires le 20 août 2024.

(25) Le 19 août 2024, la partie notifiante a présenté une version signée des engagements.

(26) Le 29 août 2024, la Commission a envoyé une demande de renseignements à l'autorité de régulation des télécommunications et de l'administration numérique (ci-après l'«ARTAN»), conformément à l'article 13, paragraphe 3, du RSE. L'ARTAN a envoyé sa réponse le 2 septembre 2024.

(27) Le 30 août 2024, la Commission a envoyé un courriel à la partie notifiante afin de l'informer de son intention de se fonder sur les données disponibles pour prendre une décision. Le 2 septembre 2024, la partie notifiante a répondu à ce courriel.

(28) Le 6 septembre 2024, la Commission a soumis le projet de décision au comité consultatif pour avis consultatif, conformément à l'article 48, paragraphe 2, du RSE.

(29) Le 20 septembre 2024, une réunion du comité consultatif a été convoquée afin d'examiner le projet de décision soumis par la Commission. Le comité consultatif s'est réuni et a émis un avis favorable sur le projet de décision.

6. **PRINCIPES DE L'ÉVALUATION**

(30) Conformément à l'article 3, paragraphe 1, du RSE, une subvention étrangère est réputée exister lorsque les conditions cumulatives ci-après sont remplies. Premièrement, une contribution financière doit avoir été fournie, directement ou indirectement, par un pays tiers (imputabilité). Deuxièmement, la contribution financière doit conférer un avantage à une entreprise exerçant une activité économique dans le marché intérieur (avantage). Est considérée comme exerçant une activité économique dans le marché intérieur une entreprise qui fusionne avec une entreprise établie dans l'Union ou qui en acquiert le contrôle ([13]). Troisièmement, l'avantage doit être limité à une ou plusieurs entreprises ou à un ou plusieurs secteurs (spécificité).

(31) Conformément à l'article 3, paragraphe 2, du RSE, les contributions financières comprennent, entre autres, a) le transfert de fonds ou de passifs; b) un abandon de recettes normalement exigibles; et c) la fourniture ou l'achat de biens ou de services.

(32) En outre, conformément à l'article 3, paragraphe 2, deuxième alinéa, du RSE, les CFE comprennent les contributions financières d'une entité publique étrangère dont les actes peuvent être attribués au pays tiers, «*compte tenu d'éléments tels que les caractéristiques de l'entité et le cadre juridique et économique existant dans l'État dans lequel l'entité opère, notamment le rôle joué par le gouvernement dans l'économie*», et d'entités privées «*dont les actes peuvent être attribués au pays tiers, compte tenu de l'ensemble des circonstances pertinentes*».

([12]) ID638-2, ID641-2, ID646-1, ID689-1, ID662-1, ID653-1, ID666-1, ID644-1, ID664-1, ID645-1 et ID647-1.
([13]) Article 1er, paragraphe 2, du RSE.

(33) Conformément au considérant 13 du RSE, une contribution financière «*devrait être considérée comme conférant un avantage à une entreprise lorsqu'il n'aurait pas été possible d'obtenir cet avantage dans des conditions normales de marché. L'existence d'un avantage devrait être établie sur la base de critères de référence comparatifs, tels que les pratiques des investisseurs privés en matière d'investissement, les taux de financement pouvant être obtenus sur le marché, un traitement fiscal comparable ou la rémunération adéquate établie pour un bien ou un service donné. Si aucun critère de référence directement comparable n'est disponible, les critères de référence existants pourraient être ajustés ou d'autres critères de référence pourraient être déterminés sur la base de méthodes d'évaluation généralement admises*».

(34) Conformément au considérant 14 du RSE, la «*spécificité d'une subvention étrangère pourrait être déterminée en droit ou en fait*».

(35) En ce qui concerne la distorsion du marché intérieur, l'article 4, paragraphe 1, du RSE dispose qu'une subvention étrangère entraîne une distorsion de la concurrence lorsqu'elle est «*de nature à renforcer la position concurrentielle d'une entreprise dans le marché intérieur*» et lorsque, ce faisant, elle «*affecte réellement ou potentiellement la concurrence dans le marché intérieur*». Ces conditions sont déterminées dans le cadre d'une appréciation globale fondée sur des indicateurs, notamment, mais pas exclusivement: la nature et le montant de la subvention étrangère; la situation de l'entreprise, notamment sa taille, et des marchés ou secteurs concernés; le niveau et l'évolution de l'activité économique de l'entreprise dans le marché intérieur; et la finalité de la subvention étrangère, les conditions qui y sont liées et l'utilisation qui en est faite dans le marché intérieur ([14]).

(36) Les indicateurs ne sont pas nécessairement déterminants lorsqu'ils sont pris séparément et ils ne sont pas cumulatifs; dès lors, de la même manière que d'autres indicateurs pertinents peuvent être examinés au cas par cas, les exemples d'indicateurs pertinents énumérés à l'article 4, paragraphe 1, du RSE ne doivent pas tous être pris en considération ou établis pour prouver qu'une subvention étrangère fausse le marché intérieur dans un cas particulier. En effet, conformément au considérant 19 du RSE, «[l]*orsqu'elle utilise les indicateurs pour déterminer l'existence d'une distorsion dans le marché intérieur, la Commission pourrait tenir compte de différents éléments, tels que le volume de la subvention étrangère en termes absolus ou par rapport à la taille du marché ou à la valeur de l'investissement. Par exemple, si dans le cadre d'une concentration, une subvention étrangère couvre une partie substantielle du prix d'achat de la cible, elle est susceptible de générer des distorsions. [...] En outre, il convient de tenir compte des caractéristiques du marché, et en particulier des conditions de concurrence sur celui-ci, telles que les barrières à l'entrée.* […]» ([15]).

(37) L'article 5, paragraphe 1, du RSE énumère de manière exhaustive certaines catégories de subventions étrangères les plus susceptibles de fausser le marché intérieur, parmi lesquelles figurent «*les subventions étrangères facilitant directement une concentration*» ainsi qu'«*une subvention étrangère sous la forme d'une garantie illimitée des dettes ou des passifs de l'entreprise, c'est-à-dire sans limite quant au montant ou à la durée de cette garantie*». Conformément au considérant 20 du RSE, en ce qui concerne les catégories de subventions étrangères les plus susceptibles de fausser le marché intérieur, «*il n'est pas nécessaire que la Commission procède à une appréciation détaillée fondée sur des indicateurs*».

(38) Conformément à l'article 5, paragraphe 2, du RSE, une entreprise qui fait l'objet d'une enquête se voit accorder la possibilité de fournir des informations pertinentes sur la question de savoir si une subvention étrangère relevant de l'une de ces catégories de subventions étrangères les plus susceptibles de fausser le marché intérieur ne fausse pas le marché intérieur dans les circonstances spécifiques d'une situation donnée.

(39) En ce qui concerne spécifiquement les concentrations notifiées, conformément à l'article 19 du RSE, «[l]*orsqu'elle évalue si une subvention étrangère dans le cadre d'une opération de concentration fausse le marché intérieur au sens de l'article 4 ou de l'article 5, cette évaluation se limite à la concentration concernée*» et «[s]*eules les subventions étrangères octroyées au cours des trois années précédant la conclusion de l'accord, l'annonce de l'offre publique d'achat ou d'échange, ou l'acquisition d'une participation de contrôle sont prises en compte aux fins de l'évaluation*».

(40) Conformément à l'article 11, paragraphe 3, du RSE, «[l]*orsqu'elle constate, en vertu des articles 4 à 6, qu'une subvention étrangère fausse le marché intérieur et que l'entreprise faisant l'objet d'une enquête propose des engagements qu'elle juge appropriés et suffisants pour remédier pleinement et effectivement à la distorsion, la Commission peut adopter un acte d'exécution sous la forme d'une décision qui rend ces engagements contraignants pour l'entreprise (ci-après dénommée "décision relative aux engagements").* [...] *Cet acte d'exécution est adopté en conformité avec la procédure consultative visée à l'article 48, paragraphe 2*».

([14]) Article 4, paragraphe 1, points a) à e), du RSE.
([15]) Voir également considérants 34 et 35 du RSE.

(41) Conformément à l'article 7, paragraphe 2, du RSE, la Commission peut accepter les engagements proposés par l'entreprise faisant l'objet d'une enquête, lorsque ces engagements remédient pleinement et effectivement à la distorsion dans le marché intérieur. En outre, «[l]*orsqu'elle accepte ces engagements, la Commission les rend contraignants pour l'entreprise faisant l'objet de l'enquête en adoptant une décision relative aux engagements en vertu de l'article 11, paragraphe 3*». Conformément à l'article 7, paragraphe 3, du RSE, ces engagements sont proportionnés et remédient pleinement et effectivement à la distorsion réelle ou potentielle causée par la subvention étrangère dans le marché intérieur.

(42) Conformément à l'article 7, paragraphe 5, du RSE, «[l]*a Commission impose, le cas échéant, des obligations d'information et de transparence, notamment des rapports périodiques concernant la mise en œuvre des engagements*».

(43) En outre, conformément à l'article 11, paragraphe 4, du RSE, la Commission adopte un acte d'exécution sous la forme d'une décision de ne pas émettre d'objection lorsque «*l'évaluation préliminaire exposée dans la décision d'ouvrir l'enquête approfondie n'est pas confirmée*» ou lorsqu'«*une distorsion dans le marché intérieur est compensée par des effets positifs au sens de l'article 6*».

(44) Conformément à l'article 6, paragraphe 1, du RSE, «[l]*a Commission peut, sur la base des informations reçues, mettre en balance les effets négatifs d'une subvention étrangère en termes de distorsion dans le marché intérieur, conformément aux articles 4 et 5, et les effets positifs de celle-ci sur le développement de l'activité économique subventionnée concernée dans le marché intérieur, tout en tenant compte d'autres effets positifs de la subvention étrangère, tels que les effets positifs plus larges concernant les objectifs stratégiques pertinents, en particulier ceux de l'Union*». Selon le considérant 21 du RSE, les objectifs stratégiques peuvent comprendre «*un niveau élevé de protection de l'environnement et de normes sociales, ainsi que la promotion de la recherche et du développement*». En ce qui concerne les subventions considérées comme les plus susceptibles de fausser le marché intérieur au sens de l'article 5, paragraphe 1, du RSE, «*les effets positifs sont moins susceptibles de l'emporter sur les effets négatifs*».

(45) Conformément à l'article 6, paragraphe 2, du RSE, la Commission tient compte du résultat de la mise en balance «[l]*orsqu'elle décide s'il y a lieu* [...] *d'accepter des engagements*», de même que de la nature et du niveau de ces engagements. Selon le considérant 21 du RSE, si les effets positifs l'emportent, la Commission peut décider de ne pas imposer de mesures réparatrices. Si les effets négatifs prévalent, la mise en balance peut contribuer à déterminer la nature et le niveau appropriés des engagements.

(46) Enfin, conformément au considérant 9 du RSE, ce dernier «*devrait être appliqué et interprété à la lumière de la législation pertinente de l'Union, y compris celle en matière d'aides d'État, de fusions et de marchés publics ou de concessions*».

7. **EXISTENCE DE SUBVENTIONS ÉTRANGÈRES DANS LE CADRE DE L'OPÉRATION**

(47) Dans sa décision d'ouverture, la Commission a trouvé des indications préliminaires de l'existence de subventions étrangères accordées à e&, sous la forme d'un prêt à terme accordé à e& le [...] novembre 2022 par un consortium de banques composé principalement de banques contrôlées par les Émirats arabes unis, d'une garantie illimitée fournie par gouvernement des Émirats arabes unis, d'une licence accordée à e& pour la fourniture de services de télécommunications aux Émirats arabes unis et de prix réglementés des télécommunications aux Émirats arabes unis. La Commission a également constaté qu'il existait des indications préliminaires d'un octroi de subventions étrangères à l'EIA sous la forme de subventions directes du ministère des finances des Émirats arabes unis, de prêts et d'avances récupérables du ministère des finances des Émirats arabes unis, d'un prêt au titre d'une facilité de crédit renouvelable accordé par un consortium de banques des Émirats arabes unis (y compris des banques contrôlées par les Émirats arabes unis) et d'une garantie illimitée du gouvernement des Émirats arabes unis.

(48) Aux sections 7.1 à 7.5, la Commission expose son appréciation finale, effectuée conformément à l'article 11 du RSE, de la question de savoir si, à la suite de l'enquête approfondie, l'évaluation préliminaire de l'existence de subventions étrangères dans le cadre de l'opération, telle qu'exposée dans la décision d'ouverture, est confirmée.

7.1. **Le prêt à terme**

(49) Dans sa notification, la partie notifiante a indiqué que l'opération serait financée par un prêt à terme, qui a été accordé le [...] novembre 2022 par un consortium de cinq banques ([banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 4] et [prêteur privé]) avec une échéance de [0 à 5] ans (ci-après le «prêt à terme»). La partie notifiante a fait valoir que, bien que le prêt à terme ait été établi pour [la finalité du prêt], l'intention d'e& était de l'utiliser pour financer l'opération ([16]).

(50) Dans la décision d'ouverture, la Commission a trouvé suffisamment d'éléments indiquant que le prêt à terme pouvait être considéré comme une subvention étrangère au sens de l'article 3 du RSE relevant du champ d'application de l'article 19 du RSE, et en particulier qu'il conférait un avantage à e&, pour justifier l'ouverture d'une enquête approfondie en vertu de l'article 10, paragraphe 3, dudit règlement.

7.1.1. *Avantage*

(51) Le prêt à terme est structuré comme suit:

(1) un montant de [100 – 500] millions d'USD [...] (soit [100 – 500] millions d'EUR ([17])), fourni par [prêteur privé] et rémunéré à hauteur d'un SOFR à terme ([18]) + [0,5 – 1] %;

(2) un montant de [10 – 20] milliards d'AED [...] (soit [0 – 5] milliards d'EUR ([19])), fourni par le consortium et rémunéré au taux EIBOR ([20]) + [0 – 0,5] % – à cet égard, les engagements de [prêteur privé], de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] et [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3] représentent chacun [5 – 10] milliards d'AED; et

(3) une tranche de [0-5] milliards d'AED ([21]) (soit [500 – 1 000] millions d'EUR) fournie par [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 4] et rémunérée au taux EIBOR + [0 – 0,5] %.

(52) Dans sa notification, e& a fait valoir que le prêt à terme était conforme aux conditions du marché, notamment en raison de la participation de [prêteur privé] à la fois aux tranches en USD et en AED, dans le cadre de laquelle les actes de [prêteur privé] ne sont pas imputables à un pays tiers.

(53) En outre, e& a présenté une analyse justificative réalisée par un cabinet d'économistes ([22]). Cette analyse repose sur l'existence de la participation de [prêteur privé] et indique i) que la tranche en USD est nécessairement conforme aux conditions du marché, puisqu'elle est fournie par [prêteur privé]; et ii) que la tranche conventionnelle en AED et la tranche islamique en AED devraient également être conformes aux conditions du marché, notamment parce que la différence de marge entre les tranches en AED et en USD est cohérente avec la différence de rendement des obligations négociées sur le marché et émises en AED et en USD. ([23])

([16]) Formulaire FS-CO, point 35.
([17]) Conversion USD/EUR sur la base de la moyenne de 2022 (1 EUR = 1,0530 USD).
([18]) Le SOFR est le taux de financement garanti au jour le jour, un taux d'intérêt de référence pour les dérivés et les prêts libellés en dollars.
([19]) Conversions AED/EUR sur la base de la moyenne de 2022 (1 EUR = 3,8561 AED).
([20]) L'EIBOR est le taux interbancaire offert des Émirats arabes unis, qui est le taux d'intérêt de référence, libellé en dirham des Émirats arabes unis (AED), pour les prêts interbancaires sur le marché des Émirats arabes unis.
([21]) [Banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 4] est une banque islamique active dans la finance islamique qui exécute tous ses contrats, opérations et transactions conformément aux principes de la charia.
([22]) Annexe FS.CO.22.
([23]) La Commission observe que le fait de se référer aux rendements des obligations d'entreprises pour comparer la rémunération d'un prêt est une pratique établie en matière d'aides d'État. En particulier, conformément au point 111 de la communication de la Commission sur la notion d'aide d'État (voir note de bas de page n° 101), «[e]*n l'absence d'informations sur le marché spécifiques à une opération de prêt donnée, la conformité de l'instrument de prêt avec les conditions du marché peut être établie par comparaison avec des opérations comparables* [...]. *Pour les prêts* [...], *des informations sur les coûts de financement de l'entreprise peuvent être obtenues, par exemple, en examinant* [...] *le rendement d'obligations* [que l'entreprise] *a émises* [...]. *Peuvent aussi constituer des opérations comparables* [...] *des obligations émises par un échantillon d'entreprises servant à la comparaison*».

(54) Dans sa décision d'ouverture, la Commission a considéré que l'engagement de [prêteur privé], qui consiste en la totalité de la tranche en USD de [100 – 500] millions d'USD et la tranche conventionnelle en AED pour [500 – 1 000] millions d'AED, était nettement inférieur à ceux des autres prêteurs. À ce titre, l'investissement privé ne représente qu'environ [5 – 10] % de l'investissement total. La Commission a donc conclu à titre préliminaire que l'investissement privé n'était pas suffisant pour supposer que les risques et les rémunérations assumés par [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3] et [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 4] étaient à la hauteur de ceux des investisseurs privés participant au même prêt. En outre, la Commission a constaté que l'analyse de la partie notifiante présentait des lacunes, étant donné qu'elle ne comparait pas correctement le prêt à terme à des opérations comparables, telles que des instruments financiers de même échéance et de même rang et libellés dans la même devise ([24]).

(55) Dans ses observations sur la décision d'ouverture, la partie notifiante a fait valoir que la Commission n'avait pas démontré qu'elle disposait d'«*indications suffisantes*», comme l'exigent l'article 10, paragraphe 3, et l'article 25, paragraphe 2, du RSE, quant au fait que le prêt à terme conférait un avantage à la partie notifiante et que le fait de considérer que la participation de [prêteur privé] au consortium de prêts ne satisfaisait pas à la pratique et à la jurisprudence bien établies en matière d'aides d'État constituait une rupture avec la pratique décisionnelle et la jurisprudence constante de la Commission ([25]).

(56) En particulier, la partie notifiante a rappelé que [prêteur privé] contribuait à hauteur de près de [0,5 – 1] milliard d'EUR, un montant qui, conformément à la pratique en matière d'aides d'État, ne pouvait, selon elle, être qualifié de «*symbolique*» ou de «*marginal*» ([26]). La partie notifiante a également expliqué que la participation d'autres prêteurs n'avait pas d'incidence sur l'évaluation du risque de crédit à laquelle un prêteur tel que [prêteur privé] se soumet avant de conclure un contrat de prêt, étant donné que les engagements sont indépendants les uns des autres. Par conséquent, la participation des banques publiques des Émirats arabes unis au prêt à terme n'aurait pas dû amener [prêteur privé] à accepter un niveau de risque plus élevé.

(57) La Commission a évalué, sur la base des éléments de preuve disponibles, si les conditions offertes par [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3] et [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 4] dans leurs engagements dans le cadre du prêt à terme, procuraient un avantage à e& par rapport aux conditions qui lui seraient offertes par des investisseurs privés, en tenant compte de toutes les circonstances pertinentes ([27]).

(58) La Commission reconnaît que le prêt à terme semble avoir été accordé à e& alors que celle-ci ne rencontrait aucune difficulté pour obtenir des liquidités. En particulier, e& n'était pas en difficulté financière à l'époque et bénéficiait d'une notation de crédit élevée [AA- selon S&P Global Ratings (ci-après «S&P»)] ([28]) qui la rendait attrayante pour les investisseurs. e& avait également levé des financements auprès d'autres sources dans un court intervalle de temps par rapport au prêt à terme, y compris sous la forme d'émissions d'obligations cotées en bourse et de prêts contractés auprès de banques privées, ce qui prouve que l'entreprise a accès à des liquidités sur les marchés en dehors du financement apporté par les banques publiques des Émirats arabes unis ([29]). Dans ce contexte, il est peu probable que la participation des banques publiques au prêt à terme ait eu une incidence sur l'évaluation du risque de crédit de e& par [prêteur privé], étant donné que ce risque est déjà considéré par le marché comme étant particulièrement faible, notamment compte tenu de l'existence d'une garantie illimitée accordée à e& (voir considérants 100 et 123 à 125).

(59) Toutefois, malgré la valeur absolue de l'investissement privé de [prêteur privé], la valeur relative de cet investissement par rapport à l'investissement des banques dont les actes sont probablement imputables aux Émirats arabes unis ([30]) ne permet pas, à elle seule, à la Commission de conclure que les contributions de ces banques publiques correspondent à des investissements privés.

([24]) Points 39 et 40 de la décision d'ouverture.

([25]) Observations sur la décision d'ouverture, p. 2 et 3. La partie notifiante fait notamment référence à l'arrêt du 12 décembre 2000 dans l'affaire T-296/97, EU:T:2000:289, Alitalia/Commission, points 80 et 81 («[i]*l doit* [...] *être considéré qu'un apport de capitaux sur fonds publics satisfait au critère de l'investisseur privé* [...], *entre autres, si cet apport a lieu concomitamment avec un apport significatif de capital de la part d'un investisseur privé effectué dans des conditions comparables*»).

([26]) Voir réponse à la demande de renseignements n° 11 du 26 juillet 2024, question 11.

([27]) À cet égard, l'existence d'autres subventions étrangères accordées à e&, telles que la garantie illimitée pour e&, serait également prise en considération par des investisseurs privés.

([28]) Voir annexe FS-CO.50.

([29]) Formulaire FS-CO, tableau 6 et réponse à la demande de renseignements n° 10 du 3 juillet 2024, question 5.

([30]) Voir section 7.5.3.

(60) Dans sa notification, e& a fait valoir qu'elle n'était pas en mesure de procéder à une analyse comparative appropriée de la tranche en AED, étant donné qu'elle n'avait pas «*accès aux conditions de prêts comparables accordés à des entreprises tierces*» ([31]). Sur la base d'une analyse du marché des obligations libellées en AED, la Commission estime qu'en effet, le nombre limité d'instruments financiers émis dans cette monnaie rend difficile la réalisation d'une autre analyse comparative sur la base d'informations accessibles au public. La Commission relève qu'au 29 août 2024, le nombre d'obligations d'entreprise (y compris les obligations venues à échéance) libellées en AED depuis 2010 et pour lesquelles des données étaient disponibles sur Bloomberg était inférieur à 50 ([32]) et ne comportait qu'une seule obligation d'entreprise émise au cours de la période de six mois autour de la date d'octroi du prêt à terme ([33]). Cette obligation ([34]), émise par [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] au cours du [2e semestre de 2022], est similaire, dans ses termes, à une autre obligation émise par [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] au [2e semestre de 2023] ([35]), pour laquelle la partie notifiante a expliqué que les différences entre le prêt à terme et l'obligation pouvaient s'expliquer par le fait que i) le financement d'une banque par l'émission d'obligations et le financement d'une société telle qu'e& par l'octroi de prêts différaient considérablement par leur nature; et ii) [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] avait une notation de crédit de A+, soit un cran inférieur à la celle d'e& ([36]). En outre, la partie notifiante a fait valoir que, dans le cas spécifique de l'obligation émise au cours du [2e semestre de 2023], le taux d'intérêt effectif des tranches en AED du prêt à terme était nettement supérieur au taux d'intérêt de l'obligation de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2]. Dans le cas de l'obligation émise au cours du [2e semestre de 2022], le rendement de [5 – 10] % se situe dans la fourchette du taux d'intérêt effectif des tranches en AED du prêt à terme au moment de son octroi, compris entre [1 – 5] % et [5 – 10] %. ([37]) Cette comparaison – avec la seule obligation émise par [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] au [2e semestre de 2023], au cours de la période de six mois entourant l'octroi du prêt à terme –, bien qu'elle ait ses limites et qu'elle ne permette donc pas à elle seule de parvenir à une conclusion, étaye l'affirmation de la partie notifiante selon laquelle le prêt à terme a été accordé aux conditions du marché.

(61) En outre, la Commission observe qu'elle n'a pas été en mesure de procéder à une analyse comparative sur la base des rendements à l'échéance ([38]) des obligations d'entreprise libellées en AED à partir du [même jour que le prêt à terme] novembre 2022 en raison d'un manque de données sur les obligations d'entreprises liquides cotées en bourse libellées en AED ([39]). La Commission souligne néanmoins que les rendements à l'échéance des deux obligations d'État des Émirats arabes unis ([40]) étaient de [1 – 5] % et [1 – 5] % et n'atteignaient donc pas la limite inférieure du taux d'intérêt effectif des tranches en AED. Cette analyse comparative étayerait donc également l'affirmation de la partie notifiante selon laquelle le prêt à terme a été accordé aux conditions du marché.

(62) La Commission fait également remarquer qu'en l'absence de sociétés similaires ayant la même notation de crédit actives aux Émirats arabes unis (voir considérant 100), il n'aurait pas été possible de réaliser une analyse comparative sur la base de prêts similaires accordés par des banques privées et libellés en AED, étant donné que de tels prêts similaires n'existent pas.

(63) En outre, sur demande, e& a fourni d'autres éléments de preuve attestant qu'au cours du [2e semestre de 2023], elle avait contracté un prêt d'un montant de [100 – 500] millions d'AED avec [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3] et [des prêteurs privés]. La partie notifiante soutient, dans le cadre de ce prêt, que les deux prêteurs privés ([prêteurs privés]) représentent [60 – 70 %] de l'intégralité des engagements de prêt, de sorte que l'investissement de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3] peut être considéré comme étant de rang égal à celui d'un investissement privé. En conséquence, les conditions de ce prêt sont conformes aux conditions du marché.

(64) La partie notifiante soutient que ce prêt est comparable au prêt à terme en ce qu'il i) est libellé dans la même monnaie et ii) a la même échéance ([1 – 5] ans). Ce prêt est également soumis au même taux EIBOR + [25 –60] points de base que le prêt à terme, pour sa tranche en AED. À cet égard, selon la partie notifiante, ce prêt peut servir de point de comparaison pour vérifier si le prêt à terme est conforme aux conditions du marché.

([31]) Formulaire FS-CO, point 188.
([32]) Source: Bloomberg.
([33]) Du [...] août 2022 au [...] février 2023.
([34]) [Numéro d'identification de l'émission d'obligation].
([35]) [Numéro d'identification de l'émission d'obligation].
([36]) Formulaire FS-CO, section 3.5.4.3, et réponse à la demande de renseignements préalable à la notification n° 5 du 5 février 2024, question 4.
([37]) Le taux d'intérêt effectif du prêt à terme est présenté sous la forme d'une fourchette, étant donné que le prêt présente des caractéristiques qui font dépendre le calcul de ce taux des calendriers de tirage des fonds engagés. La fourchette est basée sur d'autres scénarios possibles, tels que décrits à l'annexe A de l'annexe FS-CO.22.
([38]) Le rendement à l'échéance est le taux de rendement interne d'un investissement dans une obligation si l'investisseur conserve l'obligation jusqu'à son échéance, tous les paiements étant effectués comme prévu et réinvestis en même temps.
([39]) Sur la base des données disponibles sur Bloomberg, consultées le 29 août 2024.
([40]) [Numéro d'identification de l'émission d'obligation].

(65) La Commission constate que ces deux prêts, en plus d'avoir la même échéance, la même devise et les mêmes taux d'intérêt, ne sont pas garantis et sont donc de même rang. Si le montant de ce prêt, à savoir [100 – 500] millions d'AED, est largement inférieur au montant des engagements des banques publiques des Émirats arabes unis au titre du prêt à terme, de sorte qu'il n'est pas totalement comparable au prêt à terme, ce prêt constitue tout de même une indication que les conditions des tranches du prêt à terme libellées en AED peuvent être considérées comme similaires à celles que des investisseurs privés auraient offertes pour des prêts d'un montant inférieur lorsque la majorité des engagements ne sont pas fournis par des banques publiques des Émirats arabes unis.

(66) En ce qui concerne la tranche USD, e& a présenté une analyse comparative sur la base du rendement à l'échéance à partir du [même jour que le prêt à terme] de novembre 2022 des obligations d'entreprise libellées en USD émises par des entités ayant une notation de crédit AA- ([41]). Cette analyse montre que le taux d'intérêt effectif de la tranche du prêt à terme libellée en USD ([1 – 5] % à [5 – 10] %) ([42]) correspondait et était même supérieur à la grande majorité des rendements à l'échéance des obligations émises par des entités ayant la même notation de crédit que e&. Cette dernière a également observé que le prêt à terme était conforme au prix de marché de l'obligation qu'elle avait émise au [1er semestre de 2014] avec un rendement à l'échéance à partir du [même jour que le prêt à terme] novembre 2022 de [5 – 10] % et était donc proche de la limite inférieure du taux effectif du prêt à terme.

(67) La Commission fait observer qu'il n'a pas été possible de procéder à une analyse comparative limitée aux obligations émises par des entreprises actives dans le même secteur et ayant la même notation de crédit que e&, en raison de l'absence d'informations publiques sur ces obligations sur le marché, et compte tenu également du fait qu'aucun des pairs d'e& dans le secteur des télécommunications ne bénéficie d'une notation de crédit aussi élevée que celle d'e& (voir considérant 100).

(68) En plus des observations de la partie notifiante, la Commission fait remarquer que, parmi les obligations d'entreprise libellées en USD ayant une notation de crédit AA- émise au cours des trois mois précédant la date d'octroi du prêt à terme, le rendement nominal moyen était de [1 – 5] % ([43]) et que plus de 80 % de ces obligations ont été émises avec un rendement nominal inférieur à [1 – 5] %, soit la limite inférieure du taux effectif du prêt à terme ([44]).

(69) Par conséquent, la Commission conclut, eu égard aux éléments de preuve disponibles (les conditions de la participation de [prêteur privé] au prêt à terme, l'analyse fournie par la partie notifiante concernant une comparaison des conditions des tranches en AED et en USD du prêt à terme et la comparabilité des conditions du prêt d'e& au [2e semestre de 2023] et les informations disponibles concernant des opérations au moins partiellement comparables), que ces éléments indiquent que le prêt à terme ne confère pas, en soi, un avantage à e&.

(70) Enfin, la Commission prend note du fait que, même si le prêt à terme – considéré comme une subvention étrangère potentielle dans la décision d'ouverture – est devenu une information accessible au public et a été décrit plus en détail dans les demandes de renseignements adressées aux concurrents de la société cible, la Commission n'a reçu aucune information de la part de tiers qui remettrait en cause la conformité du prêt à terme avec le marché ([45]).

(71) Par conséquent, sur la base des informations figurant dans son dossier, la Commission estime, après mise en balance des éléments de preuve, que son appréciation préliminaire effectuée dans la décision d'ouverture selon laquelle le prêt à terme confère un avantage à e& n'est pas confirmée.

(72) Cette conclusion n'exclut pas la possibilité que les conditions du prêt à terme reflètent l'existence d'autres subventions étrangères dont a bénéficié e&, en particulier l'existence d'une garantie illimitée en faveur d'e&, dont les banques ayant accordé le prêt à terme ont probablement tenu compte dans leur analyse du risque inhérent, comme elles l'auraient fait pour tout autre financement accordé à e&, ainsi qu'il sera démontré à la section 7.2.

([41]) Formulaire FS-CO, section 3.5.4.2 et figure 9. L'analyse était fondée sur des obligations dont la durée de vie résiduelle était inférieure à 10 ans à compter du [même jour que le prêt à terme] novembre 2022, à l'exclusion des banques et établissements financiers et des entreprises appartenant majoritairement à l'État ainsi que des obligations sans informations sur le rendement à l'échéance.

([42]) Voir note de bas de page n° 37 de la présente décision et annexe B de l'annexe FS-CO.22.

([43]) [Numéro d'identification de l'émission d'obligation].

([44]) Source: Bloomberg.

([45]) Réponses aux demandes de renseignements de la Commission du 17 juin 2024 (voir note de bas de page n° 10).

(73) Étant donné que la Commission estime que l'existence d'un avantage procuré à e& à la suite du prêt à terme n'est pas confirmée, il n'est pas nécessaire d'examiner les autres conditions de l'existence d'une subvention étrangère au sens de l'article 3 du RSE.

7.1.2. *Conclusion*

(74) Sur la base des éléments figurant à la section 7.1, la Commission conclut, conformément à l'article 11, paragraphe 4, du RSE et à la suite de l'enquête approfondie, que l'appréciation préliminaire selon laquelle le prêt à terme constitue une subvention étrangère, telle qu'exposée dans la décision d'ouverture, n'est pas confirmée.

7.2. **Existence de règles spécifiques en matière d'insolvabilité pouvant être considérées comme une garantie illimitée**

(75) Dans la décision d'ouverture, la Commission a trouvé suffisamment d'éléments indiquant que la combinaison i) de l'inapplicabilité de la procédure de faillite ordinaire normalement applicable aux Émirats arabes unis, constitutive d'une garantie illimitée, et ii) de sa matérialisation dans les conditions avantageuses probables du prêt à terme au cours des trois années précédant la conclusion du contrat d'achat et de vente d'actions constitue une subvention étrangère au sens de l'article 3 du RSE relevant du champ d'application de l'article 19 du RSE justifiant l'ouverture d'une enquête approfondie au titre de l'article 10, paragraphe 3, dudit règlement ([46]).

(76) Dans ses observations sur la décision d'ouverture, la partie notifiante a fait valoir que i) la décision d'ouverture indiquait à tort que la loi des Émirats arabes unis sur la faillite ne s'appliquait pas à e&, alors qu'e& peut uniquement renoncer à ces dispositions; ii) les indices existants n'étaient pas suffisants pour établir l'existence d'une garantie, en particulier à partir du moment où il n'existe aucune obligation légale pour l'État des Émirats arabes unis de garantir les dettes d'e& et où, contrairement à la jurisprudence constante en matière d'aides d'État, les agences de notation de crédit ne tiennent pas compte du soutien implicite; et iii) il est déjà arrivé par le passé que des entreprises contrôlées par un État des Émirats arabes unis fassent l'objet d'une procédure de liquidation ([47]).

7.2.1. *Existence d'une garantie illimitée*

(77) Le décret-loi fédéral n° 9 de 2016 (ci-après la «loi de 2016 sur la faillite») établit le cadre juridique de la restructuration financière des entreprises aux Émirats arabes unis, y compris les procédures de concordat préventif et de faillite. En particulier, l'article 132 de la loi de 2016 sur la faillite établit la procédure de «*liquidation des biens du débiteur contre toute créance due par celui-ci*» et les articles 135 à 138 établissent la procédure de règlement des créances du créancier.

(78) L'article 2 de la loi de 2016 sur la faillite prévoit que celle-ci s'applique, notamment, aux «*sociétés qui ne sont pas constituées conformément à la loi sur les sociétés commerciales et qui sont entièrement ou partiellement détenues par le gouvernement fédéral ou local et dont la législation constitutive, les actes constitutifs ou les statuts prévoient leur soumission aux dispositions du présent décret-loi*».

(79) e& est partiellement détenue par le gouvernement fédéral. En effet, la partie notifiante indique que e& est contrôlée et détenue majoritairement par l'EIA, qui est le fonds souverain des Émirats arabes unis, contrôlé et détenu à 100 % par le gouvernement fédéral des Émirats arabes unis (voir considérant 2). Par conséquent, à l'instar de toute autre société contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis, la partie notifiante soutient qu'e& n'est soumise à la loi sur les sociétés commerciales que dans la mesure où des clauses spécifiques de ses documents constitutifs n'en disposent pas autrement ([48]). Toutefois, les statuts d'e& excluent explicitement l'application de plusieurs dispositions de la loi sur les sociétés commerciales ([49]).

(80) En outre, e& est une société «*détenue en tout ou en partie par le gouvernement fédéral ou local*» au sens de la loi de 2016 sur la faillite.

([46]) Points 46 à 71 de la décision d'ouverture.
([47]) Observations sur la décision d'ouverture, p. 3 et 5.
([48]) Formulaire FS-CO, point 337 et note de bas de page n° 183.
([49]) Voir article 79 des statuts d'e&.

(81) e& est donc exclue du champ d'application de la loi de 2016 sur la faillite, à moins qu'elle ne décide d'y être soumise par ses documents constitutifs. Or, les documents constitutifs d'e&, à savoir ses statuts, ne prévoient pas un tel choix.

(82) La partie notifiante a fait valoir que «*la question juridique de savoir si e& est soumise à la loi des Émirats arabes unis* [de 2016] *sur la faillite n'est pas totalement exempte d'incertitude*» ([50]). Toutefois, la partie notifiante n'a pas avancé d'éléments contredisant la conclusion de la Commission selon laquelle e& est soumise à des règles d'insolvabilité différentes de celles généralement applicables aux sociétés des Émirats arabes unis.

(83) Dans la pratique, e& est donc en droit, conformément à la loi de 2016 sur la faillite, d'être soumise à des règles d'insolvabilité qui dérogent à celles applicables aux sociétés commerciales ordinaires des Émirats arabes unis. Les actionnaires d'e& ont donc la capacité de décider unilatéralement dans quelle mesure e& est soumise au droit commun en matière de faillite.

(84) En outre, la Commission constate que les règles en matière d'insolvabilité auxquelles e& est actuellement et effectivement soumise s'écartent de celles applicables aux autres sociétés commerciales des Émirats arabes unis, comme expliqué aux considérants 85 à 91.

(85) La loi de 2016 sur la faillite prévoit deux grandes procédures auxquelles un débiteur confronté à des difficultés financières peut recourir. En premier lieu, les débiteurs peuvent, à condition de «*ne pas avoir cessé le paiement de ses dettes impayées pendant une période de plus de (30) trente jours ouvrables consécutifs*», parvenir à un règlement avec leurs créanciers, sous le contrôle de la juridiction compétente ([51]). La deuxième possibilité est une procédure de faillite, visant les débiteurs qui ont cessé le remboursement de leurs dettes «*depuis plus de (30) jours ouvrables consécutifs*» ([52]). Dans le cadre de la procédure de faillite, les débiteurs éligibles peuvent étudier la possibilité d'une restructuration de leurs dettes, sous réserve de la préparation d'un «*régime de restructuration*» (ou plan de restructuration) qui doit être approuvé par la juridiction compétente et certains créanciers ([53]). En cas d'échec de la restructuration des dettes, la juridiction compétente déclare le débiteur en faillite, ce qui entraîne la liquidation de ses actifs ([54]). La demande de procédure de faillite doit être déposée par les débiteurs aussi longtemps qu'ils sont considérés comme insolvables et peut également être déposée par les créanciers ou le ministère public, si cela sert l'intérêt public ([55]).

(86) En revanche, la partie notifiante résume les règles en matière d'insolvabilité applicables à e&, qui sont régies par ses statuts, comme suit:

(1) e& est dissoute, entre autres, ([56]) «*en cas de perte de la totalité ou de la majeure partie de ses fonds de telle sorte qu'elle ne peut pas investir valablement les fonds restants*» ([57]);

(2) L'EIA, qui détient 60 % d'e&, dispose d'un droit de veto sur la liquidation volontaire ou la déclaration de faillite d'e& ([58]).

(3) En cas de dissolution, l'assemblée générale d'e& (contrôlée par l'EIA) détermine la méthode de liquidation ([59]);

(4) Si les fonds d'e& ne sont pas suffisants pour payer l'ensemble de ses dettes, le liquidateur les exécute proportionnellement ([60]);

([50]) Formulaire FS-CO, point 340.
([51]) Annexe FS-CO.42. Il s'agit de ce que l'on appelle les «*procédures de conciliation protectrice*», régies par les articles 5 et suivants de la loi de 2016 sur la faillite.
([52]) Article 4 de la loi de 2016 sur la faillite.
([53]) Articles 106 à 108 de la loi de 2016 sur la faillite.
([54]) Voir par exemple, en ce sens, l'article 65, qui prévoit les occasions dans lesquelles le juge peut mettre fin aux procédures de concordat préventif et les convertir en procédures de déclaration de faillite du débiteur; ou l'article 109 sur la désapprobation du régime de restructuration par le juge.
([55]) Articles 68 et 69 et 72.
([56]) La liquidation est également prévue en cas d'expiration de la période fixée pour la société, d'expiration de son objectif de constitution ou par résolution spéciale de l'assemblée générale.
([57]) Article 70, paragraphe 3, des statuts d'e&.
([58]) Article 55, paragraphes 1 et 9, des statuts d'e&.
([59]) Article 72 des statuts d'e&.
([60]) Article 76 des statuts d'e&.

(5) En outre, les statuts prévoient que l'EIA jouit de droits en tant qu'«*actionnaire spécial*»: elle est habilitée à reprendre le conseil d'administration et à superviser la liquidation ([61]); elle bénéficie également d'un droit de préférence pour l'achat des actifs d'e& ([62]).

(87) Ces derniers droits sont également complétés par des dispositions spécifiques de la loi fédérale n° 1 de 1991 (telle que modifiée, ci-après la «loi relative à e&») portant établissement d'e&; ces dispositions accordent des droits spéciaux à l'EIA en ce qui concerne les actifs de télécommunications d'e&. Aux termes de l'article 11 de la loi relative à e&, en particulier:

1) en cas de liquidation, de faillite ou d'insolvabilité, l'EIA a le droit d'exploiter le réseau de télécommunications d'e& pendant une période maximale de 24 mois; et

2) l'EIA bénéficie également d'un droit de préférence pour l'achat des actifs de télécommunications d'e&.

(88) Les dispositions applicables à e& s'écartent donc, à plusieurs égards, de la situation habituelle des sociétés commerciales des Émirats arabes unis en vertu de la loi de 2016 sur la faillite.

(89) Premièrement, les dispositions applicables à e& définissent de manière plus restrictive ce qui constitue une insolvabilité: en effet, celle-ci se limite, dans les statuts de la société, à «*la perte de la totalité ou de la majeure partie de ses fonds de sorte qu'elle ne peut pas investir valablement les fonds restants*», alors que dans la loi de 2016 sur la faillite ([63]), un débiteur fait l'objet d'une procédure de faillite en cas de «*cessation de paiement*». En tant que telles, les règles en matière d'insolvabilité applicables à l'entreprise lui permettent de poursuivre ses activités au-delà d'un tel événement.

(90) Deuxièmement, l'EIA a, en tant que seul «*actionnaire spécial*», le droit de mettre son veto à l'application de la procédure de faillite, de sorte que l'entreprise puisse également éviter une procédure d'insolvabilité potentiellement indéfiniment.

(91) Enfin, si e& engage une procédure d'insolvabilité, l'EIA a le droit de déterminer et de mener la procédure de faillite comme elle l'entend, ce qui peut conduire à ce que la procédure d'insolvabilité soit plus favorable aux activités d'e& que si cette procédure d'insolvabilité était menée sous contrôle judiciaire.

(92) De tels écarts par rapport à la procédure ordinaire de faillite, entraînant des conditions de faillite plus favorables, devraient a priori être susceptibles de créer, chez les créanciers de la faillite, des attentes quant au fait que leurs créances ne seront pas satisfaites en cas d'insolvabilité, ce qui aurait une incidence négative sur la notation de crédit d'e&.

(93) Toutefois, ces attentes seraient annulées si l'exemption d'e& de la loi de 2016 sur la faillite et des règles en matière d'insolvabilité qui lui étaient applicables soutenait en réalité la conclusion selon laquelle il est peu probable qu'e& se retrouve dans l'incapacité d'honorer ses dettes.

(94) Dans le contexte des règles en matière d'aides d'État, la communication de la Commission sur l'application des articles 87 et 88 du traité CE aux aides d'État sous forme de garanties (ci-après la «communication sur les garanties») ([64]) indique ce qui suit à la section 1.2: «[l]*a Commission estime que constituent également une aide sous forme de garantie les conditions de crédit plus favorables obtenues par les entreprises dont la forme juridique exclut la possibilité d'une procédure de faillite ou d'insolvabilité*». À la lumière de l'ensemble des règles relatives aux garanties publiques au titre des aides d'État, l'inapplicabilité des procédures de faillite peut donc équivaloir à l'existence d'une garantie d'État.

(95) En l'espèce, certaines circonstances particulières sont de nature à étayer la conclusion selon laquelle il est peu probable qu'e& se retrouve dans l'incapacité d'honorer ses dettes.

(96) Premièrement, d'autres dispositions en matière d'insolvabilité applicables à e& soulignent qu'en cas d'insolvabilité d'e&, l'EIA non seulement déterminerait et mènerait la procédure de faillite, mais bénéficierait également d'un droit préférentiel d'achat des actifs d'e& et du droit d'exploiter le réseau de télécommunications d'e& pendant une période pouvant aller jusqu'à 24 mois.

([61]) Article 72 des statuts d'e&.
([62]) Article 74 des statuts d'e&.
([63]) Article 6: «*1. Le débiteur peut, à titre exclusif, saisir le juge d'une demande de protection contre la faillite s'il est confronté à des difficultés financières nécessitant son aide pour parvenir à un règlement avec ses créanciers.* […]».
([64]) Communication de la Commission sur l'application des articles 87 et 88 du traité CE aux aides d'État sous forme de garanties (JO C 155 du 20.6.2008, p. 10).

(97) De ce fait, le réseau de télécommunications d'e& constitue un actif critique et, en cas d'insolvabilité, on pourrait davantage s'attendre à ce que le gouvernement des Émirats arabes unis cherche, par l'intermédiaire de l'EIA, à assurer la continuité d'e&. La conclusion tirée à cet égard est également reflétée dans l'analyse des agences de notation ([65]).

(98) En cas d'insolvabilité, les autorités des Émirats arabes unis, par l'intermédiaire de l'EIA, devraient fournir des liquidités supplémentaires à e&. Ce soutien pourrait concrètement prendre différentes formes (fonds propres, prêts ou autres) permettant à e& d'honorer ses dettes. À son tour, ce soutien garantira dans la pratique que les créanciers auront plus de chances de voir leurs créances satisfaites que si e& était une société ordinaire des Émirats arabes unis soumise au droit commun en matière de faillite.

(99) Deuxièmement, ces attentes sont particulièrement renforcées par le fait que, comme la Commission le démontrera à la section 7.5, l'EIA elle-même bénéficie également d'une garantie illimitée du gouvernement des Émirats arabes unis. Dans ce contexte, la combinaison de cette garantie illimitée accordée à l'EIA et des règles dérogatoires applicables à e& en matière d'insolvabilité, ainsi que du fait que l'EIA bénéficie d'un droit de veto sur toute procédure d'insolvabilité de e&, fait naître des attentes quant au fait que l'EIA aidera e& en cas de difficultés financières.

(100) Il a été démontré que les créanciers d'e& ont des attentes élevées quant au fait que leurs créances seront satisfaites. De fait, e& bénéficie i) de la meilleure notation de crédit (AA-) accordée par S&P sur le marché des obligations d'entreprises libellées en AED ([66]); et ii) de la meilleure notation de crédit par rapport à ses pairs. En effet, e& bénéficie également d'une notation de crédit plus élevée que les opérateurs de télécommunications établis en Europe et aux États-Unis ([67]). Les agences de notation font explicitement état d'une forte probabilité que la société bénéficie d'un soutien public aux Émirats arabes unis ([68]). Ce soutien public est également reflété dans la notation de crédit d'e&. ([69])

(101) La Commission note également que les conditions communes du prêt à terme ([70]) contiennent, à la clause 7.2, une disposition relative au changement de contrôle en vertu de laquelle, en cas de changement de contrôle, qui affecterait la participation des Émirats arabes unis dans la société, et d'abaissement de la notation de crédit de plus de [1 – 3] crans en dessous de sa note actuelle, [certaines conditions] seraient renégociées (ou, à certaines occasions, [certaines conditions pourraient être déclenchées]) ([71]). Cela a été confirmé dans les réponses aux demandes de renseignements adressées par la Commission aux banques ayant participé au prêt à terme ([72]). Ces circonstances confirment que les créanciers tiennent explicitement compte du soutien public apporté par les Émirats arabes unis à e& et qu'une modification de la participation des Émirats arabes unis dans e& (qui aurait pour effet de soumettre celle-ci à la loi de 2016 sur la faillite) devrait avoir une incidence sur la notation de la société.

([65]) Rapport de notation de crédit d'e& publié par S&P le 10 juin 2023: «[I]*nfluence du gouvernement* [...] *Nous estimons qu'il existe une forte probabilité d'un soutien public extraordinaire de la part du gouvernement fédéral des Émirats arabes unis, sur la base de notre évaluation du rôle important d'e& pour le gouvernement des Émirats arabes unis, en tant que fournisseur d'infrastructures de communication essentielles et en tant qu'entreprise nationale phare*». Ce rapport est joint en tant qu'annexe FS-CO.77 à la réponse à la demande de renseignements n° 10 du 3 juillet 2024.

([66]) La seule autre société à avoir obtenu une notation aussi bonne est [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3], l'une des banques participant au prêt à terme.

([67]) À titre de comparaison, les notations de crédit accordées par S&P à certains des principaux opérateurs de télécommunications européens et américains sont BBB pour AT &T (États-Unis), BBB+ pour Verizon (États-Unis), BBB+ pour T-Mobile (Allemagne), BBB+ pour Deutsche Telekom (Allemagne), BBB+ pour Orange (France) et BBB pour Vodafone (Royaume-Uni). Voir aussi le tableau 1.

([68]) Les agences de notation S&P et Fitch mentionnent notamment la «*forte probabilité d'un soutien public extraordinaire*» (https://www.reuters.com/article/idUSWLA9593/) et le fait que «*la notation d'Etisalat* [(e&)] *reflète la force des liens entre la société et les Émirats arabes unis*» (https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/fitch-affirms-etisalat-at-a-outlook-stable-26-11-2019).

([69]) Selon le rapport de notation de crédit de S&P du 28 juin 2023, «[c]*ette notation pourrait être mise à rude épreuve si la qualité de crédit des Émirats arabes unis, l'actionnaire de contrôle d'e&, venait à se détériorer.* [...] *Nous prévoyons une faible amélioration de la notation au cours des 24 prochains mois et «AA-» est la note la plus haute envisageable pour e&, en raison de ses liens avec le gouvernement*». Le rapport de notation de crédit de S&P du 28 mai 2010, dans lequel la note a été relevée à AA-, indique que «*la mesure de notation a été motivée par la réévaluation* [par S&P] *du profil de crédit autonome* [d'e&], *que* [S&P] *évalue à présent à A +* [...], *ainsi que par le point de vue* [de S&P] *selon lequel il existe une probabilité "élevée" que le gouvernement des Émirats arabes unis apporte un soutien extraordinaire rapide et suffisant à Etisalat en cas de besoin financier*». Cela illustre le fait que la notation de crédit d'e& a été revue à la hausse en raison du soutien public des Émirats arabes unis.

([70]) Annexe FS-CO.11.

([71]) Voir les réponses aux demandes de renseignements n° 14 de la Commission du 5 août 2024.

([72]) Voir les réponses aux demandes de renseignements n° 14 de la Commission du 5 août 2024.

(102) Par conséquent, la Commission considère que, dans les circonstances de l'espèce, l'inapplicabilité de la loi de 2016 sur la faillite à e&, qui constitue une dérogation au droit commun ([73]), équivaut à l'existence d'une garantie d'État en faveur d'e&. Étant donné que cette garantie n'est pas limitée dans son montant ou dans le temps, la Commission estime qu'elle constitue une garantie illimitée de l'État (ci-après la «garantie illimitée en faveur d'e&»).

(103) La partie notifiante soutient que l'exemption à la loi des Émirats arabes unis sur la faillite ne saurait être interprétée comme une garantie d'intervention publique en cas de faillite de la société, étant donné qu'il n'existe aucune législation ou réglementation des Émirats arabes unis imposant au gouvernement des Émirats arabes unis de fournir une garantie ou un soutien au renflouement en cas d'insolvabilité d'une entité publique, et qu'*«en l'absence de toute obligation légale, la propriété de l'État et un soutien politique possible (mais intrinsèquement incertain) ne suffisent pas à constituer un avantage au sens du RSE ou du droit de l'Union en matière d'aides d'État. La partie notifiante fait valoir que, contrairement aux affaires en matière d'aides d'État, e& se trouve dans une situation factuelle et juridique différente, dans laquelle les agences de notation ne reconnaissent pas l'existence d'une quelconque garantie implicite de l'État en faveur d'e&»* ([74]).

(104) À cet égard, la Commission estime que l'existence d'une disposition explicite n'est pas nécessaire pour conclure à l'existence d'une garantie illimitée, lorsque les circonstances de fait et de droit en cause démontrent l'existence d'une telle garantie. La Commission a établi ci-dessus à la section 7.2 que tel était le cas.

(105) En outre, la Commission a démontré au considérant 99 que, contrairement à ce qu'affirme la partie notifiante, les agences de notation tiennent bien compte de l'existence d'une forte probabilité d'intervention de l'État en cas d'insolvabilité d'e&.

(106) En toute hypothèse, la Commission souligne que l'intervention financière des États membres de l'UE, dans le contexte des procédures d'insolvabilité, est limitée par le cadre de l'UE en matière d'aides d'État. Tel n'est pas le cas des Émirats arabes unis, qui ne sont généralement pas limités dans leur capacité à fournir une aide financière aux entreprises en difficulté. Cette circonstance, associée aux autres caractéristiques décrites dans la présente section, devrait logiquement se traduire par de plus fortes attentes des créanciers, qui s'attendront à ce que le soutien apporté par les Émirats arabes unis soit supérieur à celui qu'ils auraient pu obtenir d'un État membre de l'Union.

(107) La Commission convient toutefois qu'elle ne peut se contenter de présumer l'existence d'une garantie illimitée en se fondant uniquement sur l'existence d'une propriété publique. C'est pourquoi la Commission procède plutôt en examinant un faisceau d'indices démontrant l'existence d'une garantie apportée par un pays tiers. Dans la présente décision, la Commission ne se contente pas, contrairement à ce qu'affirme la partie notifiante, de se fonder sur «*l'existence d'une participation de l'État et d'un soutien politique possible (mais incertain)*», mais elle tient compte du régime juridique applicable à e& en cas d'insolvabilité, associé aux droits spécifiques dont jouit le gouvernement des Émirats arabes unis (par l'intermédiaire de l'EIA) en ce qui concerne les actifs d'e&, ainsi qu'à d'autres circonstances pertinentes, telles que le rôle de l'EIA, la notation de crédit d'e& et la manière dont elle reflète les attentes des créanciers, autant d'éléments qui, selon la Commission, révèlent collectivement l'existence d'une garantie d'un pays tiers.

(108) La partie notifiante explique également que le régime spécial applicable à e& n'est pas destiné à «*sauver e& de la faillite ou de la liquidation, mais plutôt à garantir la fourniture ininterrompue de services de télécommunications aux Émirats arabes unis dans l'hypothèse où e& deviendrait insolvable*». La partie notifiante souligne l'existence de régimes similaires au Royaume-Uni pour les entreprises actives dans des infrastructures critiques. Des dispositions similaires existent également en vertu des règles en matière d'aides d'État (dans les lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration ([75])) en ce qui concerne la fourniture continue de services publics par des entreprises en difficulté ([76]).

([73]) Cette conclusion a été tirée à la lumière des principes qui sous-tendent le raisonnement suivi par la Commission dans la décision 2010/605/UE ayant donné lieu à l'arrêt de la Cour du 3 avril 2014 dans l'affaire C-559/12 P, France/Commission, EU:C:2014:217, et dans la décision 2012/26/UE, ayant donné lieu à l'arrêt de la Cour du 19 septembre 2018 dans l'affaire C-438/16 P, France et IFP Énergies nouvelles/Commission, EU:C:2018:737.

([74]) Observations sur la décision d'ouverture, section 2.

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

([76]) Réponse à la demande de renseignements préalable à la notification n° 5 du 5 février 2024, question 5.

(109) À cet égard, la Commission estime que, si les dispositions relatives au droit préférentiel d'achat des actifs critiques d'e& dont bénéficie l'EIA peuvent être justifiées par la nécessité de préserver cette continuité de service, les limitations de l'application de la procédure de faillite à e&, établies tant au niveau de son champ d'application qu'au niveau du droit de veto accordé à l'EIA concernant l'ouverture d'une telle procédure, vont au-delà de cet objectif, étant donné qu'elles préservent non seulement le contrôle et la propriété de l'État sur ces actifs critiques, mais aussi l'existence d'e& dans son ensemble.

(110) Enfin, la partie notifiante laisse entendre qu'il existe «*des exemples de cas dans lesquels les Émirats arabes unis ne seraient pas intervenus pour apporter un soutien financier à des entités publiques par le passé*». À cet égard, la partie notifiante mentionne le cas de deux entreprises publiques des Émirats arabes unis: la restructuration de la dette de Dubai Group LLC en 2012 et la procédure d'insolvabilité dont a fait l'objet Arabtec Holding PJSC en 2020 ([77]).

(111) En ce qui concerne Dubai Group LLC, la Commission n'a pas trouvé d'éléments qui démontreraient qu'une intervention de l'État aurait été nécessaire pour garantir la solvabilité de la société, ni même d'éléments qui démontreraient que Dubai Group LLC ait été insolvable ([78]). Ce cas n'apporte donc aucun élément qui permettrait de déterminer si les Émirats arabes unis apportent un soutien aux sociétés en difficulté.

(112) En ce qui concerne Arabtec Holding PJSC, la Commission considère qu'à partir du moment où cette société a fait l'objet d'une procédure de faillite ordinaire aux Émirats arabes unis, sa situation n'est pas comparable à celle d'e&, dans laquelle les écarts constatés par rapport à la loi de 2016 sur la faillite révèlent l'existence d'une garantie de l'État. En outre, Arabtec Holding PJSC est, selon la partie notifiante, «*une entreprise de construction de premier plan*», de sorte qu'il est difficile de savoir si ses activités sont critiques pour les Émirats arabes unis et si sa situation est comparable à celle d'e&.

(113) Enfin, la probabilité que l'État intervienne si e& rencontrait des difficultés financières, en particulier dans les attentes des créanciers, est illustrée par l'existence d'une telle intervention au profit de Dubaï World, un grand investisseur détenu par l'émirat de Dubaï. En effet, lorsque Dubaï World a été confrontée à des difficultés financières en 2009, le gouvernement de l'émirat d'Abou Dhabi a fini par décider d'apporter un tel soutien financier à la société ([79]).

(114) La Commission observe par ailleurs que la préoccupation soulevée à la section 7.2.1 en ce qui concerne l'inapplicabilité des règles des Émirats arabes unis en matière d'insolvabilité et le fait que le marché en déduise qu'e& bénéficie de manière continue d'un soutien de l'État a été confirmée par les observations de certains concurrents de la société cible sur le marché intérieur ([80]).

(115) Sur la base des éléments présentés à la section 7.2.1, la Commission constate qu'e& bénéficie d'une garantie illimitée de l'État, résultant du fait que ses statuts prévoient des dérogations par rapport au droit commun en matière de faillite.

7.2.2. *Qualification en tant que contribution financière*

(116) La garantie illimitée en faveur d'e& est de nature à garantir des prêts à e& et elle constitue dès lors, entre autres, une garantie de prêt qui est explicitement mentionnée en tant que contribution financière au sens de l'article 3, paragraphe 2, point a), du RSE.

(117) De surcroît, la garantie illimitée en faveur d'e& risque sérieusement et concrètement d'imposer une charge supplémentaire aux Émirats arabes unis à l'avenir et constitue par conséquent une contribution financière.

([77]) Observations sur la décision d'ouverture, section 2.

([78]) https://gulfnews.com/business/dubai-out-to-prove-everybody-wrong-as-debt-repayments-loom-1.982139..

([79]) Voir, par exemple, The Guardian, 14 décembre 2009, «*Dubai receives a $10bn bailout from Abu Dhabi*», disponible à l'adresse suivante: https://www.theguardian.com/world/2009/dec/14/dubai-10bn-dollar-payout.

([80]) Réponses aux demandes de la Commission du 17 juin 2024 et du 17 juillet 2024 (voir notes de bas de page n° 10 et 12). Selon un grand opérateur de télécommunications, «[n]*ous convenons du fait que l'exemption de la partie notifiante de la loi des Émirats arabes unis sur la faillite constitue un problème majeur qui est incompatible avec le droit de l'Union et des États membres et contraire à la politique et aux normes européennes en matière de concurrence*» [...]; «[l]*es problèmes de concurrence rencontrés en l'espèce proviennent de la structure de propriété sous-tendant la partie notifiante et de l'accès aux ressources financières de l'EIA*» (ID666-1). Un autre opérateur a observé que «*la principale force* [d'e&] *est le soutien financier solide du gouvernement des Émirats arabes unis, qui l'aide à surmonter les obstacles opérationnels*» (ID840).

(118) La Commission estime dès lors que la garantie illimitée en faveur d'e& constitue une contribution financière au sens de l'article 3 du RSE.

7.2.3. *Imputabilité à un pays tiers*

(119) La Commission considère que la garantie illimitée en faveur d'e&, qui découle des règles particulières en matière d'insolvabilité applicables à cette société, résulte de dispositions de la législation des Émirats arabes unis qui permettent à e& de ne pas être soumise au droit commun en matière d'insolvabilité applicable aux sociétés des Émirats arabes unis.

(120) Par conséquent, la Commission considère que la garantie illimitée en faveur d'e& est fournie par les Émirats arabes unis, un pays tiers au sens de l'article 3 du RSE.

(121) En outre, la Commission fait observer que, dans les circonstances particulières de l'espèce, la décision d'utiliser cette possibilité prévue par la loi pour ne pas soumettre e& au droit commun en matière de faillite est également imputable aux Émirats arabes unis. En effet, une modification des statuts peut être décidée lors de l'assemblée générale des actionnaires, qui est contrôlée par l'EIA et lors de laquelle l'EIA jouit également d'un droit de veto sur toute modification ([81]).

(122) La Commission observe que l'EIA est une autorité publique établie par la loi et subordonnée au cabinet des Émirats arabes unis ([82]). Elle est l'«*entité exclusive chargée d'investir et de réinvestir les fonds alloués par le cabinet*» et est habilitée à formuler et à coordonner les politiques d'investissement de l'État et à représenter le gouvernement fédéral dans les projets d'investissement et les fonds d'investissement ([83]). Ses employés sont également des fonctionnaires ([84]). L'EIA peut donc être qualifiée de «*pouvoir public*» au sens de l'article 3, paragraphe 2, deuxième alinéa, point a), du RSE.

7.2.4. *Avantage*

(123) L'existence de la garantie illimitée en faveur d'e& peut être considérée en soi comme conférant un avantage à la partie notifiante, étant donné qu'elle améliore les attentes des créanciers d'e& quant au fait que leurs créances seront honorées. En conséquence, l'existence de la garantie illimitée en faveur d'e& est de nature à améliorer les conditions des opérations commerciales et financières auxquelles e& participe, ainsi qu'à faciliter l'accès à ces opérations. L'existence d'un tel avantage pourrait être présumée dès que la garantie illimitée en faveur d'e& est établie ([85]).

(124) En outre, la Commission considère que la garantie illimitée en faveur d'e& est susceptible d'avoir influencé la notation de crédit d'e& et donc d'avoir renforcé sa position au moment de contracter et d'émettre divers prêts, obligations et autres instruments de dette avant l'opération, y compris ses conditions de financement dans le cadre du prêt à terme.

(125) Ces effets sont démontrés par des preuves concrètes: en effet, comme souligné au considérant 101, l'existence de la garantie illimitée en faveur d'e& a influencé les conditions du prêt à terme. En outre, la partie notifiante a présenté une liste de prêts, d'obligations et d'autres instruments de dette contractés au cours des trois années précédant l'opération ([86]), pour un montant total estimé à [10-20] milliards d'EUR ([87]), dont les conditions sont susceptibles d'avoir été influencées par l'existence de la garantie illimitée en faveur d'e&.

([81]) Article 54 des statuts d'e&. La modification se ferait au moyen d'une «*résolution spéciale*», ce qui signifie que l'EIA jouit également d'un droit de veto sur la modification en vertu de l'article 55 des statuts d'e&.

([82]) Décret-loi fédéral de 2007 établissant l'EIA (annexe FS-CO.31), modifié par le décret fédéral n° 13 de 2009 (annexe FS-CO.32) et par le décret fédéral n° 11 de 2018 (annexe FS-CO.33), article 2.

([83]) Ibidem, article 4.

([84]) Ibidem, article 21.

([85]) Conclusions tirées, par analogie, à la lumière des principes sous-tendant la motivation de l'arrêt du 3 avril 2014, République française/Commission européenne, C-559/12, EU:C:2014:217: «*pour prouver l'avantage procuré par une telle garantie à l'entreprise bénéficiaire, il suffit à la Commission d'établir l'existence même de cette garantie, sans devoir démontrer les effets réels produits par celle-ci à partir du moment de son octroi*».

([86]) Annexe FS.CO-74.

([87]) Conversion effectuée sur la base du taux de change en vigueur au 1er janvier 2024.

(126) Dans le même temps, e& ne paie pas de prime pour la garantie illimitée en faveur d'e&. La souscription d'une garantie sur le marché est normalement compensée par une prime qui rémunère le garant pour les risques qu'il assume. En l'absence d'une telle prime, la garantie illimitée en faveur d'e& lui confère un avantage.

(127) En particulier, même si e& était, à un certain moment, «*peu susceptible d'être confrontée à des difficultés financières qui l'exposeraient à un risque concret de faillite*», la Commission fait observer que le risque pris par les Émirats arabes unis pour garantir les obligations d'e& existe. En effet, lorsqu'un pays assume la responsabilité solidaire des dettes d'une entreprise, cela génère toujours un risque d'intervention.

(128) En outre, étant donné que la garantie illimitée en faveur d'e& est illimitée tant en durée qu'en valeur, elle ne fixe aucune limite quant aux opérations auxquelles e& peut participer ou aux risques qu'elle peut prendre et ne se limite pas à la réalisation d'un projet donné ou à une période donnée. Le champ d'application de cette garantie s'élargit donc à chaque fois qu'e& contracte une nouvelle obligation couverte par cette garantie illimitée en faveur d'e&. En conséquence, les risques pris par le pays tiers ne sont pas non plus limités.

(129) Dans ce contexte, il n'existe aucune circonstance dans laquelle une prime de garantie appropriée pourrait être fixée ou payée par l'entreprise. Si l'octroi d'une garantie doit normalement refléter le risque qui est transféré d'un point de vue ex ante et requiert donc de pouvoir prédire un minimum les événements futurs à couvrir et le risque qu'ils impliquent, il n'est pas possible, dans le cas d'une garantie illimitée, d'effectuer une telle prédiction ([88]). Compte tenu de son caractère illimité, la garantie couvre des dettes qui n'étaient même pas envisageables au moment où elle a été constituée pour la première fois. Par conséquent, à partir du moment où e& a la possibilité d'élargir unilatéralement et de manière illimitée la portée de la garantie, il n'est jamais possible de faire en sorte que cette garantie et sa rémunération reflètent une quelconque évaluation raisonnable du risque. En revanche, il est peu probable qu'un opérateur privé sur le marché décide rationnellement d'accorder une telle garantie à e&.

(130) Dans ce contexte, la garantie illimitée en faveur d'e&, qui est illimitée et n'est rémunérée par aucune prime, n'a pas été obtenue par e& dans des conditions normales de marché.

(131) Par conséquent, la Commission considère que la garantie illimitée en faveur d'e& confère un avantage à la partie notifiante au sens de l'article 3 du RSE.

7.2.5. *Limitation à certaines entreprises ou certains secteurs*

(132) La disponibilité d'une garantie illimitée est réservée aux sociétés qui sont «*détenues en tout ou en partie par le gouvernement fédéral ou local des Émirats arabes unis*» (voir considérant 78), tandis que les autres sociétés des Émirats arabes unis sont soumises aux procédures de redressement et de liquidation obligatoires prévues par la loi de 2016 sur la faillite. La garantie illimitée en faveur d'e& est donc limitée en droit à certaines entreprises au sens de l'article 3 du RSE.

(133) En outre, cette possibilité de soumettre e& à des règles différentes en matière d'insolvabilité a effectivement été utilisée, à la suite de la décision prise par les Émirats arabes unis, par l'intermédiaire de l'EIA, d'adopter des statuts pour e& établissant des règles différentes du droit commun en matière d'insolvabilité. Ces statuts sont spécifiques à e&, de sorte que la garantie illimitée en faveur d'e& est également limitée en fait à certaines entreprises au sens de l'article 3 du RSE.

(134) Par conséquent, la Commission conclut que la garantie illimitée en faveur d'e& confère un avantage à la partie notifiante, qui est limité, en droit ou en fait, à une ou plusieurs entreprises ou à un ou plusieurs secteurs, au sens de l'article 3 du RSE.

([88]) Voir également point 4.1 de la communication sur les garanties: «[e]*n calculant l'élément d'aide d'une garantie, la Commission s'attachera tout particulièrement aux éléments suivants:* [...] *b) l'étendue de chaque garantie peut-elle être mesurée de façon adéquate au moment de son octroi? En d'autres termes, les garanties doivent être attachées à une opération financière précise, porter sur un montant maximum déterminé et être limitées dans le temps*».

7.2.6. *Octroi de la subvention étrangère au cours des trois années précédant la conclusion de l'accord*

(135) Conformément à l'article 19 du RSE, seules les subventions étrangères octroyées au cours des trois années précédant la conclusion de l'accord sont prises en compte aux fins de l'évaluation d'une concentration. Conformément au considérant 15 du RSE, «[u]*ne subvention étrangère devrait être considérée comme accordée à partir du moment où le bénéficiaire obtient un droit à la recevoir. Le versement effectif de la subvention étrangère n'est pas une condition nécessaire pour que la subvention étrangère relève du champ d'application du présent règlement*».

(136) À cet égard, la Commission considère que la garantie illimitée en faveur d'e& résulte des règles particulières énoncées dans les statuts d'e&, qui prévoient des règles différentes de celles prévues par la loi de 2016 sur la faillite. En ce sens, en vertu de la loi de 2016 sur la faillite, e& avait la possibilité d'opter volontairement pour l'application de cette loi. La garantie illimitée en faveur d'e& peut donc être considérée comme systématiquement renouvelée et, partant, accordée lors de chaque assemblée générale des actionnaires, aussi longtemps que les statuts d'e& prévoiront des règles différentes de celles établies dans la loi de 2016 sur la faillite.

(137) Cela est d'autant plus vrai que la décision de maintenir les règles dérogatoires en matière d'insolvabilité dans les statuts est une décision des actionnaires d'e&, qui est également imputable aux Émirats arabes unis (voir section 7.2.3) ([89]), de sorte que les Émirats arabes unis, par l'intermédiaire de l'EIA, prennent chaque année la décision de maintenir la garantie illimitée en faveur d'e&.

(138) La Commission conclut par conséquent que la garantie illimitée en faveur d'e& a été accordée au cours des trois années ayant précédé la signature du contrat d'achat et de vente d'actions au sens de l'article 19 du RSE.

7.2.7. *Conclusion*

(139) Sur la base des éléments figurant à la section 7.2, la Commission considère que l'inapplicabilité de la procédure de faillite ordinaire normalement applicable aux Émirats arabes unis, qui constitue une garantie illimitée, peut être considérée comme une subvention étrangère octroyée dans le cadre de l'opération au cours des trois années précédant la conclusion du contrat d'achat et de vente d'actions au sens des articles 3 et 19 du RSE.

7.3 **Licence d'e& pour la fourniture de services de télécommunications aux Émirats arabes unis**

(140) Dans la décision d'ouverture, la Commission a trouvé suffisamment d'éléments indiquant que l'octroi à e& d'une licence de télécommunications aux Émirats arabes unis pouvait entraîner un abandon de recettes normalement exigibles, sous la forme d'un droit spécial sans rémunération adéquate au sens de l'article 3, paragraphe 2, point b), du RSE, justifiant l'ouverture d'une enquête approfondie conformément à l'article 10, paragraphe 3, du RSE ([90]).

(141) Dans ses observations sur la décision d'ouverture, la partie notifiante a contesté cette conclusion préliminaire, notamment au motif que la Commission n'aurait pas démontré que la licence n'avait pas été accordée dans des conditions normales de marché ([91]).

7.3.1. *Qualification en tant que contribution financière*

(142) Conformément à l'article 3, paragraphe 2, point b), du RSE, une contribution financière peut prendre la forme d'«*un abandon de recettes normalement exigibles, telles que* [...] *l'octroi de droits spéciaux ou exclusifs sans rémunération adéquate*». Il est donc nécessaire de déterminer, d'une part, si des droits spéciaux ou exclusifs ont été accordés à e&, et, d'autre part, si e& a versé une rémunération adéquate pour l'obtention de ces droits.

([89]) À cet égard, la Commission observe également que les actionnaires d'e&, y compris l'EIA, ont décidé le 17 mars 2021, c'est-à-dire dans les 3 années ayant précédé la signature du contrat d'achat et de vente d'actions, de modifier les statuts d'e& afin de tenir compte de certaines modifications réglementaires apportées par les Émirats arabes unis, mais n'ont rien changé aux règles en matière d'insolvabilité, afin, par exemple, de tenir compte de la réforme de la loi sur la faillite (voir annexe FS-CO.2).

([90]) Point 86 de la décision d'ouverture.

([91]) Observations sur la décision d'ouverture, p. 5.

7.3.1.1. Existence d'un droit spécial

(143) La notion de «*droits spéciaux ou exclusifs*» est reconnue à l'article 106, paragraphe 1, du TFUE, qui dispose que «[l]*es États membres, en ce qui concerne les entreprises publiques et les entreprises auxquelles ils accordent des droits spéciaux ou exclusifs, n'édictent ni ne maintiennent aucune mesure contraire aux règles des traités, notamment à celles prévues aux articles 18 et 101 à 109 inclus*». Dans l'Union, la notion de droits spéciaux, dans le contexte des télécommunications, est définie plus en détail par la directive 2002/77/CE de la Commission du 16 septembre 2002 relative à la concurrence dans les marchés des réseaux et des services de communications électroniques. L'article 1, paragraphe 6, de la directive 2002/77/CE définit les droits spéciaux comme suit: «*"droits spéciaux": les droits accordés par un État membre à un nombre limité d'entreprises au moyen de tout instrument législatif, réglementaire ou administratif qui, sur un territoire donné: a) désigne ces entreprises autorisées à fournir un service de communications électroniques ou à exploiter une activité de communications électroniques, ou en limite le nombre à deux ou plusieurs, selon des critères qui ne sont pas objectifs, proportionnés ni non discriminatoires [...]*» ([92]). Cette définition, en particulier la qualification des critères, est fondée sur la jurisprudence des juridictions de l'Union ([93]).

(144) Compte tenu de la relation entre le RSE et le droit de l'Union en matière d'aides d'État, tel que reconnu au considérant 9 du RSE, et le secteur concerné, la Commission estime qu'il est justifié en l'espèce d'utiliser la définition ci-dessus et ses critères par analogie aux fins du RSE, étant donné que ce règlement utilise les mêmes termes de «*droits spéciaux ou exclusifs*».

(145) En ce qui concerne le cadre juridique national applicable aux Émirats arabes unis, l'article 31 du décret-loi fédéral n° 3 de 2003 relatif à l'organisation du secteur des télécommunications (ci-après la «loi des Émirats arabes unis sur les télécommunications») interdit d'exercer toute «*activité réglementée*» au sens de cette loi (qui comprend l'exploitation d'un réseau public de télécommunications ou la fourniture de services de télécommunications à des abonnés aux Émirats arabes unis) sans licence délivrée par l'autorité de régulation des télécommunications et de l'administration numérique des Émirats arabes unis (ci-après l'«ARTAN»), sauf dérogation pertinente. L'article 2 de la résolution n° 6 de 2008 publiée par l'ARTAN dispose qu'elle est l'entité responsable de l'octroi de licences pour les activités réglementées ([94]).

(146) À cet égard, e& était le seul opérateur de télécommunications sous licence jusqu'en 2006. e& a obtenu sa licence actuelle en 2006 et celle-ci est valable jusqu'en 2025 ([95]). Une autre licence a été accordée par la TDRA à Emirates Integrated Telecommunications Company P.J.S.C. (ci-après «du»), qui est également détenue et contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis par l'intermédiaire de l'EIA. Les deux sociétés fournissent des services de télécommunications dans le cadre de leurs licences respectives. Les licences accordées à e& et à du ne sont pas limitées à un type particulier de service ou de région aux Émirats arabes unis, étant donné que «*toutes deux sont autorisées à fournir tous les services pertinents dans toutes les régions des Émirats arabes unis*» ([96]). Il n'existe aucun autre titulaire d'une licence de télécommunications aux Émirats arabes unis.

(147) La Commission estime que des éléments supplémentaires étayent le pouvoir discrétionnaire dont disposent les autorités des Émirats arabes unis pour réserver l'octroi d'une licence de télécommunications aux Émirats arabes unis à un nombre limité d'entreprises.

([92]) Des définitions similaires ou identiques se trouvent dans la directive 2006/111/CE de la Commission du 16 novembre 2006 relative à la transparence des relations financières entre les États membres et les entreprises publiques ainsi qu'à la transparence financière dans certaines entreprises (JO L 318 du 17.11.2006, p. 17, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2006/111/oj), ainsi que dans la directive 2014/25/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 février 2014 relative à la passation de marchés par des entités opérant dans les secteurs de l'eau, de l'énergie, des transports et des services postaux et abrogeant la directive 2004/17/CE (JO L 94 du 28.3.2014, p. 243, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2014/25/oj).

([93]) Arrêt du 12 décembre 1996, The Queen/Secretary of State for Trade and Industry, ex parte British Telecommunications, C-302/94, EU:C:1996:485, point 57.

([94]) Une activité réglementée est définie comme étant «*l'exploitation d'un réseau public de télécommunications ou la fourniture de services de télécommunications à des abonnés*». Résolution n° 6 de 2008 de l'ARTAN concernant le cadre d'octroi de licences, disponible à l'adresse suivante: https://tdra.gov.ae/-/media/About/LICENSING/AR/Resolution-6-Licencing-Framework--2008--EN.ashx.

([95]) Licence publique de télécommunications n° 1/2006, délivrée par l'ARTAN, disponible à l'adresse suivante: https://tdra.gov.ae/-/media/About/Licensees---Licenses/Licenses-English/Etisalat-En.ashx.

([96]) Formulaire FS-CO, point 316.

(148) Le secteur des télécommunications des Émirats arabes unis est considéré comme un secteur ayant une «*incidence stratégique*» et les titulaires d'une licence de télécommunications aux Émirats arabes unis doivent conserver un actionnariat national, avec un minimum de 51 % d'actionnaires des Émirats arabes unis ([97]), ce qui se reflète dans les documents constitutifs d'e& ([98]). Ce seuil est également appliqué pour déterminer l'éligibilité d'un nouvel entrant potentiel ([99]).

(149) En outre, l'article 26 de la loi des Émirats arabes unis sur les télécommunications prévoit que «[l]'[EIA] *assume* [...] *la responsabilité de représenter le gouvernement en tant qu'actionnaire dans les sociétés et entreprises du secteur des télécommunications et exerce les pouvoirs requis, à moins que les statuts de ces sociétés et entreprises n'en disposent autrement*». En outre, les articles 28 et 34 prévoient que «[d]*ans tous les cas, aucune licence n'est délivrée à une entité à moins que celle-ci ne soit une entité juridique établie en vertu d'une décision rendue par le conseil d'administration* [de l'ARTAN]», que «[l]*e conseil d'administration a le pouvoir d'accorder ou de refuser une licence à un demandeur*» et que «[l]*a décision du conseil d'administration à cet égard est définitive et contraignante pour le demandeur et ne peut faire l'objet d'aucune contestation et d'aucun recours*».

(150) Par conséquent, la Commission estime que l'octroi d'une licence de télécommunications aux Émirats arabes unis à e& constitue un droit spécial au sens de l'article 3, paragraphe 2, point b), du RSE.

(151) La Commission observe que la partie notifiante ne conteste pas qu'e& bénéficie du droit spécial, sur la base de la licence délivrée par l'ARTAN.

7.3.1.2. Rémunération adéquate

(152) Conformément à la directive de l'Union établissant le code des communications électroniques européen, la rémunération d'un droit spécial ou exclusif peut être considérée comme «*adéquate*», dans le contexte des télécommunications, lorsque les redevances correspondantes sont «*objectivement justifiées, transparentes, non discriminatoires et proportionnées eu égard à la finalité envisagée*» ([100]).

(153) En outre, les points 53 et 54 de la communication de la Commission sur la notion d'aide d'État précisent ce qui suit: ([101]) «[l']*octroi d'un accès à un domaine public ou à des ressources naturelles ou l'octroi de droits spéciaux ou exclusifs sans rémunération appropriée conforme aux tarifs du marché peut constituer une renonciation à des recettes d'État (et l'octroi d'un avantage). En pareil cas, il convient d'établir si l'État, outre sa qualité de gestionnaire des actifs publics en question, agit comme un régulateur qui poursuit des objectifs stratégiques en soumettant le processus de sélection des entreprises concernées à des critères qualitatifs (établis ex ante de manière transparente et non discriminatoire). Lorsque l'État agit comme un régulateur, il peut légitimement décider de ne pas maximiser les recettes qui auraient normalement pu être perçues sans tomber sous le coup des règles en matière d'aides d'État, pour autant que tous les opérateurs concernés soient traités conformément au principe de non-discrimination et qu'il existe un lien évident entre la réalisation de l'objectif de régulation et la renonciation aux recettes*».

([97]) L'examen des politiques commerciales par l'OMC qui a été présenté dans le cadre de la notification indique qu'une «*modification majeure de la loi sur les sociétés commerciales a été la suppression de l'obligation générale imposée aux entreprises des Émirats arabes unis d'être détenues au moins à 51 % par des actionnaires émiratis, ce qui permet désormais aux investisseurs étrangers de s'établir aux Émirats arabes unis sans partenaire local et de détenir à 100 % des entreprises aux Émirats arabes unis dans la plupart des secteurs économiques, sauf dans certaines activités considérées comme ayant une "incidence stratégique"*». Selon cet examen des politiques commerciales réalisé par l'OMC, en raison de l'incidence stratégique du secteur des télécommunications, la règle imposant que tous les titulaires d'une licence aux Émirats arabes unis soient détenus au moins à 51 % par des actionnaires émiratis continue de s'appliquer. Voir page 112 de l'examen des politiques commerciales par l'OMC.

([98]) Décret-loi fédéral n° 1 de 2021 modifiant certaines dispositions de la loi fédérale n° 1 de 1991 concernant la société Emirates Telecommunications Group Company, article 7: «[i]*l n'est pas permis de diminuer la part du capital de la société détenue par le gouvernement (51 %), à moins que l'actionnaire privé n'en décide autrement. Dans tous les cas, il est interdit que la part du capital de la société détenue par des ressortissants étrangers dépasse 49 %*». Annexe FS-CO.35.

([99]) Comme indiqué à l'article 12, paragraphe 1.3, du règlement de l'ARTAN relatif à l'octroi de licences (qui a été révisé en mars 2023), sauf accord du conseil d'administration de l'ARTAN, une société n'est pas autorisée à demander une licence de télécommunications aux Émirats arabes unis si sa participation étrangère dépasse 49 %.

([100]) Directive (UE) 2018/1972 du Parlement européen et du Conseil du 11 décembre 2018 établissant le code des communications électroniques européen (JO L 321 du 17.12.2018, p. 36, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2018/1972/oj), voir articles 13 et 42.

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

(154) La partie notifiante fait valoir que, comme du, e& est soumise à l'obligation de verser une «*redevance fédérale*» annuelle au ministère des finances du gouvernement fédéral des Émirats arabes unis. La partie notifiante a confirmé que les redevances payées par e& (et du) «*dans le cadre du régime de redevances fédérales constituent la contrepartie des services qu'*[elles] *fournissent dans le cadre de leurs licences de télécommunications respectives délivrées par l'ARTAN et constituent une redevance liée aux résultats financiers des titulaires de licences respectifs*» ([102]). Selon e&, le cadre juridique applicable ([103]) «*ne mentionne aucune infrastructure fédérale ou autre actif à l'égard duquel la redevance est payable*» et «*e& a toujours détenu sa propre infrastructure de télécommunications*» ([104]).

(155) e& indique également que les seules installations fédérales qu'elle utilise aux Émirats arabes unis sont des terrains appartenant à l'État et des droits de passage sur ces terrains, qui sont accordés aux opérateurs de télécommunications «*à titre gratuit*» en vertu de la loi des Émirats arabes unis sur les télécommunications ([105]), un type d'accord qui existe également dans l'Union ([106]).

(156) La Commission appréciera dès lors dans quelle mesure les observations de la partie notifiante sont établies et, partant, si la redevance sert à rémunérer de manière adéquate la licence de fourniture de services de télécommunications.

(157) À la lumière des dispositions pertinentes de la communication de la Commission sur la notion d'aide d'État (voir considérant 153), la Commission conclut, par analogie, ce qui suit.

(158) Premièrement, lorsqu'elle fixe la redevance fédérale annuelle, l'autorité compétente agit en tant que régulateur, en exécutant ainsi le mandat qui lui a été confié par le gouvernement des Émirats arabes unis en vertu du cadre juridique des Émirats arabes unis (voir considérant 154). Au cours de l'enquête approfondie, l'ARTAN a confirmé cette nature réglementaire de la redevance, administrée par le ministère des finances: «[l]*e niveau de la redevance fédérale est fixé par décision du cabinet des Émirats arabes unis* [...]. *Le régime des redevances est géré par le ministère des finances*» ([107]).

(159) Deuxièmement, en leur qualité de régulateur, les Émirats arabes unis peuvent légitimement décider de ne pas maximiser les recettes qui auraient normalement pu être perçues. Au considérant 85 de la décision d'ouverture, la Commission a considéré à titre préliminaire que la redevance fédérale reposait sur des éléments sans rapport avec le droit spécial qu'elle est censée rémunérer, étant donné qu'elle inclut les bénéfices provenant d'activités non réglementées et certains bénéfices étrangers ([108]). Bien que cela puisse être vrai, la Commission observe que même si ces éléments n'étaient pas liés aux services soumis à licence, ils n'auraient pas pour effet de rendre la rémunération trop faible. En toute hypothèse, ils rendraient la redevance plus élevée que le niveau adéquat pour les services concernés par le droit spécial. En particulier, les bénéfices étrangers ne sont pas, par définition, obtenus sur la base d'une licence d'exploitation aux Émirats arabes unis.

(160) Troisièmement, la Commission observe que le niveau de la redevance payée semble relativement important: depuis 2018, la redevance s'élevait à 30 % des «*bénéfices réglementés*» ([109]) plus 15 % du «*chiffre d'affaires réglementé*» ([110]). La valeur de la redevance fédérale annuelle qui en résulte est comprise entre 5,5 et 5,8 milliards d'EUR par an.

([102]) Formulaire FS-CO, point 242.

([103]) Décision n° 320/15/23 du cabinet des Émirats arabes unis du 9 décembre 2012 modifiant le régime de redevances en ce qui concerne un nouveau mécanisme de redevance applicable aux titulaires d'une licence de télécommunications délivrée par l'ARTAN.

([104]) Formulaire FS-CO, points 238 et 239.

([105]) Article 52 du décret-loi fédéral n° 3 de 2003 relatif à l'organisation du secteur des télécommunications.

([106]) e& prend l'exemple de l'Allemagne et de l'article 125 de sa loi sur les télécommunications (*Telekommunikationsgesetz*).

([107]) Réponse de l'ARTAN à la demande de renseignements n° 19 du 29 août 2024, questions 1 à 3.

([108]) Point 85 de la décision d'ouverture.

([109]) La partie notifiante fait valoir que les termes «*bénéfice réglementé*» et «*chiffre d'affaires réglementé*» découlent des lignes directrices adressées par le ministère des finances des Émirats arabes unis aux entreprises de télécommunications concernant le régime fédéral de redevances. Ils sont utilisés comme indicateurs pour déterminer le montant des redevances dues par e& au ministère des finances des Émirats arabes unis (formulaire FS-CO, référence 114). En particulier, «*le bénéfice réglementé comprend tous les bénéfices générés par des activités qui font l'objet d'une licence délivrée par l'autorité de régulation des télécommunications et de l'administration numérique (ci-après l'"ARTAN") et par toute autre activité comprenant une composante sous licence, indépendamment du poids ou de l'importance relative de la composante sous licence*». Lignes directrices du 3 novembre 2023 sur les redevances (annexe FS-CO.94).

([110]) Réponse à la demande de renseignements n° 11 du 26 juillet 2024, question 1.

(161) Quatrièmement, en ce qui concerne la préoccupation exprimée au considérant 93 de la décision d'ouverture, où la Commission soupçonnait que la rémunération insuffisante de la licence pourrait conduire à une rentabilité excessive d'e&, l'enquête approfondie n'a pas confirmé que tel était le cas. Cette enquête a révélé que, si l'on compare la rentabilité d'e& dans d'autres pays – dans lesquels il n'existe pas de régime juridique similaire, où e& ne bénéficie pas d'un droit spécial et où, par conséquent, ses activités de télécommunications ne sont pas soumises à la redevance fédérale –, la rentabilité (nette) de ses activités dans les seuls Émirats arabes unis, après déduction de la redevance (des recettes), est proche de sa rentabilité sur ces autres marchés, voire inférieure à celle-ci. En particulier, au cours de la période 2021-2023, la marge bénéficiaire avant intérêts et impôts (ci-après la «marge EBIT») ([111]) (ajustée pour tenir compte du coût de la redevance fédérale d'e& pour ses activités aux Émirats arabes unis) était comprise entre [20 – 30] % et [20 – 30] %, alors qu'elle était comprise entre [30 – 40] % et [30 – 40] % au Maroc, entre [20 – 30] % et [20 – 30] % en Égypte et entre [20 – 30] % et [30 – 40] % dans le reste du monde ([112]). La marge EBIT comprend les coûts liés à l'amortissement et à la dépréciation des actifs immobilisés et/ou incorporels tels que les licences d'utilisation des fréquences, qui incluent généralement les coûts liés aux activités de télécommunications menées dans la plupart des pays autres que les Émirats arabes unis ([113]). Par conséquent, l'EBIT apparaît comme l'indicateur le plus approprié pour comparer les coûts de licence dans les pays où ces coûts sont amortis et aux Émirats arabes unis.

(162) Cinquièmement, la Commission observe que, selon les informations fournies, la rémunération semble être conforme au point 54 de la communication de la Commission sur la notion d'aide d'État: la redevance est déterminée conformément à son objectif de régulation (étant donné qu'elle est fixée sur la base de la gamme de services offerts dans le cadre de la licence) et ne fait pas de discrimination entre les opérateurs concernés, étant donné que la méthode de calcul de la redevance fédérale est harmonisée pour e& et du depuis 2016 ([114]).

(163) Sur la base des éléments de preuve dont elle dispose et aux fins de la présente décision, la Commission ne peut donc conclure à suffisance de droit que la redevance fédérale ne constitue pas une rémunération adéquate pour le droit spécial conféré par la licence de télécommunications.

(164) Étant donné que la Commission estime, dans son évaluation préliminaire effectuée dans la décision d'ouverture, que la redevance fédérale ne constitue pas une rémunération adéquate, il n'est pas nécessaire d'examiner les autres conditions de l'existence d'une subvention étrangère au sens de l'article 3 du RSE.

7.3.2. *Conclusion*

(165) Sur la base des éléments figurant à la section 7.3, la Commission conclut, conformément à l'article 11, paragraphe 4, du RSE et à la suite de l'enquête approfondie, que l'appréciation préliminaire selon laquelle la licence constitue une subvention étrangère, telle qu'exposée dans la décision d'ouverture, n'est pas confirmée.

7.4 **Prix réglementés des télécommunications aux Émirats arabes unis et contrats conclus avec le gouvernement des Émirats arabes unis**

(166) À la section 4.4 de la décision d'ouverture, la Commission a trouvé suffisamment d'éléments indiquant que les prix réglementés des télécommunications aux Émirats arabes unis constituaient une subvention étrangère au sens de l'article 3 du RSE relevant du champ d'application de l'article 19 du RSE, et en particulier qu'ils conféraient un avantage à e&, pour justifier l'ouverture d'une enquête approfondie en vertu de l'article 10, paragraphe 3, dudit règlement ([115]). La Commission a considéré à titre préliminaire qu'il n'existait pas de critères précis sur la base desquels l'ARTAN mettait en œuvre sa politique de régulation des prix et que cette politique pourrait avoir permis à e& d'obtenir des prix supérieurs à ceux du marché.

([111]) Le résultat avant intérêts et impôts (ci-après l'«EBIT») est le bénéfice d'exploitation calculé comme étant le produit diminué du coût des marchandises vendues (bénéfice brut), des charges d'exploitation telles que les salaires et les loyers ainsi que de l'amortissement et de la dépréciation des actifs, avant, comme le nom l'indique, la déduction des intérêts et des impôts. La marge EBIT est l'EBIT divisé par le chiffre d'affaires.

([112]) Annexe FS-CO.109 et annexe FS-CO.110. Il existe une exception notable, [...], lorsque la rentabilité d'e& (marge EBIT) est presque nulle, voire négative.

([113]) Voir, à titre d'illustration, le rapport financier annuel 2023 de Deutsche Telekom (https://report.telekom.com/annual-report-2023/_assets/downloads/entire-dtag-ar23.pdf, p. 182, 183 et 209).

([114]) La seule différence restante est celle entre les plafonds respectifs applicables aux deux opérateurs de télécommunications, qui, selon e&, répond à des objectifs de régulation et était destinée à faire en sorte que du soit en mesure d'entrer sur le marché, de lancer ses activités et de concurrencer efficacement e& (voir point 256 du formulaire FS-CO et réponse à la demande de renseignements n° 11 du 26 juillet 2024, questions 1 et 2).

([115]) Point 123 de la décision d'ouverture.

(167) Dans ses observations sur la décision d'ouverture, la partie notifiante a contesté cette conclusion préliminaire, notamment au motif que la Commission n'aurait pas démontré que les prix des télécommunications n'étaient pas fixés dans des conditions normales de marché ([116]).

(168) Selon la partie notifiante, la fourniture de services de télécommunications aux Émirats arabes unis est contrôlée et réglementée par l'ARTAN, en application de la version 1.0 de la politique et de la procédure réglementaires de contrôle des prix du 28 juin 2017 ([117]) (ci-après la «*politique de contrôle des prix*») ([118]).

(169) Selon la partie notifiante, en vertu de la politique de contrôle des prix, les titulaires d'une licence de télécommunications doivent demander une autorisation préalable avant de fixer le prix d'un nouveau service, de modifier les prix de leurs services ([119]), d'appliquer une promotion ([120]) et, dans certaines circonstances, de retirer un service. L'ARTAN peut alors approuver, avec ou sans conditions, ou refuser la demande de contrôle des prix et, «*à sa seule discrétion, modifier, révoquer ou suspendre une approbation préalable ou une approbation conditionnelle*» ([121]). Dans l'exercice de ce pouvoir, l'ARTAN détermine si un prix donné est concurrentiel et équitable en se fondant sur un certain nombre de facteurs et d'hypothèses, y compris les coûts supportés par e& pour fournir les biens ou les services en cause et l'utilisation supposée par les clients, et sur une analyse des coûts et recettes ([122]).

(170) En ce qui concerne e&, la loi des Émirats arabes unis sur les télécommunications prévoit que le conseil d'administration de l'ARTAN, «*conformément aux règlements adoptés par l'autorité de régulation des télécommunications, détermine les redevances pour les services fournis par* [e&]» ([123]).

(171) Selon l'ARTAN, une telle réglementation est nécessaire en raison de la nature du marché, compte tenu des coûts inhabituellement élevés liés à la mise en place de l'infrastructure requise et à l'allocation appropriée de ressources limitées. Comme l'ARTAN l'a déclaré, «*sur un marché au demeurant fonctionnel, il faut très peu de réglementation pour garantir des droits adéquats aux consommateurs et assurer une concurrence équitable, étant donné que la plupart des marchés garantissent l'existence de ces conditions grâce à une sélection naturelle des services/produits les plus performants/concurrentiels*» ([124]).

7.4.1. *Avantage*

(172) Bien qu'il s'agisse de contributions financières étrangères, la partie notifiante n'a pas déclaré les opérations conclues avec les organes gouvernementaux fédéraux et des États des Émirats arabes unis au cours des trois années précédant la signature du contrat d'achat et de vente d'actions, étant donné qu'elle les a considérées comme ayant fait l'objet d'un contrat aux conditions du marché et comme relevant donc de l'exception prévue au point c) du tableau 1 de l'annexe I du règlement d'exécution.

(173) Aux considérants 93 et 106 de la décision d'ouverture, la Commission a considéré à titre préliminaire que les prix des télécommunications aux Émirats arabes unis, qui résultent de la politique de contrôle des prix, conféraient un avantage à e&, en ce sens qu'ils conduiraient celle-ci à facturer aux clients des prix qui n'auraient pas pu être obtenus dans des conditions normales de marché, et que cet avantage aurait notamment pris la forme des opérations conclues par e& avec des organismes publics des Émirats arabes unis ([125]).

(174) Conformément au considérant 13 du RSE, une contribution financière «*devrait être considérée comme conférant un avantage à une entreprise lorsqu'il n'aurait pas été possible d'obtenir cet avantage dans des conditions normales de marché*.

([116]) Observations sur la décision d'ouverture, p. 5 et 6.
([117]) Annexe FS-CO.25.
([118]) Formulaire FS-CO, point 320.
([119]) Voir article 1er, paragraphe 1.1.8, de la politique de contrôle des prix de l'ARTAN, annexe FS-CO.25.
([120]) Conformément à l'article 9.1 de la politique de contrôle des prix, une promotion désigne tout prix spécifique dont les clients ne peuvent bénéficier que pendant une période limitée (à l'exclusion des urgences publiques).
([121]) Ibidem, articles 4 et 5.
([122]) Ibidem. Article 3.1 et réponse à la demande de renseignements no 10 du 3 juillet 2024, question 13.
([123]) Loi des Émirats arabes unis sur les télécommunications, articles 21 à 80 (dispositions finales), annexe FS-CO.39.
([124]) Site internet de l'ARTAN, disponible à l'adresse suivante: https://tdra.gov.ae/About/tdra-sectors/telecommunication/regulatory-affairs-department/regulations-and-ruling#description.
([125]) Points 93 et 106 de la décision d'ouverture.

(175) Dans ses observations sur la décision d'ouverture, la partie notifiante relève que «*dans la décision* [d'ouverture]*, la Commission insinue que les conditions normales de marché qui devraient être utilisées comme cadre de référence seraient celles constatées dans des pays autres que les Émirats arabes unis* et juge cette analyse «*intrinsèquement erronée*» en faisant référence au «*cadre de référence approprié*» au sens de la «*jurisprudence constante en matière d'aides d'État*», qui est le cadre juridique de l'État membre en cause.

(176) La Commission observe que, pour établir l'existence d'un avantage, il faut trouver un critère de référence adéquat. Dans ce contexte, lorsque les prix sont soumis à révision par les pouvoirs publics, il est difficile de déterminer s'ils sont comparables au niveau qui pourrait être obtenu dans des conditions normales de marché. L'évaluation préliminaire de la Commission a révélé que l'ARTAN jouissait d'un large pouvoir d'appréciation en ce qui concerne l'approbation de la politique tarifaire des opérateurs de télécommunications. En réponse aux questions des membres de l'OMC ([126]), l'ARTAN a expliqué qu'elle «*utilise un large éventail d'indicateurs pour examiner le caractère approprié des demandes de prix*», y compris une analyse de rentabilité, des estimations des coûts, des critères de référence internationaux et l'évaluation des plaintes des consommateurs ([127]).

(177) En ce qui concerne les arguments de la partie notifiante selon lesquels e& est également soumise à des contraintes en raison de la concurrence de du, alors que la Commission observe que des sources accessibles au public étayent son évaluation préliminaire faisant état de prix élevés pour les services de télécommunications aux Émirats arabes unis ([128]), l'OMC a conclu dans son examen des politiques commerciales réalisé en 2022 ([129]) (ci-après le «rapport de l'OMC») que «*les prix des services de télécommunications étaient très compétitifs en 2020*» aux Émirats arabes unis.

(178) Selon la partie notifiante, cette constatation confirme les pressions concurrentielles exercées sur e&. La partie notifiante soutient également qu'elle est limitée dans sa capacité à pratiquer des prix dépassant le niveau obtenu par le jeu de la concurrence en raison d'une réglementation rigoureuse et prudente de l'ARTAN ([130]) et fait valoir, à l'appui de cet argument, que les recettes moyennes d'e& par utilisateur aux Émirats arabes unis ont diminué de 7,1 % entre le 1er trimestre de 2022 et le 1er trimestre de 2024, période au cours de laquelle l'inflation moyenne de l'indice des prix à la consommation était de 3,7 %. Sur la même période, les recettes moyennes par utilisateur de du n'ont diminué que de 2,2 % ([131]).

(179) L'ARTAN a confirmé au cours de l'enquête approfondie qu'elle contrôlait les prix proposés par e& (et par du) pour les services réglementés: e& et du doivent «*obtenir l'approbation de l'ARTAN chaque fois qu'elles souhaitent proposer un nouveau prix ou un prix modifié pour un service réglementé par l'ARTAN*». En effet, ce faisant, et conformément à la politique de contrôle des prix, «*l'ARTAN n'approuve pas les prix qui sont ou pourraient être anticoncurrentiels et qui sont susceptibles de restreindre, de fausser ou d'empêcher la concurrence à court ou à long terme* [ou] *de causer un préjudice indu au bien-être des consommateurs*». L'ARTAN conclut qu' «[elle] *vise à obtenir des prix sur le marché qui: sont concurrentiels; disposent de conditions équitables pour les consommateurs*» et que, par conséquent, elle «*approuve rarement les augmentations de prix, en partant du principe que, sur un marché concurrentiel, les prix devraient baisser au fil du temps plutôt que d'augmenter*» ([132]).

(180) En outre, comme expliqué à la section 7.3.1.2, l'évaluation détaillée réalisée au cours de l'enquête approfondie a montré que les indicateurs de rentabilité d'e& aux Émirats arabes unis n'étaient pas éloignés de ceux d'autres régions.

([126]) Examen des politiques commerciales, Émirats arabes unis, compte rendu de la réunion (disponible à l'adresse suivante: https://docs.wto.org/dol2fe/Pages/SS/directdoc.aspx?filename=q:/WT/TPR/M423A1.pdf&Open=True). Ce document contient les questions écrites communiquées à l'avance par les membres de l'OMC, leurs questions additionnelles, et les réponses fournies par les Émirats arabes unis (p. 14).

([127]) Point 105 de la décision d'ouverture.

([128]) Article «*Dubai ranks as most expensive city for mobile data*» (Dubaï est la ville la plus chère pour les données mobiles), dans lequel il est notamment indiqué que «*la principale raison des coûts élevés des données mobiles à Dubaï est que les acteurs des télécommunications sont des entreprises publiques et que, par conséquent, il ne s'agit pas d'une économie de marché comme vous en trouvez en Occident*» (disponible à l'adresse suivante: https://www.agbi.com/tech/2022/08/dubai-ranks-as-most-expensive-city-for-mobile-data/); article «*UAE telecom companies criticised for costly but poor services*» (les sociétés de télécommunications aux Émirats arabes unis sont critiquées pour leurs services coûteux mais médiocres), dans lequel un membre du Conseil national fédéral déclare que «*les services de télécommunications aux Émirats arabes unis sont très chers et la plupart des bénéfices des opérateurs de télécommunications proviennent du marché des Émirats arabes unis, et non de leurs activités à l'étranger*» (disponible à l'adresse suivante: https://gulfnews.com/uae/government/uae-telecom-companies-criticised-for-costly-but-poor-services-1.71975763); article «*UAE mobile data costs 20% more than global average*» (les données mobiles aux Émirats arabes unis sont 20 % plus chères que la moyenne mondiale), disponible à l'adresse suivante: https://www.edgemiddleeast.com/news/618708-uae-mobile-data-costs-20-more-than-global-average; et article «*Survey ranks UAE broadband packages most expensive in Middle East*» (d'après une enquête, les formules de connexion à haut débit aux Émirats arabes unis sont les plus chères de tout le Moyen-Orient), disponible à l'adresse suivante: https://www.telecomreview.com/articles/reports-and-coverage/1848-survey-ranks-uae-broadband-packages-most-expensive-in-middle-east.

([129]) Organisation mondiale du Commerce: examen des politiques commerciales, rapport du secrétariat: Émirats arabes unis WT/TPR/S/423. Annexe FS-CO.40.

([130]) Formulaire FS-CO, points 313 et 328.

([131]) Réponse à la demande de renseignements nº 10 du 3 juillet 2024.

([132]) Réponse de l'ARTAN à la demande de renseignements nº 19 du 29 août 2024, questions 4 à 6.

(181) En ce qui concerne les contrats conclus avec des autorités et entreprises publiques des Émirats arabes unis, la confirmation apportée par l'ARTAN, citée au considérant 179, selon laquelle, lorsqu'elle approuve les prix des télécommunications, l'ARTAN vise à obtenir des prix compétitifs, indique également qu'e& ne bénéficie pas de prix supérieurs à ceux du marché que lui payeraient les autorités et entreprises publiques des Émirats arabes unis. L'ARTAN a indiqué que les contrats conclus par e& avec des autorités et entreprises publiques des Émirats arabes unis étaient conclus «*à des conditions similaires à celles de tout autre contrat commercial relatif à la fourniture de tels services*» ([133]). Par conséquent, compte tenu des éléments de preuve mentionnés aux considérants 176 à 180 et de la conclusion selon laquelle l'évaluation préliminaire figurant dans la décision d'ouverture selon laquelle la réglementation des prix peut, de manière générale, conférer un avantage à e& au sens de l'article 3 du RSE sous la forme de prix supérieurs à ceux du marché n'est pas confirmée, la même conclusion s'applique en ce qui concerne les prix des contrats conclus entre e& et les autorités et entreprises publiques des Émirats arabes unis.

(182) Enfin, aucun tiers n'a réagi à la décision d'ouverture en communiquant des informations qui démontreraient que les interventions de l'ARTAN en ce qui concerne le niveau des prix des services de télécommunications aux Émirats arabes unis peuvent être considérées comme donnant lieu à un subventionnement d'e&.

(183) Sur la base des éléments de preuve dont elle dispose et aux fins de la présente décision, la Commission ne peut donc conclure à suffisance de droit que les prix réglementés aux Émirats arabes unis et les contrats conclus entre le gouvernement des Émirats arabes unis et e& confèrent un bénéfice à cette dernière au sens de l'article 3 du RSE.

(184) Étant donné que la Commission considère que son appréciation préliminaire effectuée dans la décision d'ouverture, selon laquelle les prix réglementés des télécommunications aux Émirats arabes unis et les contrats conclus avec le gouvernement des Émirats arabes unis confèrent un bénéfice à e&, n'est pas confirmée, il n'est pas nécessaire d'examiner les autres conditions de l'existence d'une subvention étrangère au sens de l'article 3 du RSE.

7.4.2. *Conclusion*

(185) Sur la base des éléments figurant à la section 7.4, la Commission conclut, conformément à l'article 11, paragraphe 4, du RSE et à la suite de l'enquête approfondie, que l'appréciation préliminaire, exposée dans la décision d'ouverture, selon laquelle les prix réglementés des télécommunications aux Émirats arabes unis et les contrats conclus par le gouvernement des Émirats arabes unis avec e& constituent des subventions étrangères n'est pas confirmée.

7.5 **Subventions étrangères à l'EIA**

(186) Dans la décision d'ouverture ([134]), la Commission a trouvé suffisamment d'éléments indiquant que l'EIA avait reçu des subventions étrangères au sens de l'article 3 du RSE relevant du champ d'application de l'article 19 du RSE pour justifier l'ouverture d'une enquête approfondie en vertu de l'article 10, paragraphe 3, dudit règlement. Ces subventions étrangères potentielles prennent notamment la forme des CFE qu'e& a déclaré avoir été reçus par l'EIA au cours des trois années précédant la conclusion du contrat d'achat et de vente d'actions ([135]).

(187) Bien que la Commission lui ait adressé plusieurs demandes de renseignements au titre de l'article 13, paragraphe 2, du RSE concernant les subventions étrangères potentiellement octroyées à l'EIA, la partie notifiante n'a fourni que peu d'informations à cet égard. Les informations communiquées sont décrites et évaluées aux sections 7.5.1, 7.5.2 et 7.5.3.

(188) Plus précisément, les informations communiquées dans la notification de la partie notifiante concernant les CFE reçues par l'EIA se sont limitées, pour chaque année de 2020 à 2023, à une description générale de la nature de la contribution financière («*subvention*», «*prêt*», «*avance remboursable*» ou «*facilité de crédit renouvelable*»), à l'identification du prêteur («*ministère des finances des Émirats arabes unis*» ou «*consortium de banques des Émirats arabes unis*») et à une estimation du montant, sous la forme de larges fourchettes («*100 – 500 millions d'EUR*», «*500-1 000 millions d'EUR*» ou «*plus de 1 000 millions d'EUR*») ([136]). La notification ne contenait donc aucune information concernant le montant

([133]) Formulaire FS-CO, point 262.
([134]) Points 127 à 140 de la décision d'ouverture.
([135]) Voir formulaire FS-CO, tableau 10.
([136]) Formulaire FS-CO, tableau 10. La Commission fait remarquer que ces fourchettes sont conformes à celles prévues dans le tableau 1 de l'annexe I du règlement d'exécution.

précis de chaque CFE, sa contrepartie, sa durée ou ses conditions générales. Par conséquent, le 26 juillet 2024, la Commission a envoyé à la partie notifiante une demande de renseignements au titre de l'article 13, paragraphe 2, du RSE (ci-après la «demande de renseignements n° 11») l'invitant à fournir les informations demandées au plus tard le 31 juillet 2024. Dans la demande de renseignements n° 11, la Commission demandait notamment à e& de communiquer des informations détaillées pour chaque CFE reçue par l'EIA qu'elle avait mentionnée dans sa notification (questions 12 et 13) ([137]). Le 31 juillet 2024, la partie notifiante a transmis sa réponse à la demande de renseignements n° 11, dans laquelle elle n'a fourni aucune information supplémentaire, par rapport à celles déjà présentées dans sa notification, en ce qui concerne les caractéristiques de ces CFE, notamment leur montant précis, leur contrepartie, leur durée et leurs conditions générales ([138]).

(189) Le 2 août 2024, la Commission a envoyé à la partie notifiante une demande de renseignements au titre de l'article 13, paragraphe 2, du RSE (ci-après la «demande de renseignements n° 12») invitant e& à fournir les informations demandées au plus tard le 5 août 2024. Elle demandait notamment à e&, dans cette demande de renseignements n° 12, de lui communiquer les coordonnées de la personne compétente au sein de l'EIA et des représentants extérieurs mandatés de l'EIA ([139]). Le 5 août 2024, la partie notifiante a communiqué sa réponse à la demande de renseignements n° 12, dans laquelle e& n'a fourni aucune des informations demandées concernant l'EIA.

(190) Le 5 août 2024, la Commission a envoyé à la partie notifiante une autre demande de renseignements au titre de l'article 13, paragraphe 2, du RSE (ci-après la «demande de renseignements n° 13») invitant e& à fournir les informations demandées au plus tard le 9 août 2024. Dans cette demande de renseignements n° 13, elle a notamment réitéré sa demande, formulée dans la demande de renseignements n° 11, visant à obtenir des informations détaillées sur les CFE reçues par l'EIA que la partie notifiante avait mentionnées dans sa notification (questions 10 à 12) ([140]). Le 9 août 2024, la partie notifiante a répondu à la demande de renseignements n° 13. Bien qu'elle ait fait savoir qu'«*étant donné que e& et l'EIA font partie de la même entreprise, e& a été autorisée à répondre aux questions de la présente demande de renseignements qui concernent à la fois e& et l'EIA*» ([141]), e& n'a fourni aucune information supplémentaire, par rapport à celles déjà présentées dans sa notification, concernant les caractéristiques des CFE octroyées à l'EIA, notamment leur montant précis, leur contrepartie, leur durée et leurs conditions générales, en dehors d'informations très limitées concernant le montant et la date d'octroi du prêt au titre d'une facilité de crédit renouvelable accordé par un consortium de banques des Émirats arabes unis (voir section 7.5.3) ([142]).

(191) Dans les demandes de renseignements n° 11, 12 et 13, la Commission a signalé à la partie notifiante que, conformément à l'article 16, paragraphe 1, du RSE, un «*défaut de coopération*», y compris en cas de renseignements incomplets fournis en réponse aux demandes de renseignements envoyées en application de l'article 13, paragraphe 2, du RSE, permet à la Commission de «*prendre une décision sur la base des données dont elle dispose en cas de défaut de coopération*».

(192) Étant donné que, comme l'a confirmé la partie notifiante, e& et l'EIA font partie de la même entreprise faisant l'objet de l'enquête (voir considérants 2 et 190) et que cette entreprise faisant l'objet de l'enquête a fourni des renseignements incomplets au titre de l'article 13 du RSE au sens de l'article 16, paragraphe 1, point a), du RSE et n'a pas fourni les renseignements nécessaires pour déterminer si les contributions financières qu'elle a reçues lui confèrent un avantage au sens de l'article 16, paragraphe 3, du RSE, la Commission a informé la partie notifiante, le 30 août 2024, qu'en l'absence des informations demandées dans le cadre de la demande de renseignements n° 11 (questions 12 et 13) et de la demande de renseignements n° 13 (questions 10 à 12) concernant les CFE reçues par l'EIA ou d'explications crédibles et étayées expliquant pourquoi elle ne pouvait fournir ces informations d'ici au 3 septembre 2024, elle entendait se fonder sur les données disponibles en ce qui concerne les CFE pertinentes octroyées à l'EIA au sens de l'article 16, paragraphe 1, du RSE et considérer que l'entreprise dont font partie e& et l'EIA a tiré un avantage de ces CFE, au sens de l'article 16, paragraphe 3, du RSE.

(193) e& a confirmé, le 2 septembre 2024, que la partie notifiante ne serait pas en mesure de fournir les renseignements complémentaires demandés, sans fournir d'explications crédibles et étayées pour justifier cette incapacité. Par conséquent, la Commission appréciera, aux sections 7.5.1, 7.5.2 et 7.5.3, l'existence de subventions étrangères dans les CFE qu'e& a déclaré avoir été reçues par l'EIA sur la base des données disponibles.

(194) À cet égard, la capacité de la Commission à s'acquitter de ses missions est également entravée par l'absence de données financières accessibles au public sur l'EIA (telles que des rapports annuels ou des notations de crédit) auxquelles elle pourrait recourir pour procéder à son appréciation.

([137]) Réponse à la demande de renseignements n° 11 du 26 juillet 2024, questions 12 et 13.
([138]) Réponse à la demande de renseignements n° 11 du 26 juillet 2024, questions 12 et 13.
([139]) Demande de renseignements n° 12 du 2 août 2024, question 1.
([140]) Réponse à la demande de renseignements n° 13 du 5 août 2024, questions 10 à 12.
([141]) Réponse à la demande de renseignements n° 13 du 5 août 2024, question 17.
([142]) Réponse à la demande de renseignements n° 13 du 5 août 2024, questions 10 à 12.

(195) Dans la décision d'ouverture, la Commission a par ailleurs trouvé suffisamment d'éléments indiquant que l'EIA bénéficiait d'une garantie illimitée de la part des Émirats arabes unis en raison de son exemption de la loi de 2016 sur la faillite, pour justifier l'ouverture d'une enquête approfondie en vertu de l'article 10, paragraphe 3, du RSE.

7.5.1. *Les subventions accordées à l'EIA par le ministère des finances des Émirats arabes unis*

(196) La partie notifiante fait valoir que l'EIA a reçu des subventions directes du ministère des finances des Émirats arabes unis d'un montant compris entre 100 et 500 millions d'EUR sur une base annuelle entre 2020 et 2023, pour un montant cumulé compris entre 300 millions et 1,5 milliard d'EUR ([143]).

(197) La Commission estime que ce financement prend la forme d'un transfert de fonds ou de passifs, au sens de l'article 3, paragraphe 2, point a), du RSE. En outre, étant donné que ce financement a été fourni par le ministère des finances des Émirats arabes unis, il peut être considéré comme imputable aux Émirats arabes unis.

(198) L'octroi de subventions à l'EIA par les Émirats arabes unis constitue un financement gratuit, susceptible, par nature, de conférer un avantage à l'EIA et de constituer des mesures individuelles qui sont donc limitées à cette entreprise.

(199) En outre, étant donné que la partie notifiante n'a pas fourni les informations nécessaires à la Commission pour pouvoir évaluer le montant et les conditions de ces subventions et, par conséquent, déterminer si ces contributions financières ont conféré un avantage à l'EIA, et conformément à l'article 16, paragraphe 3, du RSE (voir considérant 192), la Commission considère que l'EIA peut être réputée avoir tiré un avantage des subventions qu'elle a reçues du ministère des finances des Émirats arabes unis entre 2020 et 2023.

(200) Par conséquent, sur la base des éléments exposés à la section 7.5.1, la Commission estime que les subventions reçues par l'EIA de la part du ministère des finances des Émirats arabes unis entre 2020 et 2023 peuvent être considérées comme des subventions étrangères au sens de l'article 3 du RSE.

(201) Ces subventions étrangères ont toutes été accordées au cours des trois années ayant précédé la conclusion du contrat d'achat et de vente d'actions.

7.5.2. *Les prêts et avances récupérables accordés à l'EIA par le ministère des finances des Émirats arabes unis*

(202) La partie notifiante fait valoir que l'EIA a reçu des prêts et des avances récupérables de la part du ministère des finances des Émirats arabes unis pour un montant supérieur à 1 milliard d'EUR en 2021 et 2022 et compris entre 500 millions et 1 milliard d'EUR en 2020, pour un montant cumulé compris entre 2,5 milliards et plus de 3 milliards d'EUR ([144]).

(203) La Commission estime que ce financement prend la forme d'un transfert de fonds ou de passifs, au sens de l'article 3, paragraphe 2, point a), du RSE. En outre, étant donné que ce financement a été fourni par le ministère des finances des Émirats arabes unis, il peut être considéré comme imputable aux Émirats arabes unis.

(204) Étant donné que la partie notifiante n'a pas fourni les informations nécessaires pour permettre à la Commission de comparer les conditions de ces prêts et avances récupérables avec celles obtenues dans des conditions normales de marché (notamment sur la base des indicateurs cités au considérant 13 du RSE) et de déterminer ainsi si ces contributions financières ont conféré un avantage à l'EIA, au sens de l'article 16, paragraphe 3, du RSE (voir considérant 192), la Commission considère que l'EIA peut être réputée avoir bénéficié des prêts et avances récupérables qui lui ont été accordés par le ministère des finances des Émirats arabes unis.

(205) Par conséquent, sur la base des éléments exposés à la section 7.5.2, la Commission estime que les prêts et avances récupérables reçus par l'EIA de la part du ministère des finances des Émirats arabes unis entre 2020 et 2023 peuvent être considérés comme des subventions étrangères au sens de l'article 3 du RSE.

([143]) Formulaire FS-CO, tableau 10.
([144]) Formulaire FS-CO, tableau 10.

(206) Ces subventions étrangères ont toutes été accordées au cours des trois années ayant précédé la conclusion du contrat d'achat et de vente d'actions.

7.5.3. *Les engagements pris par des banques des Émirats arabes unis dans le cadre du prêt au titre d'une facilité de crédit renouvelable en faveur de l'EIA*

(207) L'EIA a reçu, au [1er semestre de 2022], un prêt au titre d'une facilité de crédit renouvelable de [1 – 5] milliards d'USD ([145]) (environ [1 – 5] milliards d'EUR) accordé par un consortium composé en partie de banques des Émirats arabes unis et modifié et revu à la hausse au [1er semestre de 2023].

(208) Ce consortium de banques comprenait: [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis no 1], [banque contrôlée par l'État des Émirats arabes unis no 2], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis no 3]; et [des prêteurs privés] ([146]).

(209) Dans la décision d'ouverture, la Commission, bien qu'elle ait fait référence à la facilité de crédit renouvelable, n'a pas procédé à une analyse plus approfondie de sa qualification en tant que subvention étrangère. Toutefois, certaines des banques constituant le consortium (à savoir [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis no 1], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis no 2] et [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis no 3]) ont également participé au prêt à terme (voir considérant 49), pour lequel la Commission a constaté qu'il existait des éléments indiquant que ce prêt à terme pouvait être imputé aux Émirats arabes unis ([147]).

(210) Dans ses observations sur la décision d'ouverture, la partie notifiante a contesté l'imputabilité du prêt à terme aux Émirats arabes unis, qui serait selon elle une présomption formulée sur la «*simple base*» du fait que les banques des Émirats arabes unis sont contrôlées par l'État ou du fait que le secteur bancaire «*peut être considéré comme "particulièrement stratégique" par le gouvernement des Émirats arabes unis*» ([148]).

(211) En particulier, la partie notifiante a fait valoir que l'approche adoptée dans la décision d'ouverture n'était pas conforme à la jurisprudence de la Cour au titre de l'article 107 du TFUE, qui, selon elle, devrait refléter le critère prévu par le RSE. La partie notifiante a indiqué que la Cour avait observé dans l'arrêt *Stardust Marine* ([149]) que l'imputabilité ne pouvait être automatiquement présumée sur la seule base du fait que l'entité en question est contrôlée par l'État ([150]). Elle a donc conclu que la décision d'ouverture ne satisfaisait pas au critère fixé par l'arrêt *Stardust Marine* pour qu'une mesure puisse être considérée comme imputable à un État, étant donné que la «*question essentielle est de savoir si la ou les autorités publiques en question "doivent être considérées comme ayant été impliquées, d'une manière ou d'une autre, dans l'adoption* [en l'espèce, du prêt à terme]"» ([151]). Selon la partie notifiante, la même conclusion s'applique en ce qui concerne la facilité de crédit renouvelable dont a bénéficié l'EIA ([152]).

(212) La partie notifiante a également expliqué que la même conclusion découlait de la jurisprudence relative à la signification de la notion d'organisme public en droit commercial international. En particulier, la partie notifiante a fait valoir que, dans l'affaire des *produits plats laminés à chaud en provenance de Chine* ([153]), la Commission s'était référée à la jurisprudence pertinente en observant que «*le critère applicable pour établir qu'une entreprise publique est un organisme public*» est de savoir si elle est une entité «*investie du pouvoir d'exercer des fonctions gouvernementales*» ([154]), la participation majoritaire de l'État n'étant pas suffisante à elle seule pour établir que l'entité est un organisme public.

(213) Afin d'évaluer l'imputabilité des engagements de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis no 1], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis no 2] et [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis no 3] aux Émirats arabes unis, la Commission examine ces observations à la section 7.5.3.

([145]) Réponse à la demande de renseignements no 13 du 5 août 2024, question 12.
([146]) Réponse à la demande de renseignements no 13 du 5 août 2024, question 12.
([147]) Points 31 à 35 de la décision d'ouverture.
([148]) Observations sur la décision d'ouverture, p. 1 et 2.
([149]) Arrêt de la Cour du 16 mai 2002 dans l'affaire C-482/99, République française/Commission, EU:C:2002:294 («Stardust Marine»).
([150]) Observations sur la décision d'ouverture, p. 1 et 2 [faisant référence au formulaire FS-CO (point 300)].
([151]) Ibidem.
([152]) Ibidem, note de bas de page no 12.
([153]) *Produits plats laminés à chaud en provenance de Chine*, mesures définitives, JO L 146 du 9.6.2017, p. 17, point 84 [faisant référence au rapport de l'Organe d'appel de l'OMC du 11 mars 2011, DS 379, WT/DS379/AB/R (États-Unis – Droits antidumping et droits compensateurs définitifs visant certains produits en provenance de la Chine), paragraphe 318], ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_impl/2017/969/oj.
([154]) États-Unis – Droits antidumping et droits compensateurs définitifs visant certains produits en provenance de Chine – WT/DS379/AB/R, par. 317 – AB-2010-3 – Rapport de l'Organe d'appel du 11 mars 2011.

(214) L'article 3 du RSE précise que les contributions financières octroyées par un pays tiers devraient inclure celles octroyées, notamment, par «*b) une entité publique étrangère, dont les actes peuvent être attribués au pays tiers, compte tenu d'éléments tels que les caractéristiques de l'entité et le cadre juridique et économique existant dans l'État dans lequel l'entité opère, notamment le rôle joué par le gouvernement dans l'économie*».

(215) La Commission doit donc démontrer, sur la base des éléments factuels et des éléments de preuve de chaque affaire, que, dans l'ensemble, les actes de cette entité publique étrangère «*peuvent être attribués au pays tiers*», compte tenu de l'ensemble des circonstances pertinentes, y compris des «*caractéristiques de l'entité*», du «*cadre juridique et économique*» existant dans l'État en question ainsi que du «*rôle joué par le gouvernement dans l'économie*», qui peuvent être reflétées dans la capacité de l'État d'exercer une influence sur les décisions des entités concernées.

(216) Si ce critère peut coïncider avec celui applicable en vertu des règles de l'OMC relatives à l'imputabilité aux «*pouvoirs publics*» ou à un «*organisme public*», les dispositions pertinentes sont libellées différemment. La Commission rappelle qu'en vertu de l'article 3 du RSE, sont considérées comme octroyées par un pays tiers non seulement les contributions financières fournies par «*a) le gouvernement central et les pouvoirs publics à tous les autres échelons*», mais également celles fournies par «*b) une entité publique étrangère, dont les actes peuvent être attribués au pays tiers, compte tenu d'éléments tels que les caractéristiques de l'entité et le cadre juridique et économique existant dans l'État dans lequel l'entité opère, notamment le rôle joué par le gouvernement dans l'économie*» et par «*c) une entité privée dont les actes peuvent être attribués au pays tiers, compte tenu de l'ensemble des circonstances pertinentes*». En revanche, l'article 1.1, point a) 1), de l'accord SMC mentionne uniquement une contribution financière des pouvoirs publics ou de tout organisme public du ressort territorial d'un membre de l'OMC.

(217) En outre, la Commission observe que la pertinence de la jurisprudence de l'Organe d'appel de l'OMC relative à la définition d'«*organisme public*» a été remise en question par l'Union européenne, aux côtés du Japon et des États-Unis, en 2020. Dans une déclaration commune, les représentants de l'Union européenne, des États-Unis et du Japon ont déclaré que «[p]*our conclure qu'une entité est un organisme public, il n'est pas nécessaire de constater que cette entité "possède ou exerce un pouvoir gouvernemental, ou en est investi"*» et que l'«*interprétation de la notion d'"organisme public" par l'Organe d'appel de l'OMC* [...] *compromet l'efficacité des règles de l'OMC en matière de subventions*» ([155]).

(218) Indépendamment de ces différences, la Commission ne partage pas l'avis de la partie notifiante selon lequel son appréciation dans la décision d'ouverture ne suivrait pas la logique sous-tendant l'arrêt *Stardust Marine*, qui permet au contraire de démontrer également l'imputabilité en établissant qu'il est peu probable, dans les circonstances spécifiques de l'espèce, que l'État n'ait pas été impliqué dans la mesure en cause, comme c'est le cas en l'espèce pour les raisons ci-après.

(219) Dans le cadre de l'enquête approfondie, la Commission a adressé des demandes de renseignements à la partie notifiante et à [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] et [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3], afin d'évaluer si les actes de ces banques pouvaient être imputés aux Émirats arabes unis et de déterminer pour ce faire si les autorités publiques des Émirats arabes unis ont été impliquées, d'une manière ou d'une autre, dans l'octroi de la facilité de crédit renouvelable par les banques, y compris lorsque les faits montrent qu'une absence d'implication est peu probable ([156]). La Commission a examiné en particulier la structure de propriété de ces sociétés, le fait que des représentants du gouvernement ont un siège au conseil de surveillance et leur rôle au sein de ce conseil, la question de savoir si les processus décisionnels de l'entité permettent au gouvernement d'exercer une influence particulière et le rôle du gouvernement dans le secteur bancaire des Émirats arabes unis ainsi que la portée de la facilité de crédit renouvelable. Sur la base des éléments recueillis – confirmés par les réponses reçues – et comme expliqué en détail aux considérants 220 à 231, la Commission confirme les conclusions de la décision d'ouverture en ce qui concerne l'imputabilité des engagements de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] et [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3] au titre de la facilité de crédit renouvelable.

([155]) Déclaration commune de la réunion trilatérale des ministres du commerce des États-Unis, du Japon et de l'Union européenne, adoptée le 14 janvier 2020 (https://ustr.gov/about-us/policy-offices/press-office/press-releases/2020/january/joint-statement-trilateral-meeting-trade-ministers-japan-united-states-and-european-union).

([156]) Demande de renseignements n° 10 du 3 juillet 2024.

(220) Premièrement, la structure de propriété de ces banques indique qu'elles sont contrôlées par les Émirats arabes unis, étant donné qu'elles sont toutes trois détenues majoritairement par des autorités publiques des Émirats arabes unis (y compris, dans le cas de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3], [...]). En particulier:

a) [50 – 100] % des actions de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1] sont détenues par [...], qui est une entreprise publique [...] des Émirats arabes unis [...], tandis que [0 – 50] % supplémentaires des actions de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1] sont détenues par d'autres entités publiques ([157]).

b) [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] est indirectement détenue [50-100 %] par [...], étant donné que [0 – 50] % de ses actions sont détenues par [...], qui est une entreprise publique [...] des Émirats arabes unis ([...]) ([158]) et que [0 – 50] % de ses actions sont détenues par [...], qui est [une filiale] de l'entreprise [...] publique [...] des Émirats arabes unis, [...] ([159]).

c) [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3] est une banque publique [...] des Émirats arabes unis, puisque [0 – 50] % de son capital social sont détenus par [...] et [0 – 50] % par [...].

(221) Deuxièmement, la majorité et/ou les plus hauts membres du conseil d'administration de chaque banque sont des personnes qui exercent des fonctions publiques de premier plan aux Émirats arabes unis.

1) Le conseil d'administration de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1] est composé de [...] membres, dont les plus importants entretiennent des liens avec l'État ([160]).

2) Le conseil d'administration de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] est composé de [...] membres, dont la majorité sont des personnes qui entretiennent des liens avec l'État, y compris de hauts fonctionnaires (tels que [...]) ([161]).

3) Le conseil d'administration de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3] est composé de [...] membres, dont la majorité sont des personnes qui entretiennent des liens directs ou indirects avec le gouvernement, ou qui exercent des fonctions publiques (y compris de hauts fonctionnaires, tels que [...]). La Commission observe par ailleurs que deux des membres du conseil d'administration exercent des fonctions au sein de [...] ([162]).

(222) En particulier, les trois présidents de ces banques exercent des fonctions publiques de premier plan et toutes les banques comprennent d'autres membres du conseil d'administration qui ont des liens avec les familles dirigeantes des Émirats arabes unis ou qui servent les autorités publiques des Émirats arabes unis ou des sociétés contrôlées par les Émirats arabes unis.

(223) La Commission observe dès lors que, pour la majorité des membres des conseils d'administration de ces banques, leurs intérêts sont étroitement liés à l'État. Ces membres, comme déjà indiqué, incluent [...] (ainsi qu'un directeur siégeant au conseil d'administration de l'EIA); [...] et [...] (qui est également [...] et siège au conseil d'administration de l'EIA). On peut s'attendre à ce que les décisions ou les actes de ces personnes soient alignés sur les intérêts de l'État ou n'entraînent pas de contradiction avec les décisions ministérielles ou les directives de l'État.

([157]) [...] possède [50 – 100] % de [...] et, dès lors, la société tête de groupe est [...] (voir [...]). La Commission fait observer que [...], en tant qu'actionnaire majoritaire, peut nommer un certain nombre de membres du conseil d'administration au prorata de sa participation. En outre, les dispositions des statuts de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1] visent à conférer à [...] une influence sur la composition de son conseil d'administration supérieure à ce que sa participation dans [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1] représenterait autrement. Dans la mesure où [...] (agissant par l'intermédiaire de sa filiale) choisit de ne pas utiliser la totalité de ses voix pour nommer ses candidats, elle peut exprimer ces voix dans le cadre de l'élection d'autres candidats au conseil d'administration. [...] jouit d'un pouvoir discrétionnaire absolu en ce qui concerne l'identité de toute personne qu'il désigne. En outre, elle peut remplacer à tout moment ses représentants au conseil d'administration sans qu'il soit nécessaire de soumettre la question à l'assemblée générale (article [...] des statuts de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1] du [...], disponibles à l'adresse suivante: […]).

([158]) […].

([159]) […].

([160]) Le président de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1], [...] a également été membre de [...]. Parmi les autres membres du conseil d'administration figurent [...], un membre de [...], et [...], un [...] du [fonds souverain des Émirats arabes unis]. En outre, le PDG de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1] siège au [...].

([161]) Conformément à ses statuts, [description des dispositions relatives à la gestion de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2]]. En réponse à la demande de renseignements n° 10 du 3 juillet 2024, la partie notifiante a fourni des informations sur sa composition, qui comprend les membres suivants: [description des membres du conseil d'administration]. Le conseil d'administration [description des pouvoirs du conseil d'administration de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2]]. (Article [...]).

([162]) Parmi ceux-ci figurent [description des membres du conseil d'administration] (réponse à la demande de renseignements n° 10 du 3 juillet 2024).

(224) Cela est d'autant plus vrai que, parmi les membres du conseil d'administration de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2], on trouve [...] ([163]). Dans le même temps, celui-ci exerce les fonctions de [...] et est donc limité à agir en vertu des dispositions des [instructions de l'EIA]. En réponse à la demande de la Commission de lui fournir des renseignements complémentaires sur la facilité de crédit renouvelable, la partie notifiante a notamment souligné que, conformément à l'article 13 de son acte constitutif, «*tous les fonds et actifs dont la conservation, la gestion ou l'investissement ont été confiés à l'EIA sont considérés comme des ressources publiques détenues par les Émirats arabes unis*». Dans la même réponse, il a été relevé que la facilité de crédit renouvelable avait été mise à disposition «*aux* [fins du prêt]». L'EIA est toutefois soumise aux limitations établies en matière de dette publique et d'allocation de ressources aux projets d'infrastructure, ce qui peut avoir une incidence sur sa capacité à contracter des dettes ou des créances auprès du gouvernement fédéral ([164]). Dans ce contexte, il semble peu probable que les objectifs de l'EIA n'aient pas été pris en considération lors de l'approbation de la facilité de crédit renouvelable.

(225) En outre, dans le cas de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] et de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3], l'[autorité de régulation des Émirats arabes unis] participe à l'approbation des administrateurs.

(226) Troisièmement, un examen des processus décisionnels de ces banques, notamment en ce qui concerne la nomination de l'encadrement supérieur ou la détermination du budget, a mis en lumière le fait que les présidents détiennent la voix prépondérante en cas de partage des voix et exercent donc ainsi également une influence déterminante sur ces sujets ([165]). Par conséquent, les membres du conseil d'administration qui entretiennent des liens avec les autorités publiques des Émirats arabes unis ont la capacité d'exercer une influence sur ces processus décisionnels.

(227) Quatrièmement, les membres de l'encadrement supérieur des banques concernées ont également des liens avec les autorités publiques ou les familles dirigeantes des Émirats arabes unis ([166]).

(228) Cinquièmement, en ce qui concerne la portée de la facilité de crédit renouvelable, cette dernière représente un montant de [1 – 5] milliards d'USD. Bien que la partie notifiante n'ait pas été en mesure de fournir des informations détaillées sur le montant exact de cette facilité et sur l'ampleur de la participation de chaque banque, il est peu probable que la participation des banques contrôlées par les Émirats arabes unis, qui représentaient trois des six banques participantes, soit négligeable.

(229) Enfin, il convient de tenir compte de la conclusion de la décision d'ouverture, non contestée par la partie notifiante, selon laquelle le secteur bancaire est considéré comme revêtant une importance stratégique pour les Émirats arabes unis. Ainsi, lors de la récente modification de la législation relative à la propriété étrangère, le secteur bancaire faisait partie des secteurs dans lesquels les Émirats arabes unis souhaitaient conserver une participation majoritaire.

(230) En ce qui concerne [les prêteurs privés], la Commission n'a trouvé aucune preuve de l'implication d'un pays tiers dans ces entités aux fins de la présente décision.

(231) Sur la base des éléments de preuve présentés à la section 7.5.3, la Commission conclut qu'il est à tout le moins peu probable que les autorités publiques des Émirats arabes unis n'aient pas été impliquées dans l'octroi de la facilité de crédit renouvelable par les trois banques contrôlées par les Émirats arabes unis (avec leurs engagements respectifs). Par conséquent, la Commission considère que la facilité de crédit renouvelable, en ce qui concerne les engagements des trois banques prêteuses contrôlées par les Émirats arabes unis ([banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] et [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3]), a été fournie par un pays tiers, au sens de l'article 3 du RSE.

(232) La partie notifiante soutient que la facilité de crédit renouvelable a été octroyée aux conditions du marché ([167]). Toutefois, malgré plusieurs demandes de renseignements adressées par la Commission au titre de l'article 13, paragraphe 2, du RSE, la partie notifiante n'a pas fourni de détails sur les conditions de la facilité de crédit renouvelable, au-delà des informations disponibles dans le domaine public (voir considérants 187 à 191). En particulier, elle n'a pas fourni de détails sur le montant fourni par chaque banque ayant participé à la facilité de crédit renouvelable, ni d'informations sur la contrepartie associée à (chaque partie de) la facilité de crédit renouvelable.

([163]) Voir annexe FS-CO.101, [description des dispositions juridiques pertinentes].

([164]) Réponse à la demande de renseignements n° 11 du 26 juillet 2024.

([165]) La partie notifiante fait valoir qu'en ce qui concerne [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 4], il n'existe aucune information accessible au public sur le processus décisionnel relatif au budget annuel de cette banque (réponse à la demande de renseignements n° 10 du 3 juillet 2024).

([166]) En particulier, le PDG de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1] siège au conseil d'administration de [...]. Plusieurs membres de la direction de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] ont des liens avec les autorités des Émirats arabes unis. Plusieurs membres de la direction de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3] travaillent également dans d'autres sociétés contrôlées par les Émirats arabes unis et le PDG de cette banque fait partie du conseil d'administration de [...].

([167]) Réponse à la demande de renseignements n° 13 du 5 août 2024, point 32.

(233) Considérant que la partie notifiante n'a pas fourni les informations nécessaires pour lui permettre de confirmer si les contributions de [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] et [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3], les banques contrôlées par les Émirats arabes unis, étaient pari passu avec les investissements de [prêteurs privés], ou si les conditions de la facilité de crédit renouvelable étaient conformes aux conditions normales du marché, et, par conséquent, de déterminer si cette contribution financière conférait un avantage à l'EIA, et conformément à l'article 16, paragraphe 3, du RSE (voir considérant 192), la Commission conclut que les contributions financières octroyées à l'EIA par les banques contrôlées par les Émirats arabes unis sous la forme de leurs engagements dans la facilité de crédit renouvelable peuvent être réputées conférer un avantage à l'EIA au sens de l'article 3, paragraphe 1, du RSE.

(234) Par conséquent, sur la base des éléments exposés à la section 7.5.3, la Commission conclut qu'en ce qui concerne les engagements des trois banques prêteuses contrôlées par les Émirats arabes unis ([banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 1], [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 2] et [banque contrôlée par le gouvernement des Émirats arabes unis n° 3]), la facilité de crédit renouvelable donc a bénéficié l'EIA peut être considérée comme une subvention étrangère au sens de l'article 3 du RSE.

(235) Cette subvention étrangère a été accordée entre le début de l'année 2022 et le 1er août 2023, soit au cours des trois années précédant la conclusion du contrat d'achat et de vente d'actions, et relève donc du champ d'application temporel établi par l'article 19 du RSE.

7.5.4. *La garantie illimitée accordée par les Émirats arabes unis à l'EIA*

7.5.4.1. Existence d'une garantie illimitée

(236) Par analogie avec le raisonnement exposé à la section 7.2, et pour les raisons exposées dans la présente section 7.5.4.1, la Commission considère que l'EIA bénéficie d'une garantie illimitée des Émirats arabes unis en raison de son exemption de la loi de 2016 sur la faillite.

(237) L'EIA a été créée par le décret-loi fédéral n° 4 de 2007 ([168]) instituant l'Emirates Investment Authority en tant qu'autorité détenue par le gouvernement. Elle est désignée comme étant le seul organisme chargé de «*l'investissement et du réinvestissement*» des fonds et actifs qui lui ont été attribués par le gouvernement ([169]). Il est explicitement prévu que «[t]*ous les fonds et les actifs dont l'autorité* [l'EIA] *a été chargée de maintenir, de gérer ou d'investir sont considérés comme des fonds publics détenus par les Émirats arabes unis*» et que l'EIA est exonérée de tout droit, redevance ou taxe ([170]). Conformément à l'article 27 de la loi qui en porte création (telle que modifiée en 2009) ([171]), «[l']*Autorité ne peut être dissoute ou liquidée que si une loi précise la manière dont les fonds d'investissement et les actifs maintenus ou détenus par l'Autorité seront gérés*». Les modalités spécifiques de la procédure d'insolvabilité qui s'appliquerait à l'EIA en cas d'insolvabilité ou de difficultés financières devraient donc faire l'objet d'un décret-loi distinct prévoyant la cession de ses actifs et de ses fonds. La partie notifiante confirme qu'il n'existe actuellement aucune loi de ce type ([172]).

(238) Le fait que l'EIA ne soit pas soumise à la procédure de faillite ordinaire et ne puisse même pas faire l'objet d'une liquidation tant que cela ne sera pas prévu dans une loi spécifique indique que la possibilité d'une faillite de l'EIA est extrêmement faible et que les Émirats arabes unis assument la couverture de ses dettes.

(239) Il peut également être tenu compte du fait que les fonds de l'EIA sont expressément qualifiés de fonds publics et que l'EIA s'est vu accorder de vastes moyens financiers pour atteindre ses objectifs. Ces circonstances mettent en évidence le fait que l'EIA ne devrait pas être considérée comme une société commerciale ordinaire, mais plutôt, selon la partie notifiante, comme une «*branche du gouvernement des Émirats arabes unis*» ([173]), dans le cadre de laquelle, en cas d'insolvabilité, le gouvernement des Émirats arabes unis fournirait des liquidités supplémentaires à l'EIA afin d'honorer les créances de ses créanciers. Ce soutien pourrait concrètement prendre différentes formes (fonds propres, prêts, subventions ou autres) permettant à l'EIA d'honorer ses dettes. À son tour, ce soutien garantira dans la pratique que les créanciers auront plus de chances de voir leurs créances satisfaites que si l'EIA était une société ordinaire des Émirats arabes unis soumise au droit commun en matière de faillite.

([168]) Annexe FS-CO.31; le décret-loi fédéral a été modifié par le décret fédéral n° 13 de 2009 (annexe FS-CO.32) et par le décret fédéral n° 11 de 2018 (annexe FS-CO.33).

([169]) En particulier, «*l'Autorité est le seul organisme chargé de l'investissement et du réinvestissement des fonds alloués à l'investissement*», ces fonds désignant le montant total des fonds détenus par le gouvernement et confiés à cette autorité afin qu'elle les conserve et les gère en vue de les investir, ainsi que tout produit qui en découlerait.

([170]) Article 13 du décret des Émirats arabes unis de 2007 joint en tant qu'annexe FS.CO.31.

([171]) Annexe FS.CO.32.

([172]) Réponse à la demande de renseignements n° 11 du 26 juillet 2024, question 17.

([173]) Réponse à la demande de renseignements n° 13 du 5 août 2024, questions 10 à 14.

(240) Par conséquent, la Commission considère que, dans les circonstances de l'espèce, l'inapplicabilité de la loi de 2016 sur la faillite à l'EIA équivaut à l'existence d'une garantie en faveur de l'EIA. Étant donné que cette garantie n'est pas limitée dans son montant ou dans le temps, la Commission estime qu'elle constitue une garantie illimitée de l'État (ci-après la «garantie illimitée en faveur de l'EIA»).

7.5.4.2. Pas d'effet de distorsion supplémentaire

(241) Dans le cadre de l'examen de l'opération, la Commission conclut que les éventuels effets de distorsion de la garantie illimitée en faveur de l'EIA seraient identiques à ceux causés par la garantie illimitée en faveur d'e&. Ces effets de distorsion résultent du soutien financier illimité que l'on suppose que le gouvernement des Émirats arabes unis apportera directement à l'EIA et à e&.

(242) Dans ce contexte, et alors que la Commission a déjà établi l'existence de la garantie illimitée en faveur d'e& accordée par le gouvernement des Émirats arabes unis, la garantie illimitée en faveur de l'EIA n'est pas susceptible d'entraîner, dans le cadre de l'examen de l'opération, une distorsion supplémentaire dans le marché intérieur par rapport à celle causée par la garantie illimitée en faveur d'e&.

(243) La Commission observe en outre que les engagements proposés par la partie notifiante sont également susceptibles de remédier à tout effet de distorsion causé par la garantie illimitée en faveur de l'EIA, dans la mesure où ils empêchent l'EIA d'apporter le moindre financement aux activités de l'entité issue de la concentration dans le marché intérieur et fixent des limites quant à la capacité d'e& à financer les activités de l'entité issue de la concentration dans le marché intérieur, de sorte que ce financement n'oriente pas de subventions étrangères génératrices de distorsions vers le marché intérieur ([174]).

(244) Dès lors, il n'est pas nécessaire que la Commission se prononce sur la question de savoir si la garantie illimitée en faveur de l'EIA constitue une subvention étrangère dans le cadre de l'opération au sens de l'article 19 du RSE.

7.5.5. *Existence de subventions étrangères octroyées en faveur de l'EIA dans le cadre de l'opération*

(245) Dans ses observations sur la décision d'ouverture, la partie notifiante fait valoir que la Commission ne fournit aucun élément qui indiquerait que l'entité issue de la concentration aurait accès, après l'opération, à l'une quelconque des subventions étrangères potentiellement accordées à l'EIA ([175]).

(246) La partie notifiante soutient également, d'une part, qu'il n'y a pas eu de flux financiers ou d'opérations commerciales entre l'EIA et e& au cours des trois années précédant la date du contrat d'achat et de vente d'actions (autres que les versements de dividendes par e&, et, éventuellement, les contrats commerciaux ordinaires conclus pour la fourniture de services de télécommunications par e& dans les locaux de l'EIA) ([176]) et, d'autre part, que «*l'EIA est soumise aux stratégies et politiques d'investissement proposées par l'agence de gestion de la dette publique des Émirats arabes unis et approuvées par le cabinet fédéral des Émirats arabes unis, ce qui peut limiter le pouvoir discrétionnaire et la flexibilité dont elle dispose en ce qui concerne l'allocation des fonds*» ([177]).

(247) Aux sections 7.5.1, 7.5.2 et 7.5.3, la Commission a constaté l'existence de subventions étrangères octroyées à l'EIA, sous la forme des subventions, des prêts et des avances récupérables accordés par le ministère des finances des Émirats arabes unis à l'EIA, ainsi que des engagements des banques contrôlées par les Émirats arabes unis dans la facilité de crédit renouvelable en faveur de l'EIA.

(248) À cet égard, et compte tenu de l'absence d'opérations financières récentes entre e& et l'EIA, comme l'a indiqué la partie notifiante, la Commission ne considère pas que ces subventions étrangères sont susceptibles d'avoir amélioré la position concurrentielle d'e& dans le processus d'acquisition.

([174]) Voir section 10.
([175]) Observations sur la décision d'ouverture, p. 6.
([176]) Réponse à la demande de renseignements n° 11 du 26 juillet 2024, point 83.
([177]) Réponse à la demande de renseignements n° 11 du 26 juillet 2024, point 87.

(249) Toutefois, la Commission considère que ces subventions étrangères sont susceptibles d'améliorer la position concurrentielle de l'entité issue de la concentration après l'opération. En particulier, l'entité issue de la concentration pourrait demander un financement à l'EIA, qui serait susceptible d'être influencé par l'existence de ces subventions étrangères. À cet égard, bien qu'il n'y ait pas eu d'opérations financières récentes entre l'EIA et e&, la partie notifiante admet que «*l'EIA peut également accorder des prêts sous forme d'avance à des entreprises qu'elle détient ou dont elle est actionnaire, ce qui tend à indiquer qu'elle peut fournir un financement à e&*» ([178]).

(250) La partie notifiante reconnaît également qu'en dehors des limitations liées aux politiques et stratégies publiques auxquelles l'EIA est soumise, telles que décrites au considérant 246, il n'existe aucune loi aux Émirats arabes unis qui prévoit des lignes directrices ou des restrictions spécifiques en ce qui concerne les conditions des financements ou des prêts accordés par l'EIA à ses filiales, et donc aucune limitation spécifique qui empêcherait l'EIA de fournir un financement subventionné (provenant de subventions étrangères) à l'entité issue de la concentration ([179]).

(251) À ce titre, et comme également établi à la section 8.2.3, la Commission estime que les subventions étrangères recensées aux sections 7.5.1, 7.5.2 et 7.5.3, en faveur de l'EIA, la société mère exerçant un contrôle sur e&, constituent des subventions étrangères dans le cadre de l'opération au sens de l'article 19 du RSE, étant donné qu'elles sont susceptibles d'améliorer la position concurrentielle de l'entité issue de la concentration après l'opération.

7.5.6. *Conclusion*

(252) Sur la base des éléments figurant à la section 7.5, la Commission considère que les subventions, les prêts et les avances récupérables accordés par le ministère des finances des Émirats arabes unis à l'EIA, ainsi que les engagements des banques contrôlées par les Émirats arabes unis dans la facilité de crédit renouvelable en faveur de l'EIA, peuvent tous être considérés comme des subventions étrangères octroyées dans le cadre de l'opération au cours des trois années précédant la conclusion du contrat d'achat et de vente d'actions, au sens des articles 3 et 19 du RSE.

7.6 **Conclusion sur l'existence de subventions étrangères dans le cadre de l'opération**

(253) Sur la base des éléments figurant à la section 7, la Commission constate que e& et la société mère qui la contrôle, à savoir l'EIA, se sont vu octroyer au cours des trois années précédant la conclusion du contrat d'achat et de vente d'actions des subventions étrangères par les Émirats arabes unis dans le cadre de l'opération au sens des articles 3 et 19 du RSE. Ces subventions étrangères se composent de la garantie illimitée en faveur d'e& et des subventions, des prêts et des avances récupérables accordés à l'EIA par le ministère des finances des Émirats arabes unis, ainsi que des engagements des banques contrôlées par les Émirats arabes unis dans la facilité de crédit renouvelable en faveur de l'EIA.

8. **DISTORSIONS DANS LE MARCHÉ INTÉRIEUR**

(254) Dans la décision d'ouverture ([180]), la Commission a trouvé suffisamment d'éléments indiquant que les subventions étrangères recensées à titre préliminaire pouvaient fausser le marché intérieur pour justifier l'ouverture d'une enquête approfondie.

(255) L'article 4, paragraphe 1, du RSE dispose qu'une subvention étrangère entraîne une distorsion de la concurrence lorsqu'elle est «*de nature à renforcer la position concurrentielle d'une entreprise dans le marché intérieur*» et lorsque, ce faisant, elle «*affecte réellement ou potentiellement la concurrence dans le marché intérieur*».

(256) L'appréciation de la question de savoir si une subvention étrangère «*est de nature à renforcer la position concurrentielle d'une entreprise dans le marché intérieur*» illustre la nécessité d'établir une relation entre la subvention étrangère et les activités de l'entreprise dans le marché intérieur qui sont ouvertes à la concurrence.

(257) La subvention étrangère doit donc, en améliorant la position concurrentielle d'une entreprise sur le marché intérieur, avoir «*une incidence négative réelle ou potentielle sur la concurrence dans le marché intérieur*».

(258) À cet égard, l'article 4 du RSE vise non seulement les distorsions qui sont établies avec certitude, mais aussi les distorsions potentielles susceptibles de se produire du fait des subventions étrangères.

([178]) Réponse à la demande de renseignements n° 11 du 26 juillet 2024, point 86.
([179]) Réponse à la demande de renseignements n° 13 du 5 août 2024, point 24.
([180]) Point 185 de la décision d'ouverture.

(259) Les effets sur la concurrence pourraient être appréciés par rapport à l'une quelconque des activités dans lesquelles le bénéficiaire est ou sera probablement actif sur le marché intérieur, qu'il s'agisse d'investissements (par exemple, l'acquisition d'autres entreprises ou d'actifs) ou de la fourniture ou de l'achat de biens ou de services, pour autant que la concurrence liée à cette activité sur le marché intérieur soit ou pourrait être affectée négativement par la subvention étrangère.

(260) Dans ce contexte, l'objectif du RSE est «*de lutter efficacement contre les distorsions dans le marché intérieur causées par des subventions étrangères afin de garantir des conditions de concurrence équitables*» ([181]). La notion de conditions de concurrence équitables renvoie aux conditions dans lesquelles les entreprises se font concurrence sur le marché intérieur sur la base du mérite. Les conditions de concurrence équitables ne sont pas respectées lorsque les chances de succès sur le marché sont indûment altérées, par exemple par le soutien apporté par un pays tiers à un ou plusieurs acteurs du marché.

(261) L'existence d'une distorsion est déterminée dans le cadre d'une appréciation globale fondée sur des indicateurs, notamment, mais pas exclusivement: la nature et le montant de la subvention étrangère; la situation de l'entreprise, notamment sa taille, et des marchés ou secteurs concernés; le niveau et l'évolution de l'activité économique de l'entreprise dans le marché intérieur; et la finalité de la subvention étrangère, les conditions qui y sont liées et l'utilisation qui en est faite dans le marché intérieur ([182]).

(262) Les indicateurs ne sont pas nécessairement déterminants lorsqu'ils sont pris séparément et ils ne sont pas cumulatifs; dès lors, de la même manière que d'autres indicateurs pertinents peuvent être examinés au cas par cas, les exemples d'indicateurs pertinents énumérés à l'article 4, paragraphe 1, du RSE ne doivent pas tous être pris en considération ou établis pour prouver qu'une subvention étrangère fausse le marché intérieur dans un cas particulier. En effet, conformément au considérant 19 du RSE, «[l]*orsqu'elle utilise les indicateurs pour déterminer l'existence d'une distorsion dans le marché intérieur, la Commission pourrait tenir compte de différents éléments, tels que le volume de la subvention étrangère en termes absolus ou par rapport à la taille du marché ou à la valeur de l'investissement. Par exemple, si dans le cadre d'une concentration, une subvention étrangère couvre une partie substantielle du prix d'achat de la société cible, elle est susceptible de générer des distorsions. [...] En outre, il convient de tenir compte des caractéristiques du marché, et en particulier des conditions de concurrence sur celui-ci, telles que les barrières à l'entrée*. […]». ([183])

(263) Conformément à l'article 19 du RSE, lorsque la Commission évalue «*si une subvention étrangère dans le cadre d'une opération de concentration fausse le marché intérieur* [...], *cette évaluation se limite à la concentration concernée*».

(264) Dans les concentrations notifiées, la Commission évalue donc si les subventions étrangères faussent le marché intérieur dans les activités économiques affectées par la concentration, y compris i) dans le contexte du processus d'acquisition de la société cible; et ii) dans les activités de l'entité issue de la concentration sur le marché intérieur après l'opération.

(265) La Commission souligne que son appréciation de l'existence de subventions étrangères génératrices de distorsions dans une concentration au sens de l'article 19 du RSE est prospective – notamment en ce qui concerne les distorsions dans les activités de l'entité issue de la concentration après l'opération –, ce qui doit être pris en considération dans le niveau de preuve de la distorsion pertinente du marché intérieur.

(266) Pour les raisons exposées ci-après, la Commission considère que les subventions étrangères octroyées dans le cadre de l'opération recensées à la section 7 – à savoir la garantie illimitée en faveur d'e& ainsi que les subventions, les prêts, les avances récupérables et la facilité de crédit renouvelable en faveur de l'EIA – ne faussent pas le marché intérieur dans le cadre du processus d'acquisition (section 8.1). Toutefois, la Commission estime que ces subventions étrangères recensées faussent le marché intérieur dans le cadre des activités de l'entité issue de la concentration après l'opération au sens des articles 4 et 5 du RSE (section 8.2).

([181]) Considérant 6 du RSE.
([182]) Article 4, paragraphe 1, points a) à e), du RSE.
([183]) Voir également considérants 34 et 35 du RSE.

8.1 **Distorsion du processus d'acquisition**

8.1.1. *Subventions étrangères «les plus susceptibles de fausser le marché intérieur» et «facilitant directement la concentration»*

(267) Dans la décision d'ouverture ([184]), la Commission a considéré que certaines des subventions étrangères recensées à titre préliminaire pouvaient être considérées comme étant «*les plus susceptibles de fausser le marché intérieur*» au sens de l'article 5 du RSE. En particulier, en ce qui concerne le processus d'acquisition, la Commission a constaté que la garantie illimitée en faveur d'e& [qui relevait elle-même de l'article 5, paragraphe 1, point b), du RSE], ainsi que le prêt à terme, pouvaient relever de la catégorie des contributions «*facilitant directement la concentration*» au sens de l'article 5, paragraphe 1, point d), du RSE ([185]).

(268) La Commission a conclu dans la présente décision que le prêt à terme ne constituait pas une subvention étrangère (voir section 7.1).

(269) Toutefois, la Commission a conclu dans la présente décision que la garantie illimitée en faveur d'e& constituait une subvention étrangère (voir section 7.2). Cette garantie illimitée en faveur d'e& est susceptible d'avoir amélioré les conditions auxquelles e& a levé des fonds pour l'acquisition de la société cible, et plus particulièrement les conditions auxquelles elle a obtenu le prêt à terme, qui, selon la partie notifiante, sera utilisé pour financer l'opération ([186]). La garantie illimitée en faveur d'e& pourrait donc constituer une subvention étrangère «*facilitant directement la concentration*» au sens de l'article 5, paragraphe 1, point d), du RSE.

(270) À cet égard, la Commission rappelle que, conformément à l'article 5, paragraphe 2, du RSE, il demeure néanmoins possible pour la partie notifiante de fournir des informations pertinentes sur la question de savoir si une subvention étrangère relevant de l'article 5, paragraphe 1, du RSE ne fausse pas le marché intérieur dans les circonstances spécifiques de l'espèce.

(271) Dans ce contexte, conformément à son appréciation effectuée à la section 8.1.3, la Commission estime que les subventions étrangères recensées, qu'elles puissent ou non être considérées comme relevant de l'article 5, paragraphe 1, point d), du RSE, n'ont pas entraîné de distorsion du processus d'acquisition. Il n'est donc pas nécessaire, aux fins de la présente décision, de trancher définitivement la question de savoir si l'une des subventions étrangères recensées relève de la catégorie des subventions étrangères facilitant directement une concentration au sens de l'article 5, paragraphe 1, point d), du RSE.

8.1.2. *Amélioration de la position concurrentielle d'e&*

(272) Dans sa décision d'ouverture, la Commission a trouvé suffisamment d'éléments indiquant que certaines des subventions étrangères recensées à titre préliminaire, en particulier le prêt à terme, la garantie illimitée en faveur d'e&, la licence et les prix réglementés des télécommunications aux Émirats arabes unis et les contrats conclus par le gouvernement des Émirats arabes unis, avaient amélioré la position concurrentielle d'e& dans le processus d'acquisition pour justifier l'ouverture d'une enquête approfondie conformément à l'article 10, paragraphe 3, du RSE, eu égard à la fois à la nature de ces subventions et à leur montant potentiel ([187]).

(273) La partie notifiante a fait valoir que ces subventions étrangères n'amélioraient pas sa position concurrentielle dans le cadre du processus d'acquisition. En particulier ([188]), la partie notifiante a fait valoir que le prêt à terme n'était pas nécessaire à la réalisation de l'opération, étant donné qu'e& «*se serait trouvée dans la même situation concurrentielle et financière même si elle avait décidé de ne pas du tout avoir recours au financement au titre du* [prêt à terme] *pour financer l'opération*» ([189]). La partie notifiante a indiqué qu'e& avait effectivement envisagé d'autres possibilités de financement, y compris l'utilisation de ses propres liquidités, provenant de ses propres activités commerciales, et qu'elle n'avait pris sa décision finale que [après la signature des accords relatifs à l'opération]. Dès lors, le prêt à terme n'était pas nécessaire à l'opération.

([184]) Point 144 de la décision d'ouverture.
([185]) Points 154 à 159 de la décision d'ouverture.
([186]) Formulaire FS-CO, point 179.
([187]) Point 168 de la décision d'ouverture.
([188]) La partie notifiante avance également des arguments relatifs i) à l'évaluation de la société cible et ii) à l'absence de marché pour la concentration en raison de l'absence d'«*acquéreurs concurrents*», qui ont trait aux effets négatifs réels ou potentiels sur la concurrence et sont examinés plus en détail à la section 8.1.3.
([189]) Formulaire FS-CO, point 402.

(274) Aux sections 7.1, 7.3 et 7.4, la Commission a estimé qu'elle ne pouvait pas conclure à suffisance de droit que le prêt à terme et les prix réglementés des télécommunications conféraient un avantage à e& et que la redevance fédérale pour la licence de télécommunications d'e& ne constituait pas une rémunération adéquate et que, par conséquent, l'appréciation préliminaire qu'elle avait effectuée dans la décision d'ouverture selon laquelle ces mesures pouvaient constituer des subventions étrangères n'était pas confirmée. En outre, la Commission a conclu à la section 7.5 que, bien que l'EIA ait reçu des subventions étrangères, celles-ci n'étaient pas susceptibles d'avoir joué un rôle dans le processus d'acquisition (voir section **7.5**).

(275) Par conséquent, la garantie illimitée en faveur d'e& est la seule subvention étrangère recensée qui est susceptible d'avoir amélioré la position concurrentielle d'e& dans le processus d'acquisition.

(276) Étant donné que la Commission conclut à la section 8.1.3 que les subventions étrangères recensées n'ont pas eu d'effets négatifs réels ou potentiels sur la concurrence dans le cadre du processus d'acquisition, il n'est pas nécessaire de trancher de manière définitive la question de savoir si ces subventions étrangères ont amélioré la position concurrentielle d'e&.

8.1.3. *Effet négatif réel ou potentiel sur la concurrence dans le marché intérieur*

(277) La partie notifiante fait valoir que d'hypothétiques subventions étrangères n'auraient pas d'effets négatifs réels ou potentiels sur la concurrence dans le cadre du processus d'acquisition. Elle soutient en particulier que l'opération n'a pas eu lieu dans le cadre d'une procédure d'appel d'offres structurée et que la société cible et ses actionnaires n'ont pas contacté et n'ont pas été contactés par d'autres acquéreurs potentiels, notamment parce que le vendeur avait l'intention d'établir un partenariat commercial spécifiquement avec e&, et que, «*bien que la contrepartie globale ait (naturellement) joué un rôle important dans la prise de décision du vendeur, elle n'y a pas joué un rôle déterminant*». En outre, la partie notifiante indique que la contrepartie de l'opération a été déterminée indépendamment du prêt à terme et n'a tenu compte que de la valorisation de la société cible (effectuée sur la base de sa valeur d'entreprise et d'opérations comparables), de sorte que l'opération aurait eu lieu aux mêmes conditions en l'absence de toute subvention étrangère ([190]).

(278) Afin de déterminer si les subventions étrangères recensées ont eu des effets négatifs, réels ou potentiels, sur la concurrence dans le cadre du processus d'acquisition, la Commission doit examiner dans quelle mesure les subventions étrangères ont modifié le résultat de ce processus d'acquisition.

(279) Tel peut être le cas, par exemple, lorsque les subventions étrangères ont permis à un acquéreur de surenchérir face à ses concurrents.

(280) Cela peut également être le cas lorsque les subventions étrangères ont conduit l'acquéreur à dissuader d'autres acquéreurs potentiels de soumettre une offre, par exemple en faisant une offre supérieure à la valeur du marché.

(281) La Commission doit également examiner si l'acquéreur aurait été en mesure de financer l'acquisition en l'absence de toute subvention étrangère. Cet aspect est distinct de la question de savoir si les subventions étrangères ont amélioré la position concurrentielle de l'acquéreur, par exemple en améliorant les conditions auxquelles l'acquéreur procède à l'acquisition. Il s'agit plutôt de savoir si ces subventions étrangères permettent à l'acquéreur de réaliser une acquisition qui n'aurait pas été possible dans des conditions de concurrence équitables, en l'espèce, une acquisition qui n'aurait pas été possible du tout, ou dont le périmètre aurait été différent.

(282) À cet égard, premièrement, au cours de l'enquête approfondie, la Commission n'a recensé aucune autre partie potentiellement intéressée par l'opération et aucun tiers n'a présenté d'observations sur la décision d'ouverture à cet égard. Les demandes de renseignements adressées par la Commission aux concurrents de la société cible, afin de recueillir leur point de vue sur l'opération, ont confirmé leur absence d'intérêt pour l'acquisition de la société cible ([191]).

([190]) Formulaire FS-CO, point 374 (faisant référence au point 98).

([191]) Réponses des opérateurs de télécommunications et des autorités nationales de régulation des télécommunications en Bulgarie, en Hongrie et en Slovaquie aux demandes de renseignements de la Commission des 17 et 18 juin 2024 (voir notes de bas de page n° 10 et 11). Les autorités nationales de régulation des télécommunications ont, pour leur part, souligné qu'elles n'avaient pas connaissance d'un intérêt potentiel manifesté par d'autres opérateurs pour l'acquisition de la société cible.

(283) Deuxièmement, la Commission considère que les observations de la partie notifiante montrent que la valorisation ne s'écarte pas d'autres opérations comparables dans le même secteur ([192]). En outre, dans leurs réponses aux questions de la Commission visant à obtenir leur point de vue sur l'opération, les concurrents de la société cible n'ont fait état d'aucun paiement excessif pour la société cible ([193]). En conséquence, la Commission estime qu'aucun élément n'indique que la partie notifiante n'aurait pas payé un prix de marché pour la société cible et aurait ainsi dissuadé les concurrents potentiels.

(284) Enfin, la Commission a cherché à savoir, dans le cadre de l'enquête approfondie, si les subventions étrangères recensées comme ayant potentiellement joué un rôle dans le processus d'acquisition, à savoir la garantie illimitée en faveur d'e&, étaient nécessaires à la réalisation de l'opération. À cet égard, la Commission considère que les informations communiquées par la partie notifiante confirment qu'e& aurait pu réaliser l'opération en l'absence de la garantie illimitée en faveur d'e&. La Commission a notamment tenu compte du fait que la situation de trésorerie d'e&, en raison de la conduite normale de ses activités commerciales au moment de la signature de l'accord, équivalait à plusieurs fois la contrepartie de l'opération ([194]).

(285) Dès lors, s'il est possible que la garantie illimitée en faveur d'e& ait amélioré la position concurrentielle d'e& dans le cadre du processus d'acquisition, cela n'a pas eu d'effets négatifs réels ou potentiels sur la concurrence dans le cadre de ce processus.

8.1.4. *Conclusion*

(286) Sur la base des éléments exposés à la section 8.1, la Commission considère que les subventions étrangères recensées ne faussent pas le processus d'acquisition.

8.2 **Distorsion des activités de l'entité issue de la concentration après l'opération**

(287) Dans la décision d'ouverture ([195]), la Commission a trouvé suffisamment d'éléments indiquant que les subventions étrangères recensées à titre préliminaire fausseraient le marché intérieur en ce qui concerne les activités de l'entité issue de la concentration après l'opération pour justifier l'ouverture d'une enquête approfondie.

(288) En particulier, la Commission a conclu à titre préliminaire dans la décision d'ouverture que l'existence de la garantie illimitée en faveur d'e& était susceptible d'améliorer la position concurrentielle de l'entité issue de la concentration après celle-ci, en permettant à cette société de lever des fonds pour ses activités sur le marché intérieur à des conditions préférentielles, ou d'utiliser des financements déjà levés par e& avec l'aide de la garantie illimitée en faveur d'e&, par exemple le prêt à terme.

(289) La Commission a ensuite conclu dans la décision d'ouverture que les subventions étrangères recensées à titre préliminaire pourraient permettre à l'entité issue de la concentration de réaliser de nouveaux investissements sur le marché intérieur, qui sont explicitement mentionnés dans le cadre de la justification de l'opération ([196]), et d'améliorer sa position concurrentielle en ce qui concerne ses activités économiques sur le marché intérieur dans le secteur des télécommunications.

(290) La Commission a indiqué qu'elle examinerait plus en détail, dans le cadre de l'enquête approfondie, la question de savoir si les subventions étrangères recensées à titre préliminaire sont également susceptibles d'améliorer, grâce à la concentration, la position concurrentielle de l'entité issue de la concentration du fait de l'accès à des actifs et services subventionnés.

([192]) Voir, par exemple, formulaire FS-CO, point 106; Réponse à la demande de renseignements n° 11 du 26 juillet 2024, questions 6 et 7; annexe FS-CO.6, diapositive 6; et annexe FS-CO.7, notamment diapositive 85.

([193]) Réponses des opérateurs de télécommunications et des autorités nationales de régulation des télécommunications en Bulgarie, en Hongrie et en Slovaquie aux demandes de renseignements de la Commission des 17 et 18 juin 2024 (voir notes de bas de page n° 10 et 11).

([194]) Réponse à la demande de renseignements n° 18 du 23 août 2024, question 3, et annexe FS-CO.112.

([195]) Point 184 de la décision d'ouverture.

([196]) Voir, par exemple, l'annexe FS-CO.7 – [...], qui mentionne en tant que «*raisonnement stratégique*» que [...].

(291) La Commission a ensuite conclu dans la décision d'ouverture que les subventions étrangères recensées à titre préliminaire dans l'opération étaient susceptibles d'avoir une incidence négative réelle ou potentielle sur la concurrence dans le marché intérieur, par exemple en permettant notamment à l'entité issue de la concentration d'effectuer des investissements et des acquisitions à des conditions préférentielles.

(292) La Commission constate dans la présente décision que les subventions étrangères recensées à la section 7 faussent le marché intérieur en ce qui concerne les activités de l'entité issue de la concentration après l'opération.

(293) La Commission décrit ci-après les activités de l'entité issue de la concentration qui sont susceptibles d'être affectées par les subventions étrangères recensées (section 8.2.1) et examine comment les subventions étrangères recensées à la section 7, qui comprennent les subventions étrangères «*les plus susceptibles de fausser le marché intérieur*» au sens de l'article 5 du RSE (section 8.2.2), sont susceptibles d'améliorer la position concurrentielle de l'entité issue de la concentration sur le marché intérieur en ce qui concerne ces activités (section 8.2.3) et, ce faisant, d'avoir des effets négatifs réels ou potentiels sur la concurrence dans le marché intérieur (section 8.2.4).

8.2.1. *Les activités susceptibles d'être affectées par les subventions étrangères recensées*

(294) Le RSE vise à garantir des conditions de concurrence équitables afin que les entreprises exerçant certaines activités n'obtiennent pas d'avantages concurrentiels indus grâce à des subventions étrangères.

(295) Une concentration peut étendre le bénéfice de subventions étrangères à des activités qui étaient auparavant soumises à des contraintes concurrentielles, à savoir, en l'espèce, les activités économiques de la société cible dans le marché intérieur avant la concentration. Les subventions étrangères sont susceptibles de libérer leur bénéficiaire des contraintes du marché en ce qui concerne ces activités économiques dans le marché intérieur.

(296) Il est donc nécessaire de repérer les activités économiques dans le marché intérieur qui pourraient subir un préjudice en raison du fait que l'un des opérateurs bénéficierait de subventions étrangères. Les activités pour lesquelles la Commission apprécie s'il existe une distorsion du marché intérieur devraient inclure toutes les activités des parties à la concentration dans le marché intérieur qui, après la concentration, pourraient bénéficier des subventions étrangères recensées.

(297) De ce point de vue, il est nécessaire de tenir compte des caractéristiques pertinentes des activités économiques dans le marché intérieur que les subventions étrangères recensées sont susceptibles d'affecter.

(298) Selon la partie notifiante ([197]), dans le marché intérieur, la société cible fournit un certain nombre de services de télécommunications (sous la marque Yettel en Bulgarie et en Hongrie et sous la marque O2 en Slovaquie) ainsi que des services d'infrastructure de télécommunications (sous la marque CETIN en Bulgarie et en Hongrie et sous la marque O2 en Slovaquie) en Bulgarie, en Hongrie et en Slovaquie. Toutefois, une part écrasante des recettes et des flux de trésorerie de la société cible sont générés par la fourniture de services de télécommunications mobiles au détail ([198]). En revanche, le niveau des activités commerciales de la société cible sur le marché intérieur en ce qui concerne la fourniture d'autres services de télécommunications est limité; par exemple, selon les informations disponibles, elle ne semble pas être un grand fournisseur de services fixes au détail et de services d'infrastructure ([199]). Compte tenu des activités limitées de la société cible en ce qui concerne la fourniture de ces autres services dans le marché intérieur, les effets de distorsion potentiels des subventions étrangères recensées à la section 7 semblent moins susceptibles de se matérialiser – ou d'être importants – pour ces activités que pour les services de télécommunications mobiles au détail (y compris les infrastructures connexes et autres investissements). Par conséquent, compte tenu de la probabilité limitée de distorsion en ce qui concerne ces activités et étant donné que, dans la mesure où une telle distorsion se produirait, la Commission ne dispose d'aucun élément indiquant qu'elle serait d'une nature différente de celle mise au jour en ce qui concerne les services de télécommunications au détail de l'entité issue de la concentration, l'analyse de la Commission ci-après se concentre sur les services de télécommunications au détail de l'entité issue de la concentration.

([197]) Formulaire FS-CO, p. 110 et 111.

([198]) Les services mobiles représentaient environ [70 – 80] % du chiffre d'affaires total de la société cible dans l'Union en 2023 (formulaire FS-CO, tableau 15).

([199]) Voir les parts de marché communiquées dans la réponse à la demande de renseignements préalable à la notification n° 6 du 17 avril 2024, question 9, et mises à jour dans la réponse à la demande de renseignements n° 15 du 7 août 2024.

(299) La portée géographique des activités de la société cible dans le marché intérieur et l'accent mis sur la fourniture de services de télécommunications mobiles au détail sont illustrés dans la figure 1, qui est un extrait d'une présentation de l'opération au comité des investissements et des finances d'e&.

Figure 1 – Vue d'ensemble des activités de la société cible, présentée par e& (2022)

[…]

Source: Annexe FS-CO.7, p. 30.

(300) Comme l'illustrent la figure 2, la figure 3 et la figure 4, les informations sur la société cible figurant dans le même document interne de e& sur l'opération montrent que, là où elle est active dans le marché intérieur, la société cible est l'un des trois grands opérateurs de la fourniture de services de télécommunications mobiles, des activités ouvertes à la concurrence. Ces points de vue internes sont confirmés par les informations directement communiquées par la partie notifiante ([200]) ainsi que par des informations provenant des autorités nationales de régulation des télécommunications ([201]) et de concurrents ([202]).

Figure 2 – Paysage commercial en Bulgarie

[…]

Source: Annexe FS-CO.7, p. 151.

Figure 3 – Parts en Hongrie (services de télécommunications mobiles au détail)

[…]

Source: Annexe FS-CO.7, p. 158.

Figure 4 – Parts en Slovaquie (services de télécommunications mobiles au détail)

[…]

Source: Annexe FS-CO.7, p. 180.

(301) Pour l'avenir, la société cible a expliqué, en réponse à une demande de renseignements de la Commission, qu'elle «*investit des montants considérables dans la modernisation et le développement des réseaux mobiles*» ([203]). Il s'agit principalement de [détails sur le plan de la société cible en ce qui concerne le développement du réseau 5G].Parallèlement, elle investit dans [détails sur les investissements de la société cible] ([204]). Ces investissements se traduisent par des dépenses d'investissement prévues de plus de [1 – 5] milliards d'EUR entre 2024 et 2028 dans le marché intérieur ([205]).

([200]) Voir les parts de marché communiquées dans la réponse à la demande de renseignements préalable à la notification n° 6 du 17 avril 2024, question 9, et mises à jour dans la réponse à la demande de renseignements n° 15 du 7 août 2024.

([201]) Voir le rapport annuel 2023 de la commission de régulation des télécommunications de la Bulgarie (https://crc.bg/files/Annual_Report_CRC_2023_EN.pdf), figures 11 et 12; la réponse du 24 juin 2024 de l'autorité hongroise de régulation des télécommunications Nemzeti Média- és Hírközlési Hatóság (ci-après la «NMHH») à la demande de renseignements de la Commission (ID443-1); et le rapport annuel 2023 de l'autorité de régulation slovaque (https://www.teleoff.gov.sk/files/en/authority/annual-report/2023_eng.pdf), graphique 2.

([202]) Par exemple: «*Yettel Bulgaria est principalement active sur le marché des communications mobiles, tandis que ses principaux concurrents Vivacom et A1 sont présents à la fois sur le marché fixe et sur le marché mobile. Cela a aidé Yettel à se concentrer davantage sur l'augmentation de ses recettes mobiles et de son chiffre d'affaires par abonné par rapport à ses concurrents*» (réponse d'un concurrent à la demande de renseignements de la Commission du 17 juin 2024 – ID428-2).

([203]) Réponse à la demande de renseignements n° 10 du 3 juillet 2024, question 18.

([204]) Réponse à la demande de renseignements n° 10 du 3 juillet 2024, question 18.

([205]) Annexe FS-CO.92 et annexe FS-CO.93, diapositives 8 et 16, partiellement mises à jour à l'annexe FS-CO.99.

(302) Par exemple, selon l'autorité de régulation hongroise, «*en 2024, Yettel et CETIN ont signé une déclaration commune avec le gouvernement hongrois pour la transformation numérique de la Hongrie. Sur la base de cette déclaration (à la suite de laquelle la taxe supplémentaire sur les télécommunications* [en] *Hongrie sera abrogée à compter du 1er janvier 2025), Yettel et CETIN s'engagent à réaliser un investissement dans le développement du réseau mobile d'au moins 72 milliards de HUF* [soit environ 183 millions d'EUR] ([206]) *entre 2024 et 2028, ce qui portera la couverture 5G résidentielle nationale en extérieur à 99 % d'ici à la fin de 2028*» ([207]).

(303) Dans ses documents internes, la partie notifiante s'attend également à ce que l'entité issue de la concentration participe aux enchères de fréquences prévues pour [...] ([208]).

(304) En résumé, les activités dans le marché intérieur susceptibles d'être affectées par les subventions étrangères recensées sont celles dans lesquelles la société cible – et donc aussi, selon toute probabilité, l'entité issue de la concentration après l'opération – est principalement active, en particulier ses activités de grand fournisseur de services de télécommunications mobiles au détail, pour lesquelles il existe une concurrence et la société cible prévoit de réaliser des investissements importants à l'avenir.

8.2.2. *Subventions étrangères «les plus susceptibles de fausser le marché intérieur»*

(305) Dans la décision d'ouverture ([209]), la Commission a considéré à titre préliminaire que certaines des subventions étrangères recensées à titre préliminaire pouvaient être considérées comme étant «*les plus susceptibles de fausser le marché intérieur*» au sens de l'article 5 du RSE. En particulier, la Commission a conclu que la garantie illimitée en faveur d'e& relevait de l'article 5, paragraphe 1, point b), du RSE.

(306) La Commission a conclu à la section 7.2 qu'e& bénéficiait de la garantie illimitée en faveur d'e& accordée par le gouvernement des Émirats arabes unis.

(307) Les garanties illimitées sont «*les plus susceptibles de fausser le marché intérieur*» au sens de l'article 5, paragraphe 1, point b), du RSE. Comme indiqué au considérant 20 du RSE, pour de telles subventions, la Commission n'a pas besoin de procéder à une appréciation détaillée fondée sur des indicateurs.

(308) À la suite de l'opération, la société cible et e& deviendront une entité intégrée sur le plan financier. À ce titre, grâce à cette intégration, la société cible aura accès aux capacités de financement illimitées d'e&.

(309) Cette garantie illimitée en faveur d'e& permettra à l'entité issue de la concentration de lever des financements futurs pour ses opérations sur le marché intérieur à des conditions préférentielles. Ces financements pourraient être levés directement par les entités juridiques exerçant ces activités dans le marché intérieur. Dans ce contexte, les créanciers devraient tenir compte de l'existence d'une garantie illimitée accordée par les Émirats arabes unis à la société mère du groupe, e& ([210]). Ces attentes ne seraient atténuées que dans la mesure où il existerait des restrictions à l'octroi de financements par e& à ces entités juridiques.

(310) Un tel financement pourrait également être levé par e& et être ensuite octroyé par cette dernière aux activités dans le marché intérieur, par exemple au moyen d'injections de fonds propres ou de prêts. À cet égard, e& a déjà levé des financements avec l'aide de la garantie illimitée en faveur d'e& dans lesquels elle pourra puiser pour financer ses activités dans le marché intérieur.

(311) Compte tenu de leur nature, les garanties illimitées ont des effets directs sur la capacité des entreprises à lever des fonds à des conditions préférentielles, comme expliqué en détail aux considérants 308 à 310. En outre, les garanties illimitées étant d'un montant «*illimité*», elles sont susceptibles d'améliorer la position concurrentielle de toute entreprise, indépendamment de sa taille ou de sa présence dans le marché intérieur. Étant donné que les garanties illimitées ne sont pas restreintes par une finalité particulière ou par des conditions d'utilisation, leurs effets de distorsion ne sont pas non plus limités.

([206]) Taux de change de la BCE du 29 août 2024 (1 HUF = 0,002546 EUR).
([207]) Réponse de la NMHH à la demande de renseignements de la Commission du 18 juin 2024 (ID443-1).
([208]) Annexe FS-CO.7, p. 155, 166 et 188.
([209]) Point 147 de la décision d'ouverture.
([210]) Dans la pratique, ces créanciers peuvent demander à e& d'être solidairement responsable de tout financement levé, afin de pouvoir bénéficier de la notation de crédit du groupe.

(312) La garantie illimitée en faveur d'e& permettra donc à l'entité issue de la concentration de bénéficier de meilleures conditions que ses concurrents pour réaliser de nouveaux investissements dans le marché intérieur – essentiels pour la future exécution des activités concernées, comme expliqué à la section 8.2.1 –, qui sont explicitement mentionnés dans la justification de l'opération ([211]), et elle est donc susceptible d'améliorer sa position concurrentielle en ce qui concerne ses activités économiques dans le marché intérieur dans le secteur des télécommunications.

(313) Cette garantie illimitée en faveur d'e& aura, ce faisant, une incidence négative réelle ou potentielle sur la concurrence dans le marché intérieur, par exemple en permettant à l'entité issue de la concentration de réaliser des investissements dans le marché intérieur à des conditions préférentielles.

(314) Par conséquent, l'existence d'une garantie illimitée accordée à l'entreprise réalisant l'acquisition, à laquelle l'entité issue de la concentration obtient l'accès au moyen de l'opération, est susceptible de fausser le marché intérieur.

(315) Néanmoins, conformément à l'article 5, paragraphe 2, du RSE, il demeure possible pour la partie notifiante de fournir des informations pertinentes sur la question de savoir si une subvention étrangère relevant de l'article 5, paragraphe 1, du RSE ne fausse pas le marché intérieur dans les circonstances spécifiques de l'espèce.

(316) Dans sa notification, la partie notifiante a fait valoir, premièrement, qu'e& n'avait pas la capacité de fausser la concurrence dans le marché intérieur, compte tenu des dispositions du pacte d'actionnaires qui i) ne permettent à e& de fournir un financement à la société cible «*que si un financement externe non garanti ou garanti n'est pas disponible à des conditions raisonnables*» ou dans des «*situations d'urgence*»; ii) limitent la capacité d'e& de fournir un financement sur fonds propres à la société cible aux situations de dernier ressort; et iii) prévoient que le vendeur a le droit de participer à l'un ou l'autre de ces deux modes de financement [i) et ii)], de sorte qu'e& n'est pas en mesure de transférer unilatéralement des subventions étrangères à la société cible ([212]). Deuxièmement, la partie notifiante a fait valoir qu'e& ne serait pas incitée à fausser la concurrence dans le marché intérieur, compte tenu de la participation minoritaire importante du vendeur, qui a pour conséquence qu'un tel transfert serait désavantageux pour e& et pourrait constituer une violation des règles applicables en matière de gouvernance d'entreprise, compte tenu également des mécanismes d'option de vente et d'option d'achat et de la politique de distribution convenue dans le pacte d'actionnaires ([213]). e& soutient par ailleurs que des effets néfastes pourraient apparaître en termes d'impôt sur les sociétés aux Émirats arabes unis si les opérations entre e& et la société cible n'étaient pas menées dans des conditions de pleine concurrence ([214]).

(317) Dans ses observations sur la décision d'ouverture ([215]), la partie notifiante a contesté l'existence de la garantie illimitée en faveur d'e&, mais n'a avancé aucun argument supplémentaire expliquant pourquoi une telle garantie illimitée, le cas échéant, ne pourrait pas entraîner de distorsions du marché intérieur.

(318) La Commission estime que, contrairement à ce que soutient la partie notifiante, le pacte d'actionnaires n'exclut pas la possibilité qu'e& fournisse un financement par l'emprunt ou sur fonds propres à la société cible. Au contraire, il ne fait que limiter cette possibilité. En outre, si le vendeur aura le droit de participer à ce financement au prorata, il ne sera pas tenu de le faire. La Commission ne partage pas non plus l'avis selon lequel ces mécanismes suppriment toute incitation pour e& à fournir un financement à la société cible avec l'aide de la garantie illimitée en faveur d'e&, en particulier lorsque la viabilité de la société cible est en jeu.

(319) En outre, ces mécanismes sont de toute façon limités à la période de transition de cinq ans pendant laquelle e& et le vendeur sont copropriétaires de la société cible (voir considérant 8). Lorsque l'option de vente ou l'option d'achat aura été exercée, e& et la société cible fonctionneront comme une entité pleinement intégrée sur le plan financier et il n'y aura donc absolument aucune restriction à la possibilité pour e& de fournir un financement à la société cible.

(320) En outre, comme expliqué aux sections 8.2.3 et 8.2.4, même sans se fonder sur l'article 5 du RSE et dans le cadre d'une appréciation détaillée au titre de l'article 4 du RSE, il existe des preuves concrètes que la garantie illimitée en faveur d'e& améliorera la position concurrentielle de l'entité issue de la concentration après l'opération et aura ainsi des effets négatifs réels ou potentiels sur la concurrence dans le marché intérieur.

([211]) Voir, par exemple, l'annexe FS-CO.7, p. 5, qui mentionne en tant que «*raisonnement stratégique*» que [...].

([212]) Formulaire FS-CO, paragraphes 385 à 389, renvoyant aux sections 17 («*Questions financières*»), 18 («*Politiques financières*») et 22 («*Émission d'actions*») du pacte d'actionnaires.

([213]) Faisant référence à la clause 18.2 du pacte d'actionnaires.

([214]) Formulaire FS-CO, points 390 à 399.

([215]) Observations sur la décision d'ouverture, p. 3 et 5.

8.2.3. *Amélioration de la position concurrentielle des activités économiques de l'entité issue de la concentration dans le marché intérieur*

(321) Dans la présente décision, la Commission a constaté que, outre la garantie illimitée en faveur d'e&, l'EIA était également le bénéficiaire d'importantes subventions étrangères, sous la forme de subventions, de prêts, d'avances récupérables et de la facilité de crédit renouvelable en faveur de l'EIA.

8.2.3.1. Accès à une capacité financière subventionnée

(322) L'opération a pour conséquence l'intégration financière d'e& et de la société cible. Grâce à cette intégration, l'entité issue de la concentration aura accès à la capacité financière subventionnée d'e& pour ses activités dans le marché intérieur. La mise à disposition de la garantie illimitée en faveur d'e& et sa combinaison avec les autres subventions étrangères recensées en faveur de l'EIA offriront probablement à l'entité issue de la concentration des conditions de financement préférentielles pour ses activités dans le marché intérieur et l'immuniseront davantage contre les risques.

(323) En ce qui concerne la garantie illimitée en faveur d'e&, la Commission constate ce qui suit.

(324) En raison de leur nature, les garanties illimitées accordées à une entreprise mère sont susceptibles d'améliorer la position concurrentielle de toutes les activités économiques de cette entreprise et de ses filiales, y compris, en l'espèce, des activités économiques de la société cible dans le marché intérieur qui sont acquises dans le cadre de l'opération. En particulier, la disponibilité de la garantie illimitée en faveur d'e& permettra probablement à l'entité issue de la concentration de lever de futurs financements pour ses opérations sur le marché intérieur à des conditions préférentielles, notamment grâce à l'amélioration des attentes des créanciers en raison de l'existence de cette garantie illimitée en faveur d'e&. Comme indiqué aux considérants 309 et 310, ces financements peuvent être levés directement par les entités du groupe dans le marché intérieur ou ils peuvent être levés par e& (y compris les financements déjà levés avec l'aide de la garantie illimitée en faveur d'e&), puis transférés aux opérations sur le marché intérieur au moyen d'injections de fonds propres, d'instruments de dette ou d'autres façons. Comme expliqué à la section 7.2, la garantie illimitée en faveur d'e& est d'un montant illimité et est donc susceptible d'affecter de manière significative les conditions auxquelles l'entité issue de la concentration lève des financements à l'avenir.

(325) En outre, compte tenu de ses caractéristiques, la garantie illimitée en faveur d'e& n'est soumise à aucune condition ni à aucun objectif limitant son utilisation, de sorte que tout financement levé par l'entité issue de la concentration, y compris pour ses opérations sur le marché intérieur, est susceptible d'en bénéficier, soit de façon directe, lorsque le financement est levé par e& elle-même, soit de façon indirecte, lorsqu'il est levé par une autre entité du groupe, comme expliqué aux considérants 309 et 310.

(326) L'amélioration de la position concurrentielle de l'entité issue de la concentration grâce à la garantie illimitée en faveur d'e& en termes de financement peut notamment être illustrée par la comparaison des notations de crédit respectives d'e& et de la société cible ([216]). Comme le montre le tableau 1, les notations d'e& se situent sept crans au-dessus de celles de la société cible. Il est probable qu'après l'opération, la notation de la société cible s'améliorera grandement et s'approchera davantage de celle d'e&, grâce à la nouvelle identité de son actionnaire de contrôle.

Tableau 1

Notations de crédit des opérateurs de télécommunications pertinents

Société	Fitch	Moody's	S&P	Scope Ratings
e&		Aa3	AA-	
Société cible	BBB-	Ba1	BB+	
Deutsche Telekom	BBB+	Baa1	BBB+	
Groupe Orange	BBB+	Baa1	BBB+	
Telenor		Baa1	A-	

([216]) La Commission fait remarquer à cet égard que l'EIA ne dispose pas d'une notation de crédit indépendante, mais qu'elle se verra probablement attribuer la notation souveraine des Émirats arabes unis, à savoir AA- (Fitch Ratings). https://www.fitchratings.com/research/international-public-finance/sovereign-wealth-funds-ratings-are-driven-by-state-support-01-12-2020.

Société	Fitch	Moody's	S&P	Scope Ratings
Telia		Baa1	BBB+	
Telekom Austria	A-	A3	A-	
Swisscom		A1	A	
United Group (*propriétaire de Vivacom en Bulgarie*)		B2	B	
Vivacom Bulgaria *(voir United Group)*	s.o.			
Magyar Telekom				BBB+
4iG *(propriétaire de Vodafone Hungary)*				BB-

Source: Réponse à la demande de renseignements nº 11 du 26 juillet 2024, question 18; observations complémentaires nº 5 du 12 août 2024; et annexe FS-CO.107.

(327) Tandis que la société cible explique que [...] ([217]).

(328) Cette amélioration probable de la notation de crédit de la société cible, en raison de sa consolidation avec e&, inclut les effets de la garantie illimitée en faveur d'e&, qui sont intégrés dans la notation de crédit d'e&, comme la Commission l'a démontré au considérant 100 ([218]).

(329) En ce qui concerne la garantie illimitée en faveur de l'EIA, et comme expliqué à la section 7.5.4.2, la Commission estime que cette garantie est susceptible d'améliorer la position concurrentielle de l'entité issue de la concentration de la même manière que la garantie illimitée en faveur d'e&. Premièrement, les entités juridiques qui gèrent les activités dans l'Union pourraient, à l'avenir, lever directement des financements. Dans ce contexte, les créanciers devraient tenir compte de l'existence d'une garantie illimitée accordée par les Émirats arabes unis à la société mère ultime, l'EIA ([219]). Ces attentes ne seraient atténuées que dans la mesure où il existerait des restrictions à l'octroi de financements par l'EIA à ces entités juridiques. Deuxièmement, un tel financement pourrait également être levé par l'EIA et être ensuite octroyé par cette dernière aux activités dans le marché intérieur, par exemple au moyen d'injections de fonds propres ou de prêts.

(330) Dans ce contexte, tant la garantie illimitée en faveur d'e& que la garantie illimitée en faveur de l'EIA sont susceptibles d'améliorer les attentes des créanciers de l'entité issue de la concentration à concurrence du même niveau d'exposition au risque de crédit, lequel sera le risque de crédit des Émirats arabes unis eux-mêmes. En effet, la garantie illimitée en faveur d'e& et la garantie illimitée en faveur de l'EIA ont toutes deux pour résultat le soutien financier que l'on suppose que le gouvernement des Émirats arabes unis apportera directement tant à l'EIA qu'à e&.

(331) En ce qui concerne les autres subventions étrangères recensées, à savoir les subventions, les prêts, les avances récupérables et la facilité de crédit renouvelable en faveur de l'EIA, la Commission constate ce qui suit.

(332) Premièrement, l'entité issue de la concentration aura accès à la capacité financière subventionnée de l'EIA pour ses activités dans le marché intérieur. En sa qualité d'actionnaire majoritaire et d'*«actionnaire spécial»* d'e&, l'EIA est à la fois capable et incitée à fournir un financement à e& en cas de difficultés financières, afin de préserver la valeur de sa société de portefeuille. L'EIA a même pour mandat d'assister et de conseiller le conseil d'administration et l'équipe d'encadrement supérieur d'e& ([220]).

([217]) Observations complémentaires nº 5 du 12 août 2024, question 4.
([218]) Voir également note de bas de page nº 69.
([219]) Dans la pratique, ces créanciers peuvent demander à l'EIA d'être solidairement responsable de tout financement levé, afin de pouvoir bénéficier de la notation de crédit du groupe.
([220]) Voir le rapport inaugural 2021 de l'EIA.

(333) Deuxièmement, sur la base des informations dont dispose la Commission ([221]), une analyse des caractéristiques des subventions étrangères montre qu'il existe un risque concret que ces subventions soient utilisées pour améliorer la position concurrentielle des activités économiques de l'entité issue de la concentration dans le marché intérieur.

(334) Premièrement, le montant de ces subventions [article 4, paragraphe 1, point a), du RSE] est considérable.

(335) En particulier, la Commission, en s'appuyant sur les informations agrégées fournies dans la notification de la partie notifiante ([222]), comprend que les subventions étrangères octroyées à l'EIA s'élèvent à plusieurs milliards d'EUR.

(336) Ce montant est d'une ampleur comparable ou supérieure à la fois au chiffre d'affaires annuel de la société cible dans le marché intérieur ([1 – 5] milliards d'EUR) et au montant total de son bilan ([5 – 10] milliards d'EUR). Il est donc significatif au regard de la situation de l'entreprise et du niveau de son activité économique dans le marché intérieur [article 4, paragraphe 1, points c) et d), du RSE]. Ces subventions étrangères pourraient, à leur tour, contribuer de manière significative aux activités de l'entité issue de la concentration dans le marché intérieur. Ces montants doivent notamment être considérés dans le contexte du plan d'entreprise de la société cible pour les années à venir, et en particulier par rapport aux niveaux de dépenses d'investissement et d'investissements prévus par la société cible. Entre 2023 et 2028, les dépenses d'investissement cumulées s'élèveraient à environ [...] milliards d'EUR, comme indiqué à la section 8.2.1, ce qui est nettement inférieur au montant total des subventions étrangères octroyées à l'EIA.

(337) Deuxièmement, ces subventions étrangères sont, par nature ([223]), susceptibles d'améliorer la position concurrentielle de l'entité issue de la concentration. En effet, elles permettent à l'EIA de disposer de liquidités supplémentaires, qu'elle pourrait ensuite fournir à l'entité issue de la concentration (de la même manière qu'elle lui octroierait une aide en espèces). C'est particulièrement le cas pour les subventions, qui sont mises à disposition de l'EIA pour une période indéterminée. En ce qui concerne les prêts, les avances récupérables et la facilité de crédit renouvelable, ceux-ci sont également susceptibles d'améliorer temporairement la position de liquidité de l'EIA, même s'ils doivent, à terme, être remboursés.

(338) Troisièmement, malgré ses demandes de renseignements, la Commission n'a pas reçu d'informations sur la question de savoir si ces subventions étrangères étaient subordonnées à un quelconque résultat, que ce soit en termes de rendement ou d'utilisation. Dans ce contexte, sur la base des informations disponibles, la Commission considère que rien n'indique que ces subventions étrangères soient soumises à des conditions, à une finalité ou à des conditions d'utilisation ([224]) et que l'entité issue de la concentration peut donc en réalité les utiliser pour n'importe quelle opération, y compris des opérations dans le marché intérieur. La Commission a constaté que les seules restrictions observées en ce qui concerne la fourniture du financement de l'EIA à l'entité issue de la concentration, qui ont trait aux limitations liées aux politiques et stratégies publiques auxquelles l'EIA est soumise, ne sont pas suffisantes pour annuler l'amélioration de la position concurrentielle de l'entité issue de la concentration (considérants 249 et 250), pas plus que les restrictions relatives à l'octroi d'un financement par e& à la société cible (considérants 318 et 319).

(339) Pour toutes ces raisons, et conformément à l'article 4, paragraphe 1, du RSE, les subventions étrangères recensées sont susceptibles d'améliorer la position concurrentielle de l'entité issue de la concentration dans le cadre des activités qu'elle mènera après la concentration, en permettant à cette entité issue de la concentration d'accéder à la capacité financière subventionnée de l'entreprise effectuant l'acquisition.

8.2.3.2. Accès aux actifs et services subventionnés

(340) La Commission n'a relevé, dans le cadre de son enquête approfondie, aucun élément de preuve indiquant qu'e& détiendrait ou profiterait d'actifs ou de services subventionnés susceptibles d'être transmis à l'entité issue de la concentration après l'opération.

([221]) La Commission rappelle que la partie notifiante a fourni des renseignements incomplets au sens de l'article 16, paragraphe 1, du RSE, malgré plusieurs demandes de renseignements au titre de l'article 13, paragraphe 2, en ce qui concerne les caractéristiques spécifiques (y compris les montants et les conditions) des subventions étrangères reçues par l'EIA (voir considérants 187 à 192). Dans ce contexte, la Commission peut se fonder sur les données disponibles, conformément à l'article 16, paragraphe 1, du RSE.

([222]) Formulaire FS-CO, tableau 10.

([223]) Article 4, paragraphe 1, point b), du RSE.

([224]) Article 4, paragraphe 1, point e), du RSE.

(341) En particulier, la Commission n'a relevé aucun élément de preuve indiquant qu'e& aurait bénéficié de subventions étrangères qui l'ont aidée à développer des actifs et des services. En outre, la Commission n'a relevé aucun élément de preuve indiquant qu'e& transmettrait, à la suite de l'opération, des actifs ou services critiques à l'entité issue de la concentration.

(342) Les concurrents sur les marchés en cause n'ont pas non plus fait état de préoccupations spécifiques concernant l'accès de l'entité issue de la concentration à des actifs et services subventionnés ([225]).

8.2.4. *Effets négatifs réels ou potentiels sur la concurrence*

(343) Pour les raisons exposées aux sections 8.2.4.1 et 8.2.4.2, la Commission considère que les subventions étrangères recensées à la section 7 auront des effets négatifs réels ou potentiels sur la concurrence dans le marché intérieur, compte tenu notamment de la situation de l'entité issue de la concentration, y compris de sa taille et des marchés ou secteurs concernés [article 4, paragraphe 1, point c), du RSE], du niveau et de l'évolution de l'activité économique de l'entité issue de la concentration sur le marché intérieur [article 4, paragraphe 1, point d), du RSE] et de l'utilisation des subventions étrangères dans le marché intérieur [article 4, paragraphe 1, point e), du RSE].

8.2.4.1. Importance des investissements et donc du financement des activités concernées

(344) Comme indiqué à la section 8.2.1, les parties s'attendent à devoir réaliser des investissements considérables pour soutenir leurs activités dans le marché intérieur de la fourniture de services de télécommunications.

(345) Ces investissements correspondent aux anticipations de la Commission et aux attentes du secteur.

(346) Le livre blanc de la Commission intitulé «*Comment maîtriser les besoins de l'Europe en matière d'infrastructures numérique s?*» (ci-après le «livre blanc») ([226]) explique que le montant total des investissements nécessaires pour atteindre les objectifs actuels de la décennie numérique ([227]) en matière de connectivité gigabit et de 5G pourrait s'élever à 148 milliards d'EUR dans l'Union, dans l'hypothèse où seraient déployés de manière indépendante les réseaux fixes et mobiles, et en particulier la 5G autonome, qui permettra aux citoyens et aux entreprises de l'Union d'exploiter pleinement les capacités des réseaux mobiles 5G. Des investissements supplémentaires seraient nécessaires (entre 26 et 79 milliards d'EUR) pour couvrir intégralement les axes de transport, notamment les routes, les chemins de fer et les voies navigables. Le livre blanc note que les opérateurs du marché intérieur privilégient actuellement la réutilisation de sites existants pour les déploiements en bande basse ou moyenne. Le passage à une prochaine génération de réseau, telle que la 6G ou le WiFi 6, pourrait doubler ou tripler le besoin de densification des réseaux d'ici la fin de la décennie, ne serait-ce que dans les zones de demande à forte densité.

(347) Le rapport de l'Association européenne des exploitants de réseaux de télécommunications (ETNO) sur «L'avenir des réseaux de communications électroniques en Europe» (ci-après le «rapport de l'ETNO») ([228]) constate également que les opérateurs européens de télécommunications sont actuellement confrontés à des pressions importantes: «*des besoins accrus d'investissements et de modernisation des réseaux, des problèmes de sécurité et un marché de l'Union fragmenté et lourdement réglementé*».

(348) Les opérateurs de télécommunications pourraient donc avoir besoin non seulement d'investir dans leurs offres actuelles, mais aussi dans leur couverture du réseau et dans leur technologie, ce qui est déterminant pour leur future position concurrentielle.

([225]) Réponses à la demande de renseignements de la Commission du 17 juin 2024 (voir note de bas de page n° 10).

([226]) Livre blanc de la Commission, «Comment maîtriser les besoins de l'Europe en matière d'infrastructures numériques?», 12 février 2024, COM(2024) 81 final (https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/library/white-paper-how-master-europes-digital-infrastructure-needs), section 2.3.1.

([227]) La décennie numérique est un programme d'action de l'Union européenne et de ses États membres, assorti de cibles et d'objectifs concrets pour 2030, qui oriente la transformation numérique de l'Europe. Pour de plus amples informations, voir: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/europe-fit-digital-age/europes-digital-decade-digital-targets-2030_en.

([228]) Rapport de l'ETNO (Association européenne des exploitants de réseaux de télécommunications) sur l'avenir des réseaux de communications électroniques en Europe, 9 octobre 2023, disponible à l'adresse suivante: https://etno.eu/library/reports/116-future-of-electronic-communications-networks-in-europe.html.

(349) Dans ce contexte, la Commission reconnaît, dans son livre blanc, les difficultés rencontrées par un certain nombre d'opérateurs de communications électroniques pour accéder au financement et atteindre le niveau d'investissement nécessaire pour réaliser les objectifs actuels de la décennie numérique en matière de connectivité gigabit et de 5G et, plus généralement, pour développer les réseaux numériques modernes nécessaires au développement et à la mise en œuvre d'applications fondées sur l'informatique de périphérie, l'IA et l'internet des objets. Dans son livre blanc, la Commission constate que le ratio dette nette/EBITDA d'une partie au moins des opérateurs de communications électroniques a continué d'augmenter. Elle observe également que l'accès au financement semble s'être dégradé avec la hausse récente des taux d'intérêt et l'aversion au risque généralisée ([229]).

(350) À cet égard, l'accès indirect à des montants importants de financements reçus par l'EIA au moyen de subventions étrangères, ou la capacité de bénéficier d'un financement à de meilleures conditions que celles qui pourraient être obtenues au moyen de la garantie illimitée en faveur d'e& afin de répondre aux besoins d'investissement futurs, revêt une importance capitale pour les activités de l'entité issue de la concentration, comme l'ont souligné la majorité des concurrents de la société cible qui ont répondu aux demandes de renseignements de la Commission ([230]).

8.2.4.2. Effets négatifs sur la concurrence

(351) Comme le montrent les sections 8.2.1 et 8.2.4.1, dans le marché intérieur, la société cible est largement active dans la fourniture de services de télécommunications, en particulier de services mobiles de détail, un domaine ouvert à la concurrence dans lequel les besoins d'investissements – et l'accès correspondant au financement – sont importants.

(352) Il s'ensuit que, pour maintenir des conditions de concurrence équitables en ce qui concerne la fourniture de services de télécommunications dans le marché intérieur où la société cible est actuellement active – et où, en toute probabilité, l'entité issue de la concentration sera active après l'opération –, un élément essentiel à prendre en considération est l'accès au financement fondé sur les mérites de chaque entreprise.

(353) L'opération modifiera néanmoins fondamentalement la position de la société cible à cet égard. En effet, la capacité de l'entité issue de la concentration à mobiliser des financements préférentiels compte tenu des subventions étrangères octroyées à e& à l'EIA (recensées à la section 7), en améliorant sa position concurrentielle, entraînera des effets négatifs potentiels sur la concurrence dans le marché intérieur en ce qui concerne les activités concernées ([231]), qui ont absolument besoin d'un accès au financement pour financer des investissements critiques ([232]).

([229]) Livre blanc, section 2.3.2.

([230]) Réponses à la demande de renseignements de la Commission du 17 juin 2024 (voir note de bas de page n° 10). Cela a été souligné par les grands opérateurs de télécommunications, qui ont par exemple fait remarquer que «*les principaux acteurs du secteur se concentrent sur le développement des réseaux à très haute capacité nécessaires pour améliorer la connectivité 5G et aller au-delà de la 5G, ce qui implique des coûts d'investissement pour la modernisation des réseaux existants ainsi que pour le déploiement de nouvelles infrastructures*» (ID428-2). Les petits opérateurs ont fait état de préoccupations similaires découlant de la puissance financière d'e&, en indiquant craindre que «[l]*es plus petits opérateurs ne survivent pas à la concurrence des grands acteurs des télécommunications, ce qui aurait une incidence négative sur le marché, ainsi que sur les investissements dans des infrastructures et des services plus modernes*» (ID840).

([231]) Pour illustrer l'incidence négative que pourrait avoir sur la concurrence le fait qu'une entreprise dispose de ressources financières relativement importantes, voir T. Sire, «The unequal playing field: How to deal with foreign subsidies when assessment merger?», février 2022, *Concurrences* n° 1-2022, article n° 105256, p. 54-62 (disponible à l'adresse suivante: https://awards.concurrences.com/IMG/pdf/06.concurrences_1-2022_article-sire-3_2__published_.pdf?101461/c0ae7982a317075c1bcc639edf57d0c2face98d0f2d7b416b8151b74fa68a790), en particulier son point 15 et la littérature qui y est citée (par exemple: M. Motta, «Competition Policy: Theory and Practice»: «[l]*a sortie, avec ou sans faillite, n'est pas nécessairement l'issue la plus courante d'une telle prédation* [...] *la proie peut cesser de se développer ou de se moderniser plutôt que de risquer la faillite*»).
Voir aussi, par exemple: Xavier Boutin, Giacinta Cestone, Chiara Fumagalli, Giovanni Pica, Nicolas Serrano-Velarde, «The deep-pocket effect of internal capital markets», *Journal of Financial Economics*, 2013 (https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2013.02.003); Calvino, F., C. Criscuolo et R. Verlhac, «Declining business dynamism: Structural and policy determinants», *Documents de politique scientifique, technologique et industrielle de l'OCDE*, n° 94, 2020, Éditions OCDE, Paris, https://doi.org/10.1787/77b92072-en; A. Bravo-Biosca, C. Criscuolo et C. Menon, «What Drives the Dynamics of Business Growth?», *Documents de politique scientifique, technologique et industrielle de l'OCDE*, n° 1, 2013, Éditions OCDE, Paris, https://doi.org/10.1787/5k486qtttq46-en.

([232]) La Commission note par souci d'exhaustivité que les éléments de preuve dont elle dispose en l'espèce n'indiquent pas que, sans l'opération, la société cible n'aurait pas été en mesure de réaliser les investissements nécessaires à ses activités dans le marché intérieur dans les années à venir. Au contraire, la société cible avait, avant l'opération, d'importants projets d'investissement (voir considérants 301 à 303). Voir, par exemple, annexe FS-CO.7, p. 27 et 28, réponse à la demande de renseignements n° 10 du 3 juillet 2024, question 17 (y compris l'annexe FS-CO.92 et l'annexe FS-CO.93), et réponse à la demande de renseignements n° 11 du 26 juillet 2024, question 5.

(354) Étant donné que ses activités seront réalisées dans le cadre de la garantie illimitée en faveur d'e&, l'entité issue de la concentration craindra beaucoup moins les pertes financières et une éventuelle sortie du marché. Dans un tel cas, sans l'effet disciplinaire du marché, l'entité issue de la concentration aurait la capacité et la motivation de prendre davantage de risques et de revoir à la hausse ses ambitions expansionnistes, car elle saura que les inconvénients seront gérables.

(355) Cette préoccupation est illustrée par le fait que, dans leurs réponses aux questions de la Commission visant à obtenir leur point de vue sur l'opération, plusieurs des concurrents de la société cible ont fait part de leurs craintes concernant l'intégration financière d'e& et de PPF, compte tenu notamment des liens entretenus par e& avec le gouvernement des Émirats arabes unis, du soutien financier solide qui en découle et de l'avantage concurrentiel qui en résulte. En ce qui concerne l'incidence de l'opération, un répondant a décrit e& comme étant un «*actionnaire solide sur le plan financier, disposant de ressources financières quasiment illimitées*» ([233]). De même, un autre opérateur de télécommunications actif en Bulgarie a souligné que «[l]*a principale force de* [e&] *réside dans le soutien financier solide apporté par le gouvernement des Émirats arabes unis, qui* [l']*aide à surmonter également les obstacles opérationnels*» ([234]).

(356) Cela est d'autant plus vrai que les concurrents de l'entité issue de la concentration se trouveraient dans une situation financière comparativement plus faible et auront donc accès à des conditions de financement plus coûteuses ([235]). Sur la base des informations disponibles, la Commission observe qu'aucun des concurrents de l'entité issue de la concentration ne bénéficie d'une garantie illimitée ou d'une situation financière comparable. De fait, certains opérateurs semblent se trouver dans une situation financière fragile.

(357) En effet, selon la partie notifiante ([236]), dans les agences de notation de crédit et la communauté financière au sens large, un ratio de levier dette nette/EBITDAaL (résultat avant intérêts, impôts, dépréciation, amortissement et loyers) supérieur à 3,5x est généralement considéré comme étant le seuil auquel une entité devient une entreprise de qualité inférieure à la catégorie «investissement». La partie notifiante déclare ensuite que «*la plupart des opérateurs de télécommunications cotés en bourse, tels qu'Orange Group et Deutsche Telekom Group, ainsi que d'autres grands acteurs d'Europe centrale et orientale, maintiennent un effet de levier compris dans la fourchette 2x-3x*». Toutefois, comme démontré dans le tableau 2, de nombreux concurrents de la société cible souffrent d'importants ratios de levier, dont au moins United Group, 4iG et SWAN.

Tableau 2

Ratios dette nette/EBITDAaL de certains groupes de télécommunications européens

Opérateur	Ratio dette nette/EBITDAaL	Période
e&	x 0,9	12 derniers mois avant juin 2024
PPF Telecom Group (y compris les activités tchèques)	x 2,2	12 derniers mois avant juin 2024
Deutsche Telekom	x 2,3	12 derniers mois avant juin 2024
Groupe Orange	x 1,9	12 derniers mois avant juin 2024
Swisscom	x 1,4	12 derniers mois avant juin 2024
Telekom Austria	x 0,3	12 derniers mois avant juin 2024
Telenor	x 2,1	12 derniers mois avant juin 2024
Telia	x 1,8	12 derniers mois avant juin 2024

([233]) Réponse à la demande de renseignements de la Commission du 17 juin 2024 (ID425-1).
([234]) Réponse à la demande de renseignements de la Commission du 17 juin 2024 (ID840). Voir également les observations présentées le 30 août 2024 par un opérateur de télécommunications dans le marché intérieur (ID823-1).
([235]) Voir considérant 349 ainsi que les notations de crédit respectives des concurrents dans le tableau 1.
([236]) Réponse à la demande de renseignements n° 11 de la Commission du 26 juillet 2024, question 18.

Opérateur	Ratio dette nette/EBITDAaL	Période
United Group *(propriétaire de Vivacom en Bulgarie)*	x 4,6	12 derniers mois avant mars 2024
Magyar Telekom	x 1,0	12 derniers mois avant juin 2024
4iG (*propriétaire de Vodafone Hongrie*)	x 4,1	12 derniers mois avant mars 2024
Orange Slovensko *(voir Orange)*	x 0,8	12 derniers mois avant décembre 2023
SWAN	x 3,8	12 derniers mois avant décembre 2023

Source: Réponse à la demande de renseignements nº 11 du 26 juillet 2024, question 18; observations complémentaires nº 5 du 12 août 2024; et annexe FS-CO.107.

(358) La partie notifiante fait également remarquer que [observations sur la situation et la stratégie financières des concurrents]. Une telle stratégie créerait «*un risque élevé de difficultés financières en cas d'apparition d'une récession économique et/ou d'une baisse des performances des activités*» ([237]). La partie notifiante soutient que tel est actuellement le cas pour [...] «*lorsque certains investisseurs ont perdu confiance dans sa capacité à rembourser une partie de son encours de dette compte tenu de son ratio de levier élevé*». En conséquence, selon la partie notifiante, [...] dispose de [description des actions] et sa dette est actuellement notée [...] tant par Moody's que par S&P.

(359) Ces contraintes financières pesant sur les concurrents limiteraient leur capacité à faire face à une éventuelle menace posée par l'entité issue de la concentration après l'opération, ce qui aggraverait les effets négatifs des subventions étrangères sur la concurrence dans le marché intérieur.

(360) Ces effets négatifs sont susceptibles de se produire notamment en ce qui concerne les dépenses en capital, les futurs investissements ([238]) et le processus concurrentiel dans son ensemble.

(361) Premièrement, grâce à l'accès dont elle disposera à la capacité financière subventionnée d'e&, l'entité issue de la concentration pourrait fausser le résultat des futures enchères de fréquences ([239]). Dans son plan à long terme 2024-2028 ([240]), la société cible reconnaît le «*[...]*», en observant que [...]. Un grand opérateur de télécommunications a confirmé le vif intérêt manifesté par la société cible pour «*toutes les enchères de fréquences*», dans lesquelles elle a été très active, en acquérant une part importante des fréquences, tandis que «*les prix qu'elle était disposée à payer ont toujours été supérieurs aux prix médians des autres acteurs du marché, tant pour le spectre de fréquences en tant que tel que pour des positions spécifiques dans certaines bandes de fréquences*» ([241]). La société cible ayant déjà adopté une stratégie consistant à payer des prix supérieurs au prix médian pour le spectre de fréquences et pour des positions spécifiques dans certaines bandes de fréquences, son accès à la capacité financière subventionnée d'e& pourrait rendre encore plus facile et plus attrayant pour elle de poursuivre cette approche et de payer des prix encore plus élevés pour les fréquences, qui ne seront pas forcément justifiés sur le plan des rendements normaux ([242]). Si cela devait se produire, cela risquerait d'entraîner une augmentation significative du coût de l'exploitation de ces activités à l'avenir, que les concurrents ne seront pas forcément en mesure d'absorber tout en continuant de livrer une concurrence efficace, au détriment de la concurrence dans le marché intérieur.

(362) À cet égard, dans leurs réponses aux demandes de renseignements de la Commission concernant leur point de vue sur l'opération, les concurrents de la société cible ont notamment mentionné une incidence concrète de cette capacité financière subventionnée sur les enchères de fréquences et l'octroi de licences de contenus, ainsi que sur les investissements dans le déploiement des infrastructures sous-jacentes, qui sont axés sur les capitaux ([243]). Un opérateur de réseau mobile a relevé, par exemple, qu'«*une entité qui* [...], *par l'intermédiaire d'une structure de propriété, a accès à des subventions et à un soutien public* [...] *obtiendra un avantage important*» lors des prochaines enchères de fréquences ([244]).

([237]) Réponse à la demande de renseignements nº 13 du 5 août 2024, question 16.

([238]) Voir, par exemple, annexe FS-CO.7, p. 5: «[p]*ossibilité d'acquérir une participation de contrôle dans les activités de CME (médias) de PPF, dans un deuxième temps après cette opération*».

([239]) Voir notamment annexe FS-CO.93, diapositives 7 et 8. Voir aussi considérant 303.

([240]) Annexe FS-CO.93, p. 12.

([241]) Réponse à la demande de renseignements de la Commission du 17 juin 2024 (ID425-1).

([242]) Des situations similaires pourraient également se produire en ce qui concerne d'autres dépenses d'investissement importantes telles que celles mentionnées au considérant 301.

([243]) Réponses des opérateurs de télécommunications et des autorités nationales de régulation des télécommunications en Bulgarie, en Hongrie et en Slovaquie aux demandes de renseignements de la Commission des 17 et 18 juin 2024 (voir notes de bas de page nº 10 et 11).

([244]) Réponse à la demande de renseignements de la Commission du 17 juin 2024 (ID433-3).

(363) Dans le même ordre d'idées, les parties pourraient accélérer considérablement le calendrier des autres dépenses en capital ([245]). Or, la quasi-totalité, voire la totalité de leurs concurrents ne pourraient probablement pas reproduire cette accélération, compte tenu des contraintes financières qu'ils subissent comparativement à celles des parties ([246]), et l'accès de l'entité issue de la concentration aux ressources financières subventionnées d'e& pourrait fausser les conditions de concurrence équitables et donc avoir des effets négatifs sur la concurrence dans le marché intérieur.

(364) La Commission considère dès lors que la puissance financière de l'entité issue de la concentration – résultant de subventions étrangères – pourrait avoir une incidence négative sur la concurrence dans le marché intérieur, dans les activités pour lesquelles un avantage financier peut constituer un facteur déterminant.

(365) Deuxièmement, lors de son analyse de la justification de l'opération, la partie notifiante a reconnu [...]. Cette nécessité est illustrée par la figure 5, qui est un extrait d'une présentation de l'opération au comité des investissements et des finances d'e&.

Figure 5 – [justification de l'opération]

[…]

Source: annexe FS-CO.7, p. 44.

(366) Troisièmement, les subventions étrangères recensées à la section 7 permettraient potentiellement à l'entité issue de l'opération de discipliner ses concurrents lors de leurs négociations relatives aux services de gros. Par exemple, [...], la partie notifiante recommande [...]. Elle ajoute que [...] ([247]). L'accès à la capacité financière subventionnée d'e& faciliterait la mise en œuvre d'une telle stratégie et la rendrait donc plus probable, au détriment de conditions de concurrence équitables.

(367) Plus généralement, l'avantage concurrentiel obtenu grâce aux subventions étrangères consiste à ce que l'entité issue de la concentration acquière la capacité d'étendre ses activités dans le marché intérieur au-delà de ce qui devrait résulter de ses mérites propres. Les subventions peuvent, par exemple, couvrir les coûts liés à une politique commerciale agressive, et la garantie illimitée en faveur d'e& rend crédible le maintien d'un tel comportement.

(368) En conclusion, les subventions étrangères recensées à la section 7 permettraient à l'entité issue de la concentration de mener des stratégies, notamment en ce qui concerne les dépenses en capital, d'autres investissements et dans le cadre du processus concurrentiel, qui pourraient avoir des effets négatifs sur la concurrence dans le marché intérieur. En particulier, la garantie illimitée en faveur d'e& inciterait davantage l'entité issue de la concentration à entreprendre de telles stratégies en l'isolant des risques et en lui permettant d'obtenir un financement à des taux d'intérêt inférieurs à ceux auxquels elle aurait normalement droit, ce qui pourrait avoir des effets négatifs sur la concurrence dans le marché intérieur.

8.3 Conclusion sur la distorsion du marché intérieur

(369) Sur la base des éléments exposés à la section 8.2, la Commission conclut que les subventions étrangères octroyées dans le cadre de l'opération qui ont été recensées à la section 7, à savoir la garantie illimitée en faveur d'e& ainsi que les subventions, prêts et avances récupérables et la facilité de crédit renouvelable en faveur de l'EIA, faussent le marché intérieur en ce qui concerne les activités de l'entité issue de la concentration après l'opération au sens tant de l'article 4 que de l'article 5 du RSE.

9. EFFETS POSITIFS

(370) Conformément à l'article 6 du RSE, «[l]*a Commission peut, sur la base des informations reçues, mettre en balance les effets négatifs d'une subvention étrangère en termes de distorsion dans le marché intérieur, conformément aux articles 4 et 5, et les effets positifs de celle-ci sur le développement de l'activité économique subventionnée concernée dans le marché intérieur, tout en tenant compte d'autres effets positifs de la subvention étrangère, tels que les effets positifs plus larges concernant les objectifs stratégiques pertinents, en particulier ceux de l'Union*». La Commission devrait dès lors tenir compte de cette évaluation «[l]*orsqu'elle décide s'il y a lieu* [...] *d'accepter des engagements,* [...] *ainsi que de la nature et du niveau de ces* [...] *engagements*».

([245]) Voir considérant 301.
([246]) Voir considérants 356 à 359.
([247]) Annexe FS-CO.7, diapositive 257.

(371) Conformément au considérant 21 du RSE, «[l]*es États membres, ainsi que toute personne physique ou morale, peuvent fournir des informations sur les effets positifs d'une subvention étrangère, dont la Commission devrait tenir dûment compte lors de la mise en balance*». En outre, «[l]*es effets positifs devraient avoir trait au développement de l'activité économique subventionnée en question sur le marché intérieur*» et «[l]*a Commission devrait également examiner les effets positifs plus larges par rapport aux objectifs stratégiques pertinents, en particulier ceux de l'Union*». *Ces objectifs stratégiques peuvent comprendre, en particulier, un niveau élevé de protection de l'environnement et de normes sociales, ainsi que la promotion de la recherche et du développement*».

(372) Par ailleurs, «[l]*a Commission devrait mettre ces effets positifs en balance avec les effets négatifs d'une subvention étrangère en termes de distorsion dans le marché intérieur*» et «[d]*ans le cas des catégories de subventions étrangères considérées comme les plus susceptibles de fausser le marché intérieur, les effets positifs sont moins susceptibles de l'emporter sur les effets négatifs*».

(373) Dans sa notification, la partie notifiante a indiqué que l'opération donnerait lieu à certains effets positifs dans le marché intérieur, notamment en raison des synergies qu'e& a l'intention de réaliser grâce à la concentration et qui pourraient améliorer les services de la société cible, notamment en ce qui concerne i) la gestion de la valeur client et l'amélioration du service à la clientèle; ii) l'optimisation du réseau; iii) la détection de la fraude; et iv) l'amélioration des services d'itinérance ([248]).

(374) La Commission fait observer, premièrement, que les subventions étrangères recensées comprennent une garantie illimitée qui, conformément à l'article 5 du RSE, est considérée comme étant «*la plus susceptible de fausser le marché intérieur*», de sorte que ses effets positifs sont moins susceptibles de l'emporter sur ses effets négatifs au sens de l'article 6 du RSE.

(375) Deuxièmement, la Commission estime que les effets positifs allégués par la partie notifiante ne sont liés à aucune des subventions étrangères octroyées dans le cadre de l'opération qui ont été recensées par la Commission. Au contraire, ces effets positifs, s'ils sont étayés, doivent être induits par l'opération elle-même et par l'intégration commerciale entre e& et la société cible qui en résulte. Les subventions étrangères recensées ne sont pas nécessaires pour que ces effets positifs se produisent, et n'y contribuent d'aucune manière. À cet égard, la partie notifiante n'a avancé aucun élément qui démontrerait que les subventions étrangères ont joué un rôle dans la survenance des effets positifs.

(376) Dès lors, la Commission ne considère pas que les éléments allégués par la partie notifiante constituent des effets positifs des subventions étrangères. En outre, la Commission n'a reçu aucune autre information relative à l'existence d'effets positifs des subventions étrangères.

(377) En conséquence, la Commission considère qu'il n'existe aucun effet positif qui devrait être mis en balance avec la distorsion constatée, conformément à l'article 6 du RSE, ou pris en considération pour décider d'accepter ou non les engagements ainsi que la nature et le niveau de ces engagements.

(378) En toute hypothèse, la Commission fait observer que:

1) les engagements présentés par la partie notifiante sont appropriés pour remédier entièrement aux effets de distorsion des subventions étrangères recensées (voir section 10), sans qu'il soit nécessaire de tenir compte de la manière dont ces effets de distorsion pourraient être atténués par les effets positifs allégués; et

2) les engagements présentés par la partie notifiante n'empêchent pas et n'ont aucune influence sur la survenance des effets positifs qu'elle a allégués. Par conséquent, ces engagements seraient également appropriés pour préserver l'un quelconque des effets positifs allégués par la partie notifiante.

10. **ENGAGEMENTS PROPOSÉS**

(379) Lorsque la Commission considère que des subventions étrangères octroyées dans le cadre d'une concentration faussent le marché intérieur, les parties peuvent proposer des engagements pour remédier à cette distorsion et voir ainsi leur opération autorisée ([249]).

([248]) Formulaire FS-CO, section 7.
([249]) Article 7 du RSE.

(380) Afin de remédier aux distorsions recensées à la section 8.2, les parties ont présenté des engagements le 16 juillet 2024 (ci-après les «engagements initiaux»). La Commission a évalué ces engagements initiaux notamment sur la base des résultats de la consultation des acteurs du marché.

(381) Le 19 août 2024, les parties ont présenté des engagements modifiés (ci-après les «engagements définitifs»). Ces engagements définitifs sont annexés à la présente décision et en font partie intégrante.

10.1 **Cadre analytique**

(382) Conformément à l'article 7, paragraphes 2 et 3, du RSE, la Commission «*peut accepter les engagements proposés par l'entreprise faisant l'objet d'une enquête*» et «*ces engagements* [...] *sont proportionnés et remédient pleinement et effectivement à la distorsion réelle ou potentielle causée par la subvention étrangère dans le marché intérieur*». L'article 7, paragraphe 2, du RSE dispose que «[l]*orsqu'elle accepte ces engagements, la Commission les rend contraignants pour l'entreprise faisant l'objet de l'enquête en adoptant une décision relative aux engagements en vertu de l'article 11, paragraphe 3*». *Le respect par l'entreprise des engagements convenus fait, le cas échéant, l'objet d'un suivi*».

(383) Le RSE fournit une liste non exhaustive d'engagements possibles ([250]).

(384) Il appartient aux parties à la concentration de proposer des engagements. La Commission est uniquement en droit d'accepter des engagements qu'elle estime susceptibles de remédier totalement et de manière effective à la distorsion du marché intérieur. Pour ce faire, ces engagements doivent résoudre entièrement les problèmes de concurrence soulevés par la Commission et, en outre, ils doivent être complets et efficaces.

10.2 **Engagements initiaux**

10.2.1. *Description des engagements initiaux*

(385) Les parties ont présenté leurs engagements initiaux le 16 juillet 2024, accompagnés d'un exposé des motifs indiquant les raisons pour lesquelles, selon elles, ces engagements étaient appropriés pour dissiper pleinement et efficacement les préoccupations de la Commission. La description ci-après reproduit uniquement les points essentiels des engagements initiaux.

(386) Les engagements initiaux visent à garantir que l'opération ne crée pas de canal qui permettrait d'acheminer des subventions étrangères vers le marché intérieur d'une manière qui fausserait celui-ci. Un tel acheminement pourrait se produire si des financements générant des distorsions de quelque nature que ce soit étaient octroyés par l'EIA, par e& ou par toute autre entreprise contrôlée par l'EIA à la société cible ou si ces mêmes entreprises concluaient des opérations qui ne seraient pas réalisées aux conditions du marché.

(387) À cette fin, les principaux éléments des engagements initiaux sont les suivants:

1) Les statuts d'e& seront modifiés de manière à ne plus contenir de dispositions qui sont contraires à une disposition de la loi des Émirats arabes unis sur la faillite, qui écartent son application ou qui prévalent sur elle (section B, sous-section II, des engagements initiaux) ([251]).

2) L'engagement financier: e& ou toute autre entreprise qu'elle contrôle ne fournira aucun financement, qu'il s'agisse de fonds propres ou de dettes, aux entreprises de l'UE de la société cible, à l'exception:

   a) du financement d'acquisitions d'actions ou d'actifs d'entités qui n'exercent pas d'activités dans le marché intérieur (section B, sous-section III.1 des engagements initiaux); et

([250]) Article 7, paragraphes 4 à 6, du RSE.

([251]) Le 1er mai 2024, la loi de 2016 sur la faillite a été abrogée et remplacée par la loi relative à l'assainissement et à la faillite promulguée par le décret-loi fédéral nº 51 de 2023 (ci-après la «loi de 2023 sur la faillite»). L'article 3 de la loi de 2023 sur la faillite exclut de son champ d'application les «[s]*ociétés détenues entièrement ou partiellement par le gouvernement fédéral ou local, dont la législation constitutive, l'acte constitutif ou les statuts prévoient qu'ils sont soumis à des dispositions particulières régissant leurs procédures de règlement préventif, de restructuration ou de faillite d'une autre manière que la présente loi*». Le régime modifié permet donc toujours aux entités détenues par le gouvernement de déterminer unilatéralement, au moyen de leurs documents constitutifs, dans quelle mesure elles sont soumises à la loi sur la faillite. Les procédures prévues dans la loi de 2023 sur la faillite sont similaires à celles de la loi de 2016 sur la faillite. Les engagements s'appliquent donc en tenant compte de la loi sur la faillite en vigueur aux Émirats arabes unis à l'époque des faits.

b) des cas dans lesquels les entreprises de l'UE de la société cible ont besoin d'un financement d'urgence. Le financement d'urgence est défini comme un épisode de crise de liquidité aiguë, à condition i) que le ratio dette nette/EBITDAaL de la société cible soit d'au moins 3,5x; et ii) qu'un financement par l'emprunt de la part de tiers ne soit pas disponible ou ne puisse raisonnablement être considéré comme disponible (section A, sous-section I, définition de «*financement d'urgence*» des engagements initiaux). Un tel financement est subordonné à l'examen de l'équipe de la Commission chargée du dossier (voir considérant 388) et au paiement d'une contrepartie qui reflète la solvabilité sous-jacente de la société cible au moment où le financement d'urgence doit être octroyé. La société cible doit rembourser le financement d'urgence dans un délai de six mois à compter de la réception de sa première tranche (section C, sous-section I, des engagements initiaux, «*Procédure de déclaration relative aux engagements*»).

3) Les entreprises de l'UE de la société cible s'engagent à n'accepter aucun financement de la part de l'EIA ou de ses entreprises liées, en dehors du groupe e&.

4) L'EIA, e& ou toute autre entreprise contrôlée par l'EIA ne conclura avec les entreprises de l'UE de la société cible aucune opération commerciale qui ne sera pas conforme aux conditions du marché. Les opérations commerciales sont définies comme incluant, entre autres, la fourniture de biens ou de services ainsi que les ventes, les acquisitions, la concession sous licence ou la location de tout actif ou droit. Les opérations réalisées dans des conditions de pleine concurrence seront présumées être effectuées aux conditions du marché (section B, sous-section III.2 des engagements initiaux).

5) e& informera la Commission de ses acquisitions qui ne sont pas des concentrations soumises à l'obligation de notification au titre de l'article 20, paragraphe 3, du RSE, y compris de l'acquisition de participations minoritaires dans des entreprises exerçant des activités importantes dans le marché intérieur (section A, sous-section I, définitions des notions d'«*acquisition à déclarer*» et d'«*entreprise concernée*», et section C, sous-section IV, des engagements initiaux).

(388) Afin de garantir que ces engagements produisent tous leurs effets, les engagements initiaux prévoient les procédures de contrôle et d'autorisation ci-après (développées à la section C des engagements initiaux, à la sous-section I en ce qui concerne le financement et aux sous-sections II et III en ce qui concerne les opérations commerciales).

1) e& désignera un mandataire chargé du contrôle, sous réserve de l'approbation de la Commission. Ce mandataire sera chargé de contrôler le respect des engagements initiaux par les parties.

2) En ce qui concerne l'engagement financier:

a) s'agissant de l'exception relative au financement d'urgence, sur la base des informations fournies par la partie notifiante, le mandataire chargé du contrôle rendra un avis à la Commission sur la compatibilité du financement avec les engagements initiaux. Si l'équipe de la Commission chargée du dossier fait part de préoccupations en ce qui concerne le financement d'urgence qui lui a été notifié, la partie notifiante ne peut mettre un financement d'urgence à la disposition de la société cible, à moins d'avoir apporté les modifications aux conditions du financement d'urgence que l'équipe de la Commission chargée du dossier pourrait exiger et d'avoir ainsi dissipé les préoccupations de l'équipe chargée du dossier;

b) il n'y avait pas de dispositions spécifiques concernant les autres flux de financement possibles.

3) En ce qui concerne l'engagement relatif aux opérations commerciales, le système de suivi et d'autorisation variait en fonction de l'ampleur des opérations:

a) pour les opérations inférieures à un seuil de 4 millions d'EUR par an, la partie notifiante envoie au mandataire chargé du contrôle, dans un délai de 30 jours ouvrables aux Émirats arabes unis à compter de la fin de chaque année, une copie de toutes les opérations pertinentes effectuées au cours de l'année, accompagnée d'un résumé de leurs principales conditions. Si le mandataire chargé du contrôle a fait part de préoccupations et que l'équipe de la Commission chargée du dossier estime qu'il existe un risque de distorsion du marché intérieur, la partie notifiante peut être tenue d'adopter des mesures ou de démanteler les opérations;

b) pour toute opération dépassant ce seuil, la partie notifiante doit en informer le mandataire chargé du contrôle avant de la mettre en œuvre. Le mandataire chargé du contrôle indique alors à la Commission s'il considère que l'opération en question est conforme ou non aux conditions du marché. Si tel n'est pas le cas et si l'équipe de la Commission chargée du dossier estime qu'il existe un risque de distorsion du marché intérieur, elle émet un avis comprenant une description des mesures qui seraient nécessaires pour dissiper ses préoccupations. L'opération ne peut être mise en œuvre sans l'application de ces mesures.

(389) Les engagements initiaux ont été pris pour une période de 10 ans à compter de la date d'adoption de la décision de la Commission au titre de l'article 11, paragraphe 3, du RSE. La Commission pourrait prolonger cette période de cinq ans au maximum. La Commission et la partie notifiante pourraient convenir d'une prolongation au-delà de 15 ans.

10.2.2. *Résultats de la consultation des acteurs du marché et évaluation des engagements initiaux*

(390) À la réception des engagements initiaux, la Commission a envoyé une version non confidentielle de ceux-ci aux principaux concurrents de la société cible dans le marché intérieur. Les observations ci-après résument les retours d'information transmis par les 11 répondants ([252]) ainsi que l'évaluation par la Commission des engagements initiaux sur la base de ces retours d'information et de sa propre analyse.

(391) Dans l'ensemble, les répondants ont considéré que les engagements initiaux répondaient aux préoccupations soulevées par l'opération. Un répondant a toutefois affirmé que les engagements initiaux ne remédiaient pas aux distorsions du processus d'acquisition ([253]). Un autre répondant a estimé que l'opération risquait d'entraîner des effets coordonnés potentiels avec un autre acteur du marché dans un État membre ([254]).

(392) Toutefois, comme expliqué à la section 8.1, la Commission considère que l'opération ne donne pas lieu à des distorsions du processus d'acquisition. En outre, la Commission observe que les effets coordonnés eux-mêmes devraient être examinés au regard des règles pertinentes concernant les pratiques anticoncurrentielles et le contrôle des concentrations au niveau de l'Union ou des États membres, et non au regard du RSE, étant donné que leur évaluation nécessite de tenir compte de nombreux aspects sans rapport avec l'existence de subventions étrangères générant des distorsions.

(393) En ce qui concerne l'engagement financier, certains répondants ont estimé que le terme «*financement*» n'était pas défini et manquait de clarté.

(394) De fait, la Commission observe que les engagements initiaux ne contenaient pas de définition du terme «*financement*» et mentionnaient seulement entre parenthèses que le financement pouvait prendre la forme d'emprunts ou de fonds propres. D'autres formes de financement, telles que la fourniture d'une garantie, ne semblent pas être couvertes. En outre, l'absence de définition adéquate engendrait une incertitude quant à la question de savoir si un financement contenant des subventions étrangères pouvait être accordé à un tiers qui l'octroierait ensuite aux entreprises de l'UE de la société cible.

(395) En ce qui concerne les dispositions ayant trait à l'exception prévue dans l'engagement financier concernant le financement d'urgence, la Commission estime qu'il est important à la fois de fixer les critères à remplir pour l'application de cette exception et d'établir le contrôle de la Commission au niveau adéquat afin que cette exception n'entraîne pas l'acheminement de subventions étrangères d'e& vers le marché intérieur. Un répondant a indiqué que le niveau du ratio dette nette/EBITDAaL était bien fixé là où il le fallait ([255]), alors qu'un autre a expliqué qu'il était trop bas ([256]).

(396) Les observations de la partie notifiante montrent que certains concurrents de la société cible dans le marché intérieur avaient des ratios supérieurs au seuil fixé dans les engagements initiaux ([257]). La Commission considère par conséquent que le ratio proposé dans les engagements initiaux n'était peut-être pas un bon indicateur de l'existence de graves difficultés financières ([258]).

(397) En ce qui concerne l'exception relative au financement hors UE, la Commission considère, compte tenu également des réponses reçues dans le cadre de la consultation des acteurs du marché, que les engagements initiaux souffraient d'un manque de clarté au niveau des définitions. Étant donné que les définitions ne permettaient pas aux entreprises de l'Union d'être totalement isolées des flux financiers provenant d'autres parties du groupe et ne définissaient pas correctement ce que l'on entend par «*financement*», les engagements initiaux permettaient de contourner l'interdiction de financement des entreprises de la société cible dans le marché intérieur.

([252]) Voir les réponses à la consultation des acteurs du marché (voir note de bas de page n° 12).
([253]) Voir les réponses à la consultation des acteurs du marché (ID646-1).
([254]) Voir les réponses à la consultation des acteurs du marché (ID645-1).
([255]) Voir les réponses à la consultation des acteurs du marché (ID646-1).
([256]) Voir les réponses à la consultation des acteurs du marché (ID645-1).
([257]) Voir le tableau 2.
([258]) Voir les réponses aux demandes de renseignements n° 11 et 13, ainsi que les observations complémentaires n° 5 de la partie notifiante du 12 août 2024.

(398) En ce qui concerne le système de suivi et d'autorisation mis en place par les engagements initiaux, la majorité des répondants l'ont jugé satisfaisant ou n'ont pas soulevé de préoccupations à son égard ([259]).

(399) En ce qui concerne les opérations, si le contrôle ex ante ne s'appliquerait qu'aux opérations les plus importantes (d'un montant supérieur à 4 millions d'EUR), toutes les opérations feraient l'objet d'un contrôle. Pour les petites opérations, s'il s'avérait a posteriori que l'une d'entre elles n'avait pas été effectuée aux conditions du marché, elle serait soit modifiée, soit démantelée (point 34 des engagements initiaux). Les normes établies pour déterminer si une opération est conforme aux conditions du marché sont réalisables et raisonnables: si le terme «*conditions de pleine concurrence*» au sens des lignes directrices de l'OCDE ([260]) est utilisé comme équivalent de «*conditions du marché*» (point 12 des engagements initiaux), le point 11 des engagements initiaux, lu conjointement avec le point 12, permet de considérer que même des opérations de pleine concurrence pourraient acheminer des subventions étrangères générant des distorsions et, dès lors, ne pas être conformes aux «*conditions du marché*». En outre, l'intervention du mandataire chargé du contrôle et de la Commission est autorisée dès lors qu'il existe «*un risque d'acheminement de subventions étrangères vers le marché intérieur d'une manière susceptible de fausser la concurrence au sens de l'article 4 et (le cas échéant) de l'article 5 du RSE*» (points 26 et 31 des engagements initiaux).

(400) La Commission estime par conséquent que le mécanisme de suivi est proportionné et efficace. Premièrement, tout financement est interdit, tandis que les exceptions sont soumises à l'intervention combinée du mandataire chargé du contrôle et de la Commission. Deuxièmement, toutes les opérations sont soumises à un contrôle, ex ante pour les opérations les plus importantes et ex post pour les autres. La Commission estime que le seuil de 4 millions d'EUR servant à déterminer les opérations devant faire l'objet d'un contrôle ex ante ou d'un contrôle ex post est raisonnable pour le secteur. En particulier, la partie notifiante a expliqué que le montant de 4 millions d'EUR n'était pas une somme considérable dans le secteur des télécommunications dans le marché intérieur. Il représente une part minuscule de l'EBITDA ou des dépenses d'exploitation des acteurs du marché (moins de [0,1 – 0,5] % de l'EBITDA de la société cible et moins de [0,5 – 1] % des dépenses d'exploitation de la société cible, et moins de 2 % de l'EBITDA ou des dépenses d'exploitation globales des principaux concurrents de la société cible). La partie notifiante a également indiqué que même les opérations inférieures à ce seuil étaient déclarées ex post et pouvaient alors faire l'objet d'un contrôle ([261]). En outre, aucun des participants à la consultation des acteurs du marché n'a soulevé de problème concernant ce seuil ([262]).

(401) Toutefois, certains répondants ont souligné que le système ne permettait pas à la Commission d'être en désaccord avec une évaluation positive du mandataire chargé du contrôle des opérations commerciales ([263]).

(402) Enfin, la grande majorité des répondants se sont dits satisfaits de la durée de 15 ans des engagements initiaux ([264]). Un répondant a fait valoir que les risques pour le marché intérieur dureraient aussi longtemps qu'e& contrôlerait la société cible ([265]).

(403) La Commission considère que la disposition des engagements initiaux qui lui permet ainsi qu'à la partie notifiante, à tout moment, de prolonger la durée des engagements au-delà de 15 ans offrirait la souplesse requise si la menace de distorsion restait importante à la fin de cette période.

([259]) Voir les réponses à la consultation des acteurs du marché (voir note de bas de page n° 12). Un répondant, faisant partie de ceux ayant soulevé des préoccupations au sujet de l'opération, a fait observer qu'«[i]*l est entendu que, selon les engagements, dans l'hypothèse d'un tel financement, la Commission doit être informée, sous une forme ou sous une autre, soit du financement lui-même, soit d'une acquisition nécessitant ces fonds. Selon nous, cela donne à la Commission la possibilité d'intervenir et soit d'approuver ce financement, soit de marquer son désaccord avec celui-ci ou avec l'acquisition réalisée grâce à lui. Nous pensons que cela devrait être suffisant pour garantir des conditions équitables de concurrence et de contrôle des financements étrangers*» (ID646-1).

([260]) Principes de l'OCDE applicables en matière de prix de transfert à l'intention des entreprises multinationales et des administrations fiscales (janvier 2022), disponibles à l'adresse suivante: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/fr/publications/reports/2022/01/oecd-transfer-pricing-guidelines-for-multinational-enterprises-and-tax-administrations-2022_57104b3a/5357f003-fr.pdf.

([261]) Voir les explications figurant dans le projet d'engagements communiqué le 19 juin 2024.

([262]) Voir les réponses à la consultation des acteurs du marché (voir note de bas de page n° 12).

([263]) Voir les réponses à la consultation des acteurs du marché (voir note de bas de page n° 12).

([264]) Voir les réponses à la consultation des acteurs du marché (voir note de bas de page n° 12). Ainsi qu'il a été observé, «*la durée proposée pour la période des engagements, à savoir 10 ans avec possibilité d'une prolongation de cinq ans supplémentaires, est suffisante et ne devrait pas faire l'objet d'ajustements. D'après une vue d'ensemble du marché, la "vie" de ces acquisitions dure généralement moins de 15 ans avant un nouveau changement de propriété, de sorte que la période déjà proposée semble raisonnable et ne nécessite pas d'ajustement*» (ID646-1). Un autre répondant a lui aussi fait observer que «[l]*es engagements devraient être en place aussi longtemps que nécessaire pour atteindre l'objectif visé. Pour l'instant, nous estimons que les délais proposés sont suffisants*» (ID644-1).

([265]) Voir les réponses à la consultation des acteurs du marché (ID645-1).

10.3 **Les engagements définitifs**

(404) Le 19 août 2024, les parties ont présenté les engagements définitifs, qui, selon elles, tiennent compte des retours d'information fournis par la Commission lors de la réunion-bilan du 30 juillet 2024 et y répondent.

10.3.1. *Description des engagements définitifs*

(405) Les principales différences entre les engagements définitifs et les engagements initiaux sont exposées ci-après.

(406) Premièrement, les engagements définitifs établissent une distinction claire entre i) les entreprises hors UE d'e& (définies comme des «*entreprises liées*»); et ii) les activités d'e& dans l'Union (activités de PPF Telecom Group dans l'Union après la clôture). Ces dernières sont définies comme étant le «*groupe cible*», qui comprend ses entreprises bulgares, hongroises et slovaques ainsi que toute activité future dans le marché intérieur qui appartiendrait à des entités acquises à l'avenir par PPF Telecom Group (la société cible) ou e&. Cela donne plein effet à l'engagement de ne pas autoriser l'entrée de subventions étrangères dans le marché intérieur (pris aux points 7 et 10 des engagements définitifs) et répond donc aux préoccupations décrites au considérant 394.

(407) Deuxièmement, les engagements définitifs comprennent désormais une définition de la notion de «*financement*»: «*la fourniture de tout financement (qu'il s'agisse d'emprunts ou de fonds propres) par l'intermédiaire de tout instrument financier (y compris des instruments dérivés) à tout membre du groupe cible, directement ou indirectement, par la partie notifiante, ses entreprises liées, l'EIA ou toute entreprise affiliée à l'EIA, à l'exclusion de toute opération pertinente*». Il convient de noter que l'opération pertinente couvre désormais la garantie de «*tout endettement financier du groupe cible*». Ces ajustements répondent donc aux préoccupations décrites aux considérants 393 et 394.

(408) Troisièmement, en ce qui concerne la définition du terme «graves difficultés financières» et notamment du ratio dette/EBITDAaL, les engagements définitifs précisent explicitement que la partie notifiante doit fournir une «*explication des raisons pour lesquelles la société cible subit une crise de liquidité aiguë*», et le ratio dette/EBITDAaL illustratif a été porté de x3,5 à x4, ce qui est supérieur aux ratios de la grande majorité des concurrents de la société cible et suggère, selon les parties, une situation financière difficile ([266]).

(409) Quatrièmement, en ce qui concerne le mécanisme de suivi, les engagements définitifs prévoient la possibilité pour la Commission de formuler des observations (dans un délai de cinq jours ouvrables) sur le financement d'urgence et les opérations commerciales à déclarer, même lorsque le mandataire chargé du contrôle n'a relevé aucun problème. Cela répond aux préoccupations exposées au considérant 401.

(410) Enfin, les engagements définitifs comprennent également un certain nombre d'ajustements qui les rendent plus efficaces. Par exemple, ils ne contiennent plus de références au pacte d'actionnaires à conclure entre la partie notifiante et le vendeur au moment de la clôture, qui rendaient incertain le contenu des engagements; les critères énoncés aux points 10 et 11 des engagements définitifs concernant la question de savoir si les opérations pertinentes ont été effectuées aux conditions du marché/dans des conditions de pleine concurrence ont été simplifiés en supprimant les indications servant à déterminer si une opération pertinente réalisée dans des conditions de pleine concurrence achemine en réalité des subventions étrangères faussant le marché intérieur; et les points qui semblaient limiter les pouvoirs d'examen d'office de la Commission au titre du RSE ont été supprimés.

(411) Les engagements définitifs ne prévoient aucune modification des engagements de l'EIA. Les parties ont fait valoir que cela n'était pas nécessaire, étant donné que la modification des statuts d'e& constituerait, en tout état de cause, une violation de ses engagements.

10.3.2. *Appréciation des engagements définitifs*

(412) En ce qui concerne la garantie illimitée en faveur d'e&, les engagements définitifs i) suppriment les dispositions des statuts d'e& qui permettent à celle-ci de bénéficier d'une garantie illimitée; ii) interdisent à e& de financer les entreprises de l'UE de la société cible, sous réserve de certaines exceptions; et iii) exigent que les opérations entre les entreprises de l'UE de la société cible et e& et ses entreprises liées ne puissent se faire qu'aux conditions du marché.

([266]) Réponse à la demande de renseignements n° 13 du 5 août 2024, question 16.

(413) Les exceptions décrites au point 8 des engagements définitifs sont structurées de manière à éviter tout effet de distorsion dans le marché intérieur. La première exception, relative aux crises de liquidité aiguë, conditionne un tel financement à l'existence d'une telle crise de liquidité, qui doit être démontrée par la partie notifiante et est soumise au contrôle de la Commission afin de garantir que ce financement n'achemine pas des subventions étrangères génératrices de distorsions vers les entreprises de l'UE de la société cible. La seconde, relative aux acquisitions en dehors de l'Union, ne saurait conduire à ce que des subventions étrangères soient acheminées vers le marché intérieur après de telles acquisitions, étant donné que les entreprises de l'UE de la société cible sont également protégées contre de tels flux.

(414) Étant donné qu'e& peut fournir un financement aux entreprises de l'UE de la société cible en vertu de ces exceptions et qu'il subsiste donc un risque d'acheminement de subventions étrangères, il est nécessaire de supprimer pleinement et efficacement les distorsions recensées et, par conséquent, les engagements définitifs doivent également prévoir la suppression des dispositions des statuts d'e& qui permettent à celle-ci de bénéficier d'une garantie illimitée.

(415) Il s'ensuit que les engagements définitifs ne permettraient pas à la société cible d'être immunisée contre les risques existants sur son marché et liés à son comportement en matière d'investissement dans le marché intérieur. Si elle devait se trouver en difficultés financières en raison de son comportement imprudent, elle ne pourrait compter que sur une aide financière qui ne perturberait pas le marché intérieur.

(416) En ce qui concerne les distorsions causées par les subventions étrangères octroyées à l'EIA, les engagements définitifs i) interdisent à l'EIA de fournir le moindre financement aux entreprises de l'Union ii) imposent que les opérations entre les entreprises de l'UE de la société cible et l'EIA n'aient lieu qu'aux conditions du marché. Ces exigences garantissent que l'EIA ne pourra pas directement acheminer des subventions étrangères vers les entreprises de l'UE de la société cible après l'opération.

(417) En outre, en raison des restrictions imposées aux opérations réalisées entre ces entreprises de l'UE et e& et ses entreprises liées, l'EIA ne peut pas acheminer ces subventions étrangères vers les entreprises de l'UE par l'intermédiaire d'e&.

(418) En ce qui concerne la garantie illimitée en faveur de l'EIA, étant donné que l'EIA a l'interdiction de fournir tout financement aux entreprises de l'UE de la société cible, la Commission estime que les engagements définitifs éliminent pleinement et effectivement tout éventuel effet de distorsion supplémentaire de la garantie illimitée en faveur de l'EIA sur la garantie illimitée en faveur d'e&. En effet, i) les créanciers de ces entreprises de l'UE de la société cible ne s'attendront pas à ce que l'EIA intervienne si ces entreprises de l'Union rencontrent des difficultés financières, de sorte que la garantie illimitée en faveur de l'EIA n'améliorera pas les conditions de financement de la société cible; et ii) les financements levés par l'EIA avec l'aide de la garantie illimitée en faveur de l'EIA ne pourront pas être octroyés directement aux entreprises de l'Union. Enfin, les restrictions de la capacité de l'EIA à fournir un financement à ces entreprises de l'UE par l'intermédiaire d'e&, telles que décrites aux considérants 412 à 414 ci-dessus, permettent également de remédier aux éventuels effets de distorsion supplémentaires de la garantie illimitée en faveur de l'EIA sur la garantie illimitée en faveur d'e&.

(419) Enfin, en l'absence de toute valeur de référence permettant de déterminer une période optimale pour l'application des engagements définitifs, la Commission considère comme raisonnable une durée de 10 ans susceptible d'être étendue à 15 ans, voire plus, avec son accord et celui de la partie notifiante (points 59 à 61 des engagements définitifs). Cette période a également été jugée suffisante par la majorité des participants à la consultation des acteurs du marché, compte tenu également des caractéristiques spécifiques des activités concernées dans le marché intérieur (voir considérant 402).

10.4 **Conclusion**

(420) Pour les raisons exposées à la section 10 ci-dessus, la Commission considère que les engagements définitifs sont appropriés et remédient totalement et de manière effective aux distorsions résultant des subventions étrangères octroyées dans le cadre de l'opération et recensées à la section 8. Par conséquent, l'opération devrait être autorisée sous réserve de la réalisation des engagements définitifs.

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

L'opération notifiée par laquelle Emirates Telecommunications Group Company P.J.S.C. acquiert le contrôle exclusif de PPF Telecom Group B.V. au sens de l'article 20, paragraphe 1, point b), du RSE est autorisée.

Article 2

L'article 1er est soumis au plein respect des engagements définitifs annexés à la présente décision.

Article 3

Sont destinataires de la présente décision:

Emirates Telecommunications Group Company P.J.S.C.
e& Building, Intersection of Zayed The 1st Street and Sheikh Rashid Bin Saeed Al Maktoum Street
Abou Dhabi, Émirats arabes unis

Fait à Bruxelles, le 24 septembre 2024.

Par la Commission
Margrethe VESTAGER
Vice-présidente exécutive

Affaire FS.100011 – Emirates Telecommunications Group/PPF Telecom Group

ENGAGEMENTS À L'ÉGARD DE LA COMMISSION EUROPÉENNE

Conformément à l'article 11, paragraphe 3, du règlement (UE) 2022/2560 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022 relatif aux subventions étrangères faussant le marché intérieur (ci-après le «***RSE***»), Emirates Telecommunications Group Company P.J.S.C. (ci-après la «***partie notifiante***») et la société cible prennent les engagements suivants (ci-après les «***engagements***») à l'égard de la Commission européenne (ci-après la «***Commission***») en vue de l'adoption par la Commission d'une décision au titre de l'article 11, paragraphe 3, et de l'article 25, paragraphe 3, point a), du RSE en ce qui concerne l'acquisition de 50 % des actions plus une et du contrôle exclusif de PPF Telecom Group B.V. (ci-après la «***société cible***») par la partie notifiante (ci-après la «***concentration***»).

Le présent texte doit être interprété à la lumière de la décision de la Commission au titre de l'article 11, paragraphe 3, du RSE en ce qui concerne la concentration (ci-après la «***décision***»), dans le cadre général du droit de l'Union, en particulier à la lumière du RSE et du règlement d'exécution (UE) 2023/1441 de la Commission du 10 juillet 2023 relatif aux modalités détaillées des procédures mises en œuvre par la Commission en vertu du RSE.

Section A. Définitions

1. Aux fins des engagements, les termes «contrôle» et «contrôlé» sont interprétés conformément à l'article 20, paragraphes 5 et 6, du RSE, et les termes ci-après ont la signification suivante:

Société comptable: une société d'expertise comptable de grande renommée, telle que Deloitte, EY, PwC et KPMG (liste non exhaustive).

Entreprises liées: les entreprises contrôlées par la partie notifiante qui sont établies en dehors de l'Union;

(a) ces entreprises incluent notamment les suivantes:

(i) à la suite de la clôture, Yettel d.o.o. Beograd, CETIN d.o.o. Beograd – Novi Beograd et leurs successeurs et cessionnaires respectifs; et

(ii) toute autre entreprise établie en dehors de l'Union sur laquelle tout membre du groupe cible ou de la partie notifiante peut, directement ou indirectement, acquérir ponctuellement le contrôle; mais

(b) à l'exclusion:

(i) du groupe cible; et

(ii) de l'EIA et des entreprises liées à l'EIA.

Conditions de pleine concurrence: conditions de pleine concurrence au sens des principes de l'OCDE applicables en matière de prix de transfert.

PDG: le président-directeur général de la société cible.

Clôture: le transfert de 50 % des actions plus une de la société cible par le vendeur à la partie notifiante.

Période des engagements: la période débutant à la date de prise d'effet et se terminant au 10e anniversaire de la date de prise d'effet, ou telle que prorogée par la Commission en vertu du point 60.

Informations confidentielles: tout secret commercial, tout savoir-faire, toute information commerciale ou toute autre information réservée qui ne relève pas du domaine public.

Conflit d'intérêts: tout conflit d'intérêts nuisant à l'objectivité et à l'indépendance du mandataire chargé du contrôle dans l'exercice des fonctions qui lui incombent en application des engagements.

Délégation de pouvoirs: l'étendue des pouvoirs conférés à l'encadrement supérieur de la société cible afin de prendre certaines mesures, telle que déterminée périodiquement par le conseil d'administration de la société cible conformément aux statuts de la société cible et comme convenu entre la partie notifiante et le vendeur.

Statuts d'e&: les statuts de la partie notifiante adoptés le 17 mars 2021, tels que modifiés de temps à autre.

Option de vente d'e&: l'option d'achat qui sera accordée par le vendeur à la partie notifiante, avec effet à compter de la clôture, sur l'ensemble des actions de la société cible détenues par le vendeur et ses cessionnaires autorisés.

EBITDA: «earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation», c'est-à-dire le résultat opérationnel avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement.

EBITDAaL: l'EBITDA consolidé de la société cible pour la période considérée établi en calculant le bénéfice net, plus la charge d'impôt sur le revenu, plus (si négatif) ou moins (si positif) le résultat financier net, plus l'amortissement (qui comprend l'amortissement et la perte de valeur des actifs corporels et des actifs incorporels et les coûts d'obtention ou d'exécution du contrat). L'EBITDAaL ne tient pas compte de l'effet de la norme comptable IFRS 16 (contrats de location).

Déclaration de financement d'urgence: une déclaration telle que décrite au point 14.

Date de prise d'effet: la date d'adoption de la décision.

EIA: l'Emirates Investment Authority.

Entreprise liée à l'EIA: une entreprise contrôlée par l'EIA, autre que la partie notifiante, ses entreprises liées et le groupe cible.

Engagements de l'EIA: engagements sous la forme figurant à l'**annexe 1** des présents engagements.

Financement d'urgence: le financement fourni par la partie notifiante à la société cible en cas de crise de liquidité aiguë, aux conditions suivantes: i) le ratio dette nette/EBITDAaL de la société cible au moment de l'octroi de ce financement (calculé sur la base de l'EBITDAaL de la période de 12 mois se terminant à la fin du dernier mois couvert par les comptes rendus mensuels de gestion les plus récents disponibles de la société cible avant l'octroi du financement en question) doit être égal ou supérieur à 4x; et ii) de l'avis raisonnable du mandataire chargé du contrôle, il n'est pas possible, ou il ne devrait pas être possible, d'obtenir un financement par l'emprunt de la part de tiers à des conditions commercialement raisonnables, ou un tel financement ne peut être obtenu en temps utile.

Analyse FAR: analyse des fonctions, des actifs et des risques.

Financement: la fourniture de tout financement (qu'il s'agisse d'emprunts ou de fonds propres) par l'intermédiaire de tout instrument financier (y compris des instruments dérivés) à tout membre du groupe cible, directement ou indirectement, par la partie notifiante, ses entreprises liées, l'EIA ou toute entreprise affiliée à l'EIA, à l'exclusion de toute opération pertinente.

Subventions étrangères: subventions étrangères au sens de l'article 3, paragraphe 1, du RSE reçues par la partie notifiante ou l'une de ses entreprises liées ou par l'EIA ou l'une de ses entreprises liées.

Normes IFRS: les normes internationales d'information financière publiées par la Fondation IFRS et l'International Accounting Standards Board.

Mandataire chargé du contrôle: une ou plusieurs personnes physiques ou morales qui sont agréées par la Commission et désignées par la partie notifiante et qui ont pour mission d'exercer les fonctions spécifiées dans les présents engagements.

Résultat financier net: intérêts, charges d'intérêts, profits/pertes sur produits financiers dérivés, profits/pertes de change réalisés et non réalisés et autres produits ou charges financiers (conformément aux informations consolidées historiques de la société cible).

Financement hors UE: la fourniture de financements destinés uniquement à permettre au groupe cible d'acquérir des actions dans une entreprise ou des actifs qui, dans chaque cas, ne vendent pas de biens et ne fournissent pas de services à un client situé dans l'Union en dehors (le cas échéant) de la fourniture hors UE de services de terminaison d'appels en gros ou de services en gros d'itinérance internationale à un ou plusieurs fournisseurs de services de télécommunications situés dans l'Union.

Principes de l'OCDE applicables en matière de prix de transfert: les principes de l'OCDE applicables en matière de prix de transfert à l'intention des entreprises multinationales et des administrations fiscales de 2022, tels que modifiés périodiquement.

Option de vente de PPF: la possibilité qui sera accordée par la partie notifiante au vendeur, avec effet à compter de la clôture, d'obliger la partie notifiante à acheter l'ensemble des actions de la société cible détenues par le vendeur et ses cessionnaires autorisés.

Proposition: les candidats proposés par la partie notifiante pour agir en qualité de mandataire chargé du contrôle.

Opérations pertinentes liées: deux ou plusieurs opérations pertinentes ayant trait à la fourniture, à l'achat, à la vente, à l'acquisition, au transfert, à la concession sous licence ou à la location (selon le cas) de biens, de services, d'actifs, de droits ou d'autres objets contractuels identiques ou similaires ayant une valeur cumulée supérieure au seuil de déclaration au cours de chaque année de déclaration.

Opération pertinente: une opération (autre qu'un financement d'urgence, un financement hors UE, un financement visé aux points 7 et 8 ou des réorganisations intragroupe ne contenant aucun élément de financement et ne transférant, directement ou indirectement, aucun passif du groupe cible à la partie notifiante, à l'une quelconque de ses entreprises liées, à l'EIA ou à l'une quelconque de ses entreprises liées) dans le cadre de laquelle l'EIA ou une quelconque de ses entreprises liées ou la partie notifiante ou une quelconque de ses entreprises liées ont conclu un accord juridiquement contraignant visant à:

1. fournir à tout membre du groupe cible ou acheter à celui-ci des biens ou des services;

2. vendre à un membre du groupe cible, lui acheter, lui concéder en licence ou lui prendre en location tout actif ou droit;

3. garantir tout endettement financier du groupe cible; ou

4. effectuer toute autre opération commerciale avec un quelconque membre du groupe cible.

Entreprise concernée: une entreprise qui, au cours de son exercice comptable complet le plus récent, a réalisé un chiffre d'affaires égal ou supérieur à [100 – 200] millions d'EUR grâce à la vente de biens ou à la fourniture de services à des clients situés dans l'Union, déterminé conformément à l'article 22 du RSE ou, dans le cas où la partie notifiante, ses entreprises liées ou le groupe cible (selon le cas) n'ont pas, et ne peuvent raisonnablement pas obtenir, accès aux informations financières de l'entreprise concernée, estimé sur la base d'informations accessibles au public.

Acquisition à déclarer: l'acquisition réalisée par la partie notifiante, l'une de ses entreprises liées ou le groupe cible, qui n'est pas une concentration soumise à l'obligation de notification au titre de l'article 20, paragraphe 3, du RSE, de:

1. 5 % ou plus des actions ou des droits de vote d'une entreprise pertinente, qui confèrent à la partie notifiante, à une quelconque de ses entreprises liées ou au groupe cible le droit de nommer ou de désigner une ou plusieurs personnes au conseil d'administration ou de surveillance de l'entreprise pertinente;

2. 25 % ou plus des actions ou des droits de vote d'une entreprise pertinente;

3. 50 % ou plus des actions ou des droits de vote d'une entreprise pertinente; ou

4. la prise de contrôle d'une entreprise pertinente.

L'acquisition d'actions et de droits de vote dans la société cible à la suite de l'exercice de l'option de vente de PPF ou de l'option d'achat d'e& ne constitue pas une acquisition à déclarer.

Opération pertinente à déclarer: une opération pertinente dont la valeur est égale ou supérieure au seuil de déclaration ou une série d'opérations pertinentes liées dont la valeur agrégée est égale ou supérieure au seuil de déclaration.

Seuil de déclaration: un contrat d'une valeur égale ou supérieure à 4 millions d'EUR (ou équivalent).

Année de déclaration: la période comprise entre la date de prise d'effet et le 31 décembre 2024 et chaque exercice financier ultérieur se terminant le 31 décembre.

Vendeur: PPF Group N.V.

Groupe cible: tel que défini à l'annexe 2 des présents engagements.

EAU: Émirats arabes unis.

Loi des Émirats arabes unis sur la faillite: décret-loi fédéral n° 51 des Émirats arabes unis de 2023 portant promulgation de la loi relative à l'assainissement et à la faillite, tel que modifié périodiquement.

Jour ouvrable aux Émirats arabes unis: toute journée, à l'exception d'un samedi, d'un dimanche ou d'un jour férié aux Émirats arabes unis, au cours de laquelle les banques sont ouvertes en vue d'exercer leurs activités commerciales courantes à Abou Dhabi.

Jour ouvrable: jour ouvrable au sens du RSE.

2. Sauf indication contraire, dans les présents engagements, les références faites à des «points» désignent des points des présents engagements.

Section B. Les engagements

I. Finalités de l'utilisation

3. L'objectif général des engagements et de l'engagement de l'EIA est de faire en sorte que la concentration ne crée pas de canal qui permettrait d'acheminer des subventions étrangères (le cas échéant) vers le marché intérieur d'une manière qui fausserait la concurrence au sens de l'article 4 et (le cas échéant) de l'article 5 du RSE, lorsque cette distorsion n'est pas compensée par des effets positifs au sens de l'article 6 du RSE. Un tel acheminement pourrait survenir à la suite de l'octroi de financements, autres que ceux autorisés au titre du point 8, par la partie notifiante, ses entreprises liées, l'EIA ou l'une de ses entreprises liées à la société cible ou à l'un ou l'autre membre du groupe cible, ou d'opérations conclues entre i) la partie notifiante, ses entreprises liées et/ou l'EIA ou l'une de ses entreprises liées, d'une part, et ii) tout membre du groupe cible, d'autre part, qui ne sont pas conformes aux conditions du marché et qui confèrent donc au groupe cible un avantage qui aurait une incidence négative réelle ou potentielle sur la concurrence dans le marché intérieur au sens de l'article 4 du RSE et (le cas échéant) de l'article 5 du RSE, ces effets négatifs n'étant pas compensés par des effets positifs au sens de l'article 6 du RSE. Le fait d'acheminer des subventions étrangères d'une telle manière constitue une violation des présents engagements et des engagements de l'EIA au sens du RSE.

II. Engagement relatif à l'application de la loi des Émirats arabes unis sur la faillite à la partie notifiante

4. La partie notifiante s'engage à ce qu'à compter de la date de prise d'effet et pendant la période des engagements, les statuts d'e& ne contiennent aucune disposition qui est contraire à une disposition de la loi des Émirats arabes unis sur la faillite, qui écarte son application ou qui prévaut sur elle.

5. La partie notifiante veille à ce que l'EIA soumette ses engagements, dûment exécutés en son nom, à l'équipe de la Commission chargée du dossier à la date de prise d'effet ou avant cette date.

6. La partie notifiante i) envoie, dans les 10 jours ouvrables aux Émirats arabes unis à compter de la date à laquelle une proposition a été envoyée aux actionnaires de la partie notifiante en vue de modifier les statuts d'e& d'une manière susceptible d'avoir une incidence sur l'application de la loi des Émirats arabes unis sur la faillite à la partie notifiante, une copie de cette proposition au mandataire chargé du contrôle (avec copie à l'équipe de la Commission chargée du dossier); et ii) envoie, dans les 10 jours ouvrables aux Émirats arabes unis à compter de l'adoption d'une décision par le conseil d'administration de la partie notifiante visant à modifier d'une quelconque manière les statuts d'e&, une copie des statuts d'e& modifiés au mandataire chargé du contrôle (avec copie à l'équipe de la Commission chargée du dossier).

III. Engagement concernant les opérations entre la partie notifiante et le groupe cible

1. *Financement*

7. Sauf dans les cas autorisés au point 8, la partie notifiante ne fournit aucun financement à un membre du groupe cible et veille à ce que ses entreprises liées ne fournissent aucun financement à un membre du groupe cible.

8. L'engagement visé au point 7 n'empêche pas la partie notifiante et ses entreprises liées de fournir au groupe cible:

(a) un financement d'urgence conformément au point 19; ou

(b) un financement hors UE; ou

(c) un financement relatif:

(i) à une acquisition d'une entreprise par tout membre du groupe cible ne nécessitant pas de notification préalable au titre de l'article 21, paragraphe 1, du RSE, pour autant que la partie notifiante ait notifié à la Commission cette acquisition et les conditions de son financement dans les 15 jours ouvrables aux Émirats arabes unis à compter de la date à laquelle elle a conclu un accord juridiquement contraignant en vue de procéder à cette acquisition, et, en toute hypothèse, avant sa mise en œuvre, sans préjudice de la possibilité pour la Commission d'ouvrir une enquête d'office en vertu des articles 9, 10 et 11 du RSE ou de demander une notification préalable au titre de l'article 21, paragraphe 5, du RSE pour ce financement ou cette acquisition; ou

(ii) à une acquisition d'une entreprise par tout membre du groupe cible qui, conformément à l'article 24, paragraphe 2, du RSE, doit faire l'objet d'une notification préalable au titre de l'article 21, paragraphe 1, dudit règlement, à condition que:

1. le délai de 25 jours ouvrables prévu à l'article 24, paragraphe 1, point a), du RSE ait expiré sans que la Commission ait pris de décision au titre de l'article 10, paragraphe 3, dudit règlement; ou que

2. l'acquisition ait été autorisée par la Commission au titre de l'article 25, paragraphe 3, point a), et de l'article 11, paragraphe 3, du RSE ou de l'article 25, paragraphe 3, point b), et de l'article 11, paragraphe 4, du RSE; ou que

3. la Commission ait accordé une dérogation au titre de l'article 24, paragraphe 3, du RSE.

9. La partie notifiante et la société cible s'engagent à ce qu'aucun membre du groupe cible n'accepte de financement de la part de l'EIA ou de l'une de ses entreprises liées.

2. *Opérations pertinentes*

10. La partie notifiante et ses entreprises liées ne concluent aucune opération pertinente non effectuée aux conditions du marché avec un membre du groupe cible. La partie notifiante et la société cible s'engagent en outre à ce qu'aucun membre du groupe cible ne conclue d'opération pertinente à des conditions autres que celles du marché avec l'EIA ou l'une de ses entreprises liées.

11. Une opération pertinente qui a été conclue à des conditions de pleine concurrence est présumée avoir été réalisée aux conditions du marché au sens du point 10, sauf si, eu égard à toutes les circonstances pertinentes, l'opération pertinente permet à la partie notifiante, à l'une quelconque de ses entreprises liées, à l'EIA ou à l'une quelconque de ses entreprises liées d'acheminer vers le groupe cible, directement ou indirectement, des subventions étrangères qui auraient une incidence négative réelle ou potentielle sur la concurrence dans le marché intérieur au sens de l'article 4 et (le cas échéant) de l'article 5 du RSE, pour autant que ces effets négatifs ne soient pas compensés par des effets positifs au sens de l'article 6 du RSE.

12. Afin de démontrer qu'une opération pertinente a été réalisée à des conditions de pleine concurrence, la partie notifiante peut, à sa discrétion, obtenir un avis d'une société comptable prouvant que l'opération pertinente a été réalisée à des conditions de pleine concurrence. Cet avis contient, entre autres, dans chaque cas et dans la mesure appropriée eu égard à la nature de l'opération pertinente:

(a) une description de l'opération pertinente, de sa valeur et de ses principales conditions;

(b) une analyse FAR, si nécessaire, afin d'analyser les fonctions exercées, les actifs utilisés et les risques assumés par les entités parties à l'opération;

(c) les données financières réelles et prévisionnelles des parties à l'opération pertinente en ce qui concerne les aspects relatifs au chiffre d'affaires, aux coûts et aux bénéfices réels et attendus de l'opération pertinente;

(d) une description détaillée i) de toute opération raisonnablement comparable entre la partie notifiante (ou l'une de ses entreprises liées, ou l'EIA ou l'une de ses entreprises liées, selon le cas) et un tiers, effectuée à des conditions raisonnablement comparables à celles de l'opération pertinente; ou, si la partie notifiante n'a pas connaissance d'une opération raisonnablement comparable, ii) de toute opération raisonnablement comparable entre des tiers se trouvant dans une situation juridique et factuelle comparable à celle de la partie notifiante et de ses entreprises liées (ou de l'EIA ou d'une quelconque de ses entreprises liées, selon le cas), effectuée à des conditions raisonnablement comparables à celles de l'opération pertinente;

(e) une étude comparative ou une analyse de comparabilité qui détermine l'intervalle de pleine concurrence (niveau de marché) des prix ou de la marge d'opérations comparables afin de comparer les prix ou la marge de l'opération pertinente avec cet intervalle;

(f) une description de la méthode de fixation des prix de transfert utilisée et les raisons pour lesquelles elle est appropriée au regard de l'objectif poursuivi par le point 10; et

(g) une analyse démontrant comment l'application de la méthode de fixation des prix de transfert appropriée à l'opération pertinente satisfait au principe de pleine concurrence au sens des principes de l'OCDE applicables en matière de prix de transfert.

13. Aussi longtemps que le vendeur détient des actions dans la société cible:

(a) la partie notifiante et ses entreprises liées ne concluent aucune opération pertinente qui ne relève pas du champ d'application de la délégation de pouvoirs, à moins que cette opération pertinente ne soit conforme au point 10 et n'ait été dûment approuvée par le conseil d'administration de la société cible avec le vote positif d'au moins un administrateur nommé par le vendeur; et

(b) la partie notifiante s'assure que le conseil d'administration de la société cible met fin à toute opération pertinente approuvée par le PDG en vertu de sa délégation de pouvoirs si elle n'est pas conforme aux conditions de pleine concurrence.

Section C. Procédure de déclaration relative aux engagements

I. Procédure de déclaration d'un financement d'urgence

14. La partie notifiante communique au mandataire chargé du contrôle (avec copie à l'équipe de la Commission chargée du dossier) toutes les informations pertinentes relatives à un éventuel financement d'urgence dès i) qu'elle apprend qu'il est probable qu'un financement d'urgence soit nécessaire; et/ou ii) qu'elle prévoit concrètement de mettre un financement d'urgence à la disposition de la société cible, la date la plus proche étant retenue, y compris, dans la mesure où ces éléments sont disponibles au moment de la déclaration de financement d'urgence:

(a) une description des circonstances qui rendent nécessaire un financement d'urgence, dont une explication des raisons pour lesquelles le financement en question constitue un financement d'urgence, en expliquant notamment pourquoi il n'est pas possible, ou il ne devrait pas être possible, d'obtenir un financement par l'emprunt de la part de tiers à des conditions commercialement raisonnables, ou pourquoi un tel financement ne peut être obtenu en temps utile;

(b) une explication des raisons pour lesquelles la société cible subit une grave crise de liquidité et sera presque certainement condamnée à cesser ses activités ou à devenir insolvable à court ou moyen terme en l'absence de financement d'urgence;

(c) une description et, le cas échéant, une copie des conditions du financement d'urgence;

(d) une description des sources de financement dont dispose la partie notifiante au moment de la déclaration, précisant si ces sources de financement constituent, de l'avis raisonnable de la partie notifiante, une subvention étrangère au sens de l'article 3 et, le cas échéant, de l'article 5 du RSE; et

(e) une description de la manière dont la partie notifiante entend financer le financement d'urgence, précisant si ces sources de financement constituent, de l'avis raisonnable de la partie notifiante, une subvention étrangère au sens de l'article 3 et, le cas échéant, de l'article 5 du RSE.

15. Le mandataire chargé du contrôle indique à la partie notifiante, dans un délai de deux jours ouvrables à compter de la réception de la déclaration de financement d'urgence, s'il considère que celle-ci est complète. Si le mandataire chargé du contrôle estime que la déclaration de financement d'urgence est incomplète, la partie notifiante doit soumettre à nouveau cette déclaration en y incluant les informations ou documents supplémentaires que le mandataire chargé du contrôle peut raisonnablement demander, dès que cela est raisonnablement possible.

16. Le mandataire chargé du contrôle indique à l'équipe de la Commission chargée du dossier, à la partie notifiante et à la société cible, dans les cinq jours ouvrables suivant la réception de la déclaration de financement d'urgence:

(a) s'il estime raisonnablement que le financement d'urgence en question n'entraîne pas de risque d'acheminement de subventions étrangères vers le marché intérieur d'une manière susceptible de fausser la concurrence au sens de l'article 4 et (le cas échéant) de l'article 5 du RSE; ou

(b) s'il estime raisonnablement que le financement d'urgence en question pourrait être entièrement ou partiellement financé par des subventions étrangères et entraîne dès lors un risque d'acheminement

de subventions étrangères vers le marché intérieur d'une manière susceptible de fausser la concurrence au sens de l'article 4 et (le cas échéant) de l'article 5 du RSE.

Le mandataire chargé du contrôle motive sa décision.

17. L'équipe de la Commission chargée du dossier peut, dans les cinq jours ouvrables suivant la réception du rapport du mandataire chargé du contrôle visé au point 16 a), et dans les 15 jours ouvrables suivant la réception du rapport du mandataire chargé du contrôle visé au point 16 b), émettre un avis à l'intention du mandataire chargé du contrôle, de la partie notifiante et de la société cible, indiquant si, de son avis:

(a) le financement d'urgence envisagé pourrait être entièrement ou partiellement financé au moyen de subventions étrangères et entraîne donc un risque d'acheminement de subventions étrangères vers le marché intérieur d'une manière susceptible de fausser la concurrence au sens de l'article 4 et (le cas échéant) de l'article 5 du RSE; et

(b) sur la base des informations communiquées par la partie notifiante ou la société cible, il est peu probable qu'une telle distorsion soit compensée par des effets positifs au sens de l'article 6 du RSE.

18. La partie notifiante peut proposer d'apporter des modifications au financement d'urgence afin d'éliminer toute préoccupation que l'équipe de la Commission chargée du dossier pourrait avoir au sens du point 17.

19. La partie notifiante ne met pas de financement d'urgence à la disposition de la société cible à moins que:

(a) le mandataire chargé du contrôle ait informé l'équipe de la Commission chargée du dossier, la partie notifiante et la société cible qu'il considère que le financement d'urgence envisagé ne soulève aucune préoccupation au sens du point 16 a) et que la Commission n'ait pas émis d'avis exprimant des préoccupations dans le délai fixé au point 17; ou

(b) le mandataire chargé du contrôle ait informé l'équipe de la Commission chargée du dossier, la partie notifiante et la société cible qu'il considère que le financement d'urgence envisagé soulève des préoccupations au sens du point 16 b), mais que la Commission n'ait pas émis d'avis exprimant des préoccupations dans le délai fixé au point 17; ou

(c) à la suite du rapport présenté par le mandataire chargé du contrôle au titre du point 16 a) ou 16 b), l'équipe de la Commission chargée du dossier ait ultérieurement rendu un avis au titre du point 17, la partie notifiante ait modifié le financement d'urgence envisagé conformément au point 18 et l'équipe de la Commission chargée du dossier considère que la ou les modifications apportées éliminent ses préoccupations au sens du point 17 (en tenant dûment compte du point de vue exprimé par la partie notifiante).

20. En contrepartie du financement d'urgence, la société cible verse à la partie notifiante un montant qui reflète la solvabilité sous-jacente de la société cible au moment où le financement d'urgence doit être accordé et qui tient compte des effets temporaires de ses problèmes de liquidité et du financement d'urgence.

21. La société cible rembourse, et la partie notifiante veille à ce que la société cible rembourse, à chaque fois dans la mesure où le droit applicable le permet, tout financement d'urgence notifié à l'équipe de la Commission chargée du dossier au titre du point 14 dans un délai de six mois à compter du versement de la première tranche du financement d'urgence.

22. Par dérogation au point 21, la société cible n'est pas tenue de rembourser le financement d'urgence si, avant la fin de la période de six mois visée au point 21, et à la demande de la partie notifiante, l'équipe de la Commission chargée du dossier a levé l'obligation incombant à la partie notifiante et à la société cible au titre du point 21, ou a accordé une dérogation à cette obligation.

II. Procédure de déclaration des opérations pertinentes à déclarer

23. La partie notifiante informe le mandataire chargé du contrôle (avec copie à l'équipe de la Commission chargée du dossier) de toute opération pertinente à déclarer proposée avant sa mise en œuvre, en communiquant toutes les informations pertinentes relatives à ladite opération. Cette obligation de déclaration est sans préjudice de l'article 24, paragraphe 3, du RSE (demande de dérogation), qui s'applique mutatis mutandis.

24. Le mandataire chargé du contrôle indique à la partie notifiante, dans un délai de deux jours ouvrables à compter de la réception de la déclaration visée au point 23, s'il considère que celle-ci est complète. Si le mandataire chargé du contrôle estime que la déclaration est incomplète, la partie notifiante doit soumettre à nouveau ladite déclaration visée au point 23 en y incluant les informations ou documents supplémentaires que le mandataire chargé du contrôle peut raisonnablement demander, dès que cela est raisonnablement possible.

25. Le mandataire chargé du contrôle indique à l'équipe de la Commission chargée du dossier, à la partie notifiante et à la société cible, dans les 10 jours ouvrables suivant la réception de la déclaration complète visée au point 23:

(a) s'il estime raisonnablement que l'opération pertinente à déclarer est réalisée aux conditions du marché et n'entraîne donc pas de risque d'acheminement de subventions étrangères vers le marché intérieur d'une manière susceptible de fausser la concurrence au sens de l'article 4 et (le cas échéant) de l'article 5 du RSE; ou

(b) s'il estime raisonnablement que l'opération pertinente à déclarer pourrait ne pas être réalisée aux conditions du marché au sens du point 10 et entraîne donc un risque d'acheminement de subventions étrangères vers le marché intérieur d'une manière susceptible de fausser la concurrence au sens de l'article 4 et (le cas échéant) de l'article 5 du RSE.

Le mandataire chargé du contrôle motive sa décision.

26. L'équipe de la Commission chargée du dossier peut, dans les cinq jours ouvrables suivant la réception du rapport du mandataire chargé du contrôle visé au point 25 a), et dans les 20 jours ouvrables suivant la réception du rapport du mandataire chargé du contrôle visé au point 25 b), émettre un avis à l'intention du mandataire chargé du contrôle, de la partie notifiante et de la société cible, indiquant si, de son avis:

(a) l'opération pertinente à déclarer pourrait ne pas être réalisée aux conditions du marché au sens du point 10 et entraîne donc un risque d'acheminement de subventions étrangères vers le marché intérieur d'une manière susceptible de fausser la concurrence au sens de l'article 4 et (le cas échéant) de l'article 5 du RSE; et

(b) sur la base des informations communiquées par la partie notifiante ou la société cible, il est peu probable qu'une telle distorsion soit compensée par des effets positifs au sens de l'article 6 du RSE.

27. La partie notifiante peut proposer des mesures pour dissiper toute préoccupation de l'équipe de la Commission chargée du dossier visée au point 26.

28. La partie notifiante, ses entreprises liées et le groupe cible ne mettent pas en œuvre une opération pertinente à déclarer à moins que:

(a) le mandataire chargé du contrôle ait informé l'équipe de la Commission chargée du dossier, la partie notifiante et la société cible qu'il considère que l'opération pertinente à déclarer envisagée ne soulève aucune préoccupation au sens du point 25 a) et que la Commission n'ait pas émis d'avis dans le délai fixé au point 26; ou

(b) le mandataire chargé du contrôle ait informé l'équipe de la Commission chargée du dossier, la partie notifiante et la société cible qu'il considère que l'opération pertinente à déclarer soulève des préoccupations au sens du point 25 b), mais que la Commission n'ait pas émis d'avis dans le délai fixé au point 26; ou

(c) à la suite du rapport présenté par le mandataire chargé du contrôle au titre du point 25 a) ou 25 b), l'équipe de la Commission chargée du dossier ait ultérieurement rendu un avis au titre du point 26, la partie notifiante ait mis en œuvre les mesures proposées conformément au point 27 et l'équipe de la Commission chargée du dossier considère que ces mesures éliminent ses préoccupations au sens du point 26 (en tenant dûment compte du point de vue exprimé par la partie notifiante).

III. Notification annuelle des autres opérations pertinentes

29. Dans les 30 jours ouvrables aux Émirats arabes unis à compter de la fin de chaque année de déclaration, la partie notifiante envoie au mandataire chargé du contrôle (avec copie à l'équipe de la Commission chargée du dossier) i) une copie de tous les accords juridiquement contraignants conclus au cours de l'année de déclaration précédente imposant à la partie notifiante ou à l'une de ses entreprises liées ou à l'EIA ou à l'une de ses entreprises liées de procéder à une opération pertinente inférieure au seuil de déclaration; ii) un résumé des principales conditions de ces opérations pertinentes; et, le cas échéant, iii) une copie de tout avis obtenu conformément au point 12 en ce qui concerne ces opérations pertinentes.

30. Le mandataire chargé du contrôle indique à la partie notifiante, dans un délai de deux jours ouvrables à compter de la réception de la déclaration visée au point 29, s'il considère que celle-ci est complète. Si le mandataire chargé du contrôle estime que la déclaration est incomplète, la partie notifiante doit soumettre à nouveau ladite déclaration visée au point 29 en y incluant les informations ou documents supplémentaires que le mandataire chargé du contrôle peut raisonnablement demander, dès que cela est raisonnablement possible.

31. Le mandataire chargé du contrôle indique à l'équipe de la Commission chargée du dossier, à la partie notifiante et à la société cible dans un délai de 20 jours ouvrables à compter de la réception d'une déclaration complète au titre du point 29 s'il estime raisonnablement qu'une opération pertinente pourrait ne pas avoir été conclue aux conditions du marché au sens du point 10 et qu'elle entraîne donc un risque d'acheminement de subventions étrangères vers le marché intérieur d'une manière susceptible de fausser la concurrence au sens de l'article 4 et (le cas échéant) de l'article 5 du RSE. Le mandataire chargé du contrôle motive sa décision.

32. L'équipe de la Commission chargée du dossier peut, dans les 20 jours ouvrables suivant la réception du rapport du mandataire chargé du contrôle visé au point 31, émettre un avis à l'intention du mandataire chargé du contrôle, de la partie notifiante et de la société cible, indiquant si, de son avis:

(a) l'opération pertinente pourrait ne pas avoir été conclue aux conditions du marché au sens du point 10 et entraîne donc un risque d'acheminement de subventions étrangères vers le marché intérieur d'une manière susceptible de fausser la concurrence au sens de l'article 4 et (le cas échéant) de l'article 5 du RSE; et

(b) il est peu probable qu'une telle distorsion soit compensée par des effets positifs au sens de l'article 6 du RSE.

33. La partie notifiante peut proposer des mesures pour dissiper toute préoccupation de l'équipe de la Commission chargée du dossier visée au point 32.

34. Sous la direction du mandataire chargé du contrôle, la partie notifiante, ses entreprises liées et/ou la société cible (selon le cas) mettent en œuvre les éventuelles mesures proposées au titre du point 33, à condition que l'équipe de la Commission chargée du dossier considère que ces mesures dissipent ses préoccupations au sens du point 32 (en tenant dûment compte de l'avis de la partie notifiante), ou, à défaut, procèdent sans délai au démantèlement de l'opération pertinente.

IV. Procédure de déclaration des acquisitions à déclarer

35. Au cours de la période des engagements, dans les 15 jours ouvrables aux Émirats arabes unis à compter de la date à laquelle la partie notifiante ou l'une de ses entreprises liées conclut un accord juridiquement contraignant en vertu duquel la partie notifiante ou l'une de ses entreprises liées accepte de procéder à une acquisition à déclarer, et, dans tous les cas, avant la mise en œuvre de ladite acquisition, la partie notifiante envoie au mandataire chargé du contrôle (avec copie à l'équipe de la Commission chargée du dossier) une copie de l'accord en question et une description sommaire i) de l'opération faisant l'objet de cet accord; et ii) de l'activité de l'entreprise concernée qui fait l'objet de l'acquisition à déclarer.

36. L'engagement visé au point 35 ne fait pas obstacle à la réalisation d'une offre publique d'achat ou d'échange ou d'opérations par lesquelles la partie notifiante ou l'une de ses entreprises liées acquiert des actions, des droits de vote ou le contrôle d'une entreprise pertinente par l'intermédiaire d'un ou plusieurs vendeurs au moyen d'une série de transactions sur titres (y compris sur ceux qui sont convertibles en d'autres titres) admis à être négociés sur un marché (tel qu'une bourse de valeurs), constituant une acquisition à déclarer, pour autant:

(a) que l'acquisition à déclarer soit ensuite déclarée sans délai au mandataire chargé du contrôle (avec copie à l'équipe de la Commission chargée du dossier) conformément au point 35; et

(b) que la partie notifiante ou son entreprise affiliée (le cas échéant) n'exerce ni ses droits de nomination au conseil d'administration ni les droits de vote attachés aux titres en question jusqu'à ce qu'elle ait déclaré l'acquisition à déclarer au mandataire chargé du contrôle (avec copie à l'équipe de la Commission chargée du dossier) conformément au point 35.

Section D. Mandataire chargé du contrôle

I. Procédure de nomination

37. La partie notifiante nomme un mandataire chargé du contrôle auquel elle confie les fonctions prévues pour un tel mandataire dans les présents engagements au plus tard à la date de clôture.

38. Le mandataire chargé du contrôle:

(a) est, au moment de sa nomination, indépendant de la partie notifiante et de ses entreprises liées, du vendeur, de la société cible et de l'EIA;

(b) possède l'expérience, les compétences et les qualifications nécessaires à l'accomplissement de son mandat et dispose, par exemple, d'une expérience pertinente et suffisante en tant qu'auditeur; et

(c) ne fait pas et ne deviendra pas l'objet d'un conflit d'intérêts.

39. La partie notifiante prend en charge la rémunération du mandataire d'une manière qui n'entrave pas son indépendance ni son efficacité dans l'exercice de son mandat.

1. *Proposition de la partie notifiante*

40. Au plus tard deux semaines après la date de prise d'effet, la partie notifiante communique à la Commission, pour approbation, le nom ou les noms d'une ou de plusieurs personnes physiques ou morales qu'elle propose de désigner comme mandataire chargé du contrôle.

41. Cette proposition contient des informations suffisantes pour permettre à la Commission de vérifier si les personnes proposées comme mandataire chargé du contrôle répondent aux exigences définies au point 38, notamment:

(a) le texte intégral du projet de mandat, comprenant toutes les dispositions nécessaires pour permettre au mandataire chargé du contrôle de s'acquitter de sa mission dans le cadre des engagements; et

(b) l'ébauche d'un plan de travail qui décrit comment le mandataire chargé du contrôle a l'intention de s'acquitter de sa mission au titre des présents engagements.

2. *Approbation ou rejet de la Commission*

42. La Commission a le pouvoir d'approuver ou de refuser le ou les mandataires chargés du contrôle qui lui sont proposés et d'approuver le mandat proposé sous réserve de modifications qu'elle jugerait nécessaire pour permettre au mandataire de remplir ses obligations. Si un seul nom est approuvé, la partie notifiante désigne ou fait désigner comme mandataire chargé du contrôle la ou les personnes concernées, conformément au mandat approuvé par la Commission. Si plusieurs noms sont approuvés, la partie notifiante est libre de choisir le mandataire à désigner parmi les noms retenus. Le mandataire chargé du contrôle est nommé dans un délai d'une semaine à compter de l'approbation de la Commission, conformément au mandat approuvé par la Commission.

3. *Nouvelle proposition de la partie notifiante*

43. Si tous les mandataires proposés sont rejetés, la partie notifiante propose les noms d'au moins deux autres personnes physiques ou morales dans un délai d'une semaine à compter de la notification du rejet, conformément aux points 41 et 42.

4. *Mandataire chargé du suivi désigné par la Commission*

44. Si tous les mandataires proposés sont rejetés par la Commission, celle-ci nomme elle-même un mandataire que la partie notifiante désigne ou fait désigner selon les termes d'un mandat approuvé par la Commission.

II. Devoirs et obligations du mandataire chargé du contrôle

45. Le mandataire chargé du contrôle assume la mission et les obligations spécifiées au point 46 de manière à assurer le respect des engagements. La Commission peut, de sa propre initiative ou à la demande du mandataire chargé du contrôle ou de la partie notifiante, donner au mandataire tout ordre ou toute instruction visant à garantir le respect des engagements.

46. Le mandataire chargé du contrôle:

(a) contrôle le respect des engagements par la partie notifiante;

(b) propose à la Commission, dans son premier rapport, un plan de travail initial dans lequel il décrit la manière dont il entend contrôler le respect des engagements par la partie notifiante;

(c) présente à la Commission, dans les 15 jours ouvrables suivant la fin de chaque période de six mois, un rapport écrit, dont il transmet simultanément une version non confidentielle à la partie notifiante, afin que la Commission puisse apprécier si les engagements sont respectés;

(d) au besoin, propose à la partie notifiante les mesures qu'il juge nécessaires afin de garantir qu'elle respecte les engagements;

(e) présente à la Commission, dans les meilleurs délais, un rapport écrit, dont il transmet simultanément une version non confidentielle à la partie notifiante, s'il parvient à la conclusion, sur la base de motifs raisonnables, que la partie notifiante n'a pas respecté les engagements;

(f) sert de point de contact pour les questions émanant de tiers sur la nature et la portée des engagements; et

(g) s'acquitte des autres tâches dévolues au mandataire chargé du contrôle dans le respect des conditions et des charges liées à la décision.

47. Le mandataire chargé du contrôle répond à toute demande de la partie notifiante, de ses entreprises liées et de la Commission dans les meilleurs délais, et, dans tous les cas, dans un délai de cinq jours ouvrables à compter de la date à laquelle la demande en question lui a été envoyée.

III. Devoirs et obligations de la partie notifiante et de ses entreprises liées

48. La partie notifiante, directement et par l'intermédiaire de ses entreprises liées et de ses conseillers externes, apporte au mandataire chargé du contrôle toute la coopération, l'assistance et l'information que celui-ci pourrait raisonnablement demander pour s'acquitter de ses tâches. Le mandataire chargé du contrôle a pleinement accès aux livres comptables, aux registres, aux documents, au personnel d'encadrement ou autre, aux installations, aux sites et aux informations techniques de la partie notifiante ou de la société cible qui lui sont raisonnablement nécessaires pour remplir les fonctions qui lui incombent en application des engagements. La partie notifiante et ses entreprises liées fournissent au mandataire chargé du contrôle, à sa demande, des copies de tout document qu'il pourrait raisonnablement demander pour s'acquitter de ses tâches.

49. La partie notifiante indemnise le mandataire chargé du contrôle ainsi que ses collaborateurs et représentants (ci-après dénommés séparément la «***partie indemnisée***»), dédommage chaque partie indemnisée et la dégage de toute responsabilité à l'égard de tout passif de la partie notifiante résultant de la mise en œuvre des missions du mandataire conformément aux obligations,

à moins que cette responsabilité ne soit due à la non-exécution délibérée, à l'imprudence, à la négligence grave ou à la mauvaise foi du mandataire ou de ses collaborateurs, représentants ou conseillers.

50. Si le mandataire chargé du contrôle a des motifs raisonnables de considérer qu'une opération pertinente n'est pas conforme au point 10, il peut désigner, aux frais de la partie notifiante, un conseiller ou un expert externe chargé de fournir des conseils sur les principes de l'OCDE applicables en matière de prix de transfert, sur le RSE et/ou sur toute autre question connexe, à condition que les honoraires et autres frais exposés par le mandataire chargé du contrôle dans le cadre de cette désignation soient raisonnables. La désignation d'un tel conseiller ou expert externe est soumise à l'approbation de la partie notifiante (cette approbation ne saurait être déraisonnablement refusée ou différée). Si la partie notifiante refuse d'approuver le conseiller ou l'expert externe proposé par le mandataire chargé du contrôle, la Commission peut se charger de cette approbation, après avoir entendu la partie notifiante. Seul le mandataire chargé du contrôle est habilité à donner des instructions au conseiller ou à l'expert externe (selon le cas). Le point 49 s'applique mutatis mutandis.

51. La partie notifiante accepte que la Commission puisse partager avec le mandataire chargé du contrôle des informations confidentielles exclusives à la partie notifiante ou à ses entreprises liées. Le mandataire chargé du contrôle ne divulgue aucune de ces informations et les principes énoncés à l'article 43, paragraphes 1 et 2, du RSE s'appliquent mutatis mutandis.

52. La partie notifiante accepte que les coordonnées du mandataire chargé du contrôle soient publiées sur le site internet de la direction générale de la concurrence de la Commission et informe les tiers intéressés de l'identité et des tâches du mandataire chargé du contrôle.

53. Pendant la période des engagements, la Commission peut demander à la partie notifiante et à ses entreprises liées toutes les informations raisonnablement nécessaires pour contrôler la mise en œuvre effective de ces engagements.

IV. Remplacement, décharge et renouvellement de la nomination du mandataire chargé du contrôle

54. Si le mandataire chargé du contrôle cesse d'exercer ses fonctions en vertu des engagements, ou pour toute autre bonne raison, y compris son exposition à un conflit d'intérêts:

(a) la Commission peut, après avoir entendu le mandataire chargé du contrôle et la partie notifiante, demander à celle-ci de le remplacer; ou

(b) la partie notifiante peut, avec l'accord préalable de la Commission, procéder au remplacement du mandataire chargé du contrôle.

55. Si le mandataire est révoqué conformément au point 54, il peut être invité à poursuivre ses fonctions jusqu'à la désignation d'un nouveau mandataire, auquel il aura transmis tous les renseignements nécessaires. Le nouveau mandataire devra être nommé conformément à la procédure visée aux points 37 à 44.

56. Sauf s'il est révoqué conformément au point 54, le mandataire chargé du contrôle ne quitte ses fonctions qu'après en avoir été déchargé par la Commission, une fois que tous les engagements qu'il était chargé de faire respecter ont été mis en œuvre. Cependant, la Commission peut à tout moment demander qu'il soit à nouveau désigné s'il apparaît ultérieurement que les mesures correctives pourraient ne pas avoir été mises en œuvre entièrement et correctement.

Section E. Clause de réexamen

57. La Commission peut prolonger les délais prévus dans les engagements en réponse à une demande de la partie notifiante ou, le cas échéant, de sa propre initiative. Si la partie notifiante demande une prolongation du délai, elle présente une demande motivée à la Commission au plus tard cinq jours ouvrables aux Émirats arabes unis avant l'expiration de ce délai, en exposant des motifs légitimes.

58. La Commission peut aussi, en réponse à une demande dûment motivée de la partie notifiante exposant des motifs légitimes, lever, modifier ou remplacer, dans des circonstances exceptionnelles, une ou plusieurs obligations qui font l'objet des présents engagements. Cette demande est accompagnée d'un rapport du mandataire chargé du contrôle, qui transmet en même temps une version non confidentielle du rapport à la partie notifiante. Sauf suite favorable, la demande n'a pas pour effet de suspendre l'application de l'engagement concerné et, en particulier, de suspendre l'expiration de toute période au cours de laquelle l'engagement en question doit être respecté.

Section F. Prise d'effet et période des engagements

59. Les engagements prennent effet à la date de prise d'effet et restent en vigueur pendant la période des engagements.

60. Si, à la suite d'un avis motivé, dont une copie doit être envoyée à la partie notifiante au plus tard six mois avant l'expiration de la période des engagements, la Commission estime qu'il est nécessaire et proportionné de prolonger la période des engagements afin d'éviter des distorsions de concurrence dans le marché intérieur, elle peut prolonger la durée de cette période pendant une période supplémentaire n'excédant pas trois ans (ci-après la «***période supplémentaire***»). Si, à la suite d'un avis motivé, dont une copie doit être envoyée à la partie notifiante au plus tard six mois avant l'expiration de la période supplémentaire, la Commission estime qu'il est nécessaire et proportionné de prolonger la période supplémentaire afin d'éviter des distorsions de concurrence dans le marché intérieur, elle peut prolonger la durée de cette période pendant une période supplémentaire n'excédant pas deux ans.

61. La période des engagements peut être prolongée à tout moment par la Commission avec l'accord de la partie notifiante et de la société cible.

[Signature]

Directeur juridique et de la conformité d'e& Group

Représentant autorisé, au nom d'Emirates Telecommunications Group Company P.J.S.C.

[Signature]

Directeur

Représentant autorisé, au nom de PPF Telecom Group B.V.

Annexe 1: les engagements de l'EIA

Affaire FS.100011 – Emirates Telecommunications Group/PPF Telecom Group

ENGAGEMENTS À L'ÉGARD DE LA COMMISSION EUROPÉENNE

Conformément à l'article 11, paragraphe 3, du règlement (UE) 2022/2560 du Parlement européen et du Conseil du 14 décembre 2022 relatif aux subventions étrangères faussant le marché intérieur (ci-après le «***RSE***»), l'Emirates Investment Authority (ci-après l'«***EIA***») prend les engagements suivants (ci-après les «***engagements de l'EIA***») à l'égard de la Commission européenne (ci-après la «Commission») en vue de l'adoption par la Commission d'une décision au titre de l'article 11, paragraphe 3, et de l'article 25, paragraphe 3, point a), du RSE en ce qui concerne l'acquisition de 50 % des actions plus une et du contrôle exclusif de PPF Telecom Group B.V. (ci-après la «***société cible***») par Emirates Telecommunications Group Company P.J.S.C. (ci-après la «***partie notifiante***») (ci-après la «***concentration***»).

Le présent texte doit être interprété à la lumière de la décision de la Commission au titre de l'article 11, paragraphe 3, du RSE en ce qui concerne la concentration (ci-après la «***décision***»), dans le cadre général du droit de l'Union, en particulier à la lumière du RSE et du règlement d'exécution (UE) 2023/1441 de la Commission du 10 juillet 2023 relatif aux modalités détaillées des procédures mises en œuvre par la Commission en vertu du RSE.

Section A. Définitions

1. Aux fins des engagements de l'EIA, les termes ci-après ont la signification suivante:

Clôture: le transfert de 50 % des actions plus une de la société cible du vendeur à la partie notifiante.

Période des engagements: la période débutant à la date de prise d'effet et se terminant au 10e anniversaire de la date de prise d'effet, ou telle que prorogée par la Commission en vertu du point 7 des engagements de l'EIA.

Statuts d'e&: les statuts de la partie notifiante adoptés le 17 mars 2021, tels que modifiés de temps à autre.

Date de prise d'effet: la date d'adoption de la décision.

Intérêt pertinent d'e&: i) une action préférentielle de la partie notifiante représentant au moins 60 % du capital social émis par la partie notifiante ou conférant au moins 60 % des droits de vote susceptibles d'être exercés lors de l'assemblée des actionnaires de la partie notifiante; ii) le droit d'exercer au moins 75 % des votes susceptibles d'être exercés à l'assemblée des actionnaires de la partie notifiante; ou iii) toute autre participation de contrôle dans la partie notifiante au sens de l'article 20, paragraphes 5 et 6, du RSE.

Cessionnaire concerné: une personne physique ou morale autre que l'EIA.

Vendeur: PPF Group N.V.

Dispositions particulières: article 11 de la loi fédérale no 1 des Émirats arabes unis de 1991 concernant Emirates Communication Establishment (telle que modifiée), tel que modifié périodiquement.

Loi des Émirats arabes unis sur la faillite: décret-loi fédéral no 51 des Émirats arabes unis de 2023 portant promulgation de la loi relative à l'assainissement et à la faillite, tel que modifié périodiquement.

Jour ouvrable aux Émirats arabes unis: toute journée (à l'exception d'un samedi, d'un dimanche ou d'un jour férié aux Émirats arabes unis) au cours de laquelle les banques sont ouvertes en vue d'exercer leurs activités commerciales courantes à Abou Dhabi.

Section B. Engagements relatifs à l'application de la loi des Émirats arabes unis sur la faillite à e&

2. Sous réserve du point 3 ci-dessous, l'EIA ne peut, au cours de la période des engagements, proposer ou voter en faveur d'une décision des actionnaires de la partie notifiante visant à modifier les statuts d'e& d'une manière qui exemperait totalement ou partiellement la partie notifiante de la loi des Émirats arabes unis sur la faillite.

3. L'engagement visé au point 2 ci-dessus n'affecte pas les droits de l'EIA au titre des dispositions particulières.

4. Au cours de la période des engagements, avant de vendre ou de transférer d'une autre manière un intérêt pertinent d'e& à un cessionnaire concerné, l'EIA s'assure que ce dernier signe ou exécute et envoie à l'équipe de la Commission chargée du dossier, avec copie à l'EIA et à la partie notifiante, des engagements contraignants pour le cessionnaire concerné rédigés essentiellement sous la même forme que les engagements pris par l'EIA dans le présent document, et ne met en œuvre la vente ou le transfert de l'intérêt pertinent d'e& que si le cessionnaire concerné a signé de tels engagements.

Section C. Clause de réexamen

5. La Commission peut, en réponse à une demande dûment motivée de la partie notifiante ou de l'EIA exposant des motifs légitimes, lever, modifier ou remplacer, dans des circonstances exceptionnelles, une ou plusieurs obligations qui font l'objet des engagements de l'EIA. Sauf suite favorable, la demande n'a pas pour effet de suspendre l'application de l'engagement concerné et, en particulier, de suspendre l'expiration de toute période au cours de laquelle l'engagement en question doit être respecté.

Section D. Prise d'effet et période des engagements

6. Les engagements de l'EIA prennent effet à la date de prise d'effet et restent en vigueur pendant la période des engagements.

7. Si, à la suite d'un avis motivé, dont une copie doit être envoyée à la partie notifiante au plus tard six mois avant l'expiration de la période des engagements, la Commission estime qu'il est nécessaire et proportionné de prolonger la période des engagements afin d'éviter des distorsions de concurrence dans le marché intérieur, elle peut prolonger la durée de cette période pendant une période supplémentaire n'excédant pas trois ans (ci-après la «période supplémentaire»). Si, à la suite d'un avis motivé, dont une copie doit être envoyée à la partie notifiante au plus tard six mois avant l'expiration de la période supplémentaire, la Commission estime qu'il est nécessaire et proportionné de prolonger la période supplémentaire afin d'éviter des distorsions de concurrence dans le marché intérieur, elle peut prolonger la durée de cette période pendant une période supplémentaire n'excédant pas deux ans.

8. La période des engagements peut être prolongée à tout moment par la Commission avec l'accord de l'EIA et de la partie notifiante.

[*Nom, fonction*]

Représentant autorisé, au nom de l'Emirates Investment Authority

Annexe 2: le groupe cible

Le groupe cible comprend les personnes morales suivantes, leurs successeurs et cessionnaires respectifs, ainsi que toute autre entreprise établie dans l'UE dont la société cible peut, directement ou indirectement, acquérir ponctuellement le contrôle.

Nom de l'entité	Pays de constitution
PPF Telecom Group B.V.	Pays-Bas
TMT Hungary Infra B.V.	Pays-Bas
TMT Hungary B.V.	Pays-Bas
PPF TMT Bidco1 N.V.	Pays-Bas
[La société holding pour les entités CETIN de la société cible, dénommée «***CETIN HoldCo***», actuellement en cours de constitution]	[Pays-Bas]
Yettel Bulgaria EAD	Bulgarie
CETIN Bulgaria EAD	Bulgarie
Yettel Magyarország Zrt.	Hongrie
Yettel Real Estate Hungary Zrt.	Hongrie
CETIN Hungary Zrt.	Hongrie
O2 Slovakia s.r.o.	Slovaquie
O2 Business Services, a.s.	Slovaquie
O2 Networks s.r.o.	Slovaquie