II

(Actos no legislativos)

DECISIONES

DECISIÓN (EU) 2016/1031 DE LA COMISIÓN

de 6 de noviembre de 2015

relativa a las medidas SA.35956 (13/C) (ex 13/NN) (ex 12/N) concedidas por Estonia a AS Estonian Air

y

a las medidas SA.36868 (14/C) (ex 13/N) que Estonia tiene previsto conceder a AS Estonian Air

[notificada con el número C(2015) 7470]

(El texto en lengua inglesa es el único auténtico)

(Texto pertinente a efectos del EEE)

LA COMISIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 108, apartado 2, párrafo primero,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo, y en particular su artículo 62, apartado 1, letra a),

Vistas las Decisiones por las cuales la Comisión decidió incoar el procedimiento previsto en el artículo 108, apartado 2, del Tratado con respecto a la ayuda SA.35956 (13/C) (ex 13/NN) (ex 12/N) [1] y a la ayuda 36868 (14/C) (ex 13/N), [2]

Después de haber emplazado a los interesados para que presentaran sus observaciones, de conformidad con los artículos citados, y teniendo en cuenta dichas observaciones,

Considerando lo siguiente:

1. PROCEDIMIENTO

1.1. Ayuda de salvamento (SA.35956)

(1) Por carta de 3 de diciembre de 2012, Estonia notificó a la Comisión sus planes de concesión de ayuda de salvamento a AS Estonian Air («Estonian Air» o «la compañía»), así como varias aportaciones de capital realizadas anteriormente. El 4 de diciembre de 2012 tuvo lugar una reunión con las autoridades estonias.

(2) Tras estos contactos previos a la notificación, mediante notificación SANI n.º 7853, de 20 de diciembre de 2012, Estonia notificó a la Comisión la concesión prevista de una ayuda de salvamento a la compañía aérea consistente en un préstamo por un importe de 8,3 millones EUR.

(3) Según la información facilitada por las autoridades estonias, consta que el primer tramo del préstamo de salvamento se desembolsó a Estonian Air el 20 de diciembre de 2012. Por esta razón, la Comisión registró el asunto como ayuda no notificada (13/NN) e informó a Estonia de la reclasificación del asunto por carta de 10 de enero de 2013. Además, la Comisión solicitó información adicional a Estonia por carta de 10 de enero de 2013, a la que Estonia respondió por carta de 21 de enero de 2013.

[1] DO C 150 de 29.5.2013, p. 3 y p. 14.
[2] DO C 141 de 9.5.2014, p. 47.

(4) Por carta de 20 de febrero de 2013, la Comisión informó a Estonia de que había decidido incoar el procedimiento establecido en el artículo 108, apartado 2, del Tratado con respecto a la ayuda de salvamento por importe de 8,3 millones EUR y las medidas concedidas anteriormente.

(5) Por carta de 4 de marzo de 2013, Estonia informó a la Comisión de su decisión de 28 de febrero de 2013 de incrementar el préstamo de salvamento concedido a Estonian Air en 28,7 millones EUR. Por carta de 16 de abril de 2013, la Comisión informó a Estonia de que había decidido ampliar el procedimiento establecido en el artículo 108, apartado 2, del Tratado a la ayuda de salvamento adicional (denominada conjuntamente con la Decisión mencionada en el considerando 4, «las Decisiones de incoación relativas a la ayuda de salvamento»).

(6) Estonia presentó observaciones sobre las Decisiones de incoación relativas a la ayuda de salvamento por cartas de 9 de abril y 17 de mayo de 2013. La Comisión solicitó información adicional a Estonia por carta de 8 de abril de 2013, a la que Estonia respondió el 18 de abril de 2013.

(7) Las Decisiones de incoación de la Comisión relativas a la ayuda de salvamento se publicaron en el *Diario Oficial de la Unión Europea* el 29 de mayo de 2013 ([3]). La Comisión invitó a los terceros interesados a formular observaciones sobre las medidas. La Comisión recibió observaciones de dos partes interesadas, a saber, International Airlines Group («IAG») y Ryanair. La Comisión transmitió a Estonia dichas observaciones, dándole la oportunidad de formular sus observaciones al respecto; las observaciones de Estonia se recibieron el 5 de agosto de 2013.

1.2. **Ayuda de reestructuración (SA.36868)**

(8) Tras los contactos informales con la Comisión, Estonia notificó un plan de reestructuración —incluida una recapitalización de la compañía aérea por importe de 40,7 millones EUR— el 20 de junio de 2013, mediante la notificación SANI n.º 8513. La notificación se registró con el número SA.36868 (13/N).

(9) La Comisión solicitó información adicional por cartas de 16 de julio y 28 de octubre de 2013, a las que las autoridades estonias respondieron por cartas de 28 de agosto y 25 de noviembre de 2013. Estonia presentó información adicional por correo electrónico de 22 de diciembre de 2013.

(10) Además, la Comisión recibió una denuncia de Ryanair de 23 de mayo de 2013 sobre los planes de Estonia de incrementar el capital de Estonian Air y sobre un acuerdo de cesión-arrendamiento entre Estonian Air y el aeropuerto de Tallinn en relación con un edificio de oficinas propiedad de Estonian Air. El 25 de junio de 2013, la Comisión transmitió la denuncia a Estonia. Estonia envió sus observaciones por carta de 5 de agosto de 2013 ([4]).

(11) Por carta de 4 de febrero de 2014, la Comisión informó a Estonia de que había decidido incoar el procedimiento establecido en el artículo 108, apartado 2, del Tratado con respecto a la ayuda de reestructuración notificada («la Decisión de incoación sobre la ayuda de reestructuración») ([5]).

(12) Estonia presentó observaciones sobre dicha Decisión por carta 19 de marzo de 2014. El 7 de mayo de 2014 tuvo lugar una reunión con las autoridades estonias y Estonian Air, seguida de una conferencia telefónica el 30 de junio de 2014. Además, el 28 de agosto de 2014, tuvo lugar una reunión con las autoridades estonias y su representante legal, tras lo cual Estonia facilitó información adicional por correo electrónico el 10 de septiembre de 2014.

(13) El 31 de octubre de 2014, las autoridades estonias presentaron un plan de reestructuración modificado. A raíz de esto, se mantuvieron reuniones con las autoridades estonias los días 23 de noviembre, 11 y 19 de diciembre de 2014 y las autoridades estonias presentaron información adicional el 3, 10 y 19 de diciembre de 2014.

(14) Las autoridades estonias presentaron información adicional el 14, 27 y 28 de enero, 13 de febrero, 11 de marzo, 8 y 30 de abril, 27 de mayo, 17 de julio y 26 de agosto de 2015. Además, se celebraron reuniones con las autoridades estonias los días 14 y 15 de enero, 27 de marzo, 21 de abril (conferencia telefónica), 7 de mayo (conferencia telefónica), 28 de mayo y 15 de septiembre de 2015.

([3]) Véase la nota 1 a pie de página.

([4]) Habida cuenta de que la denuncia se presentó el 23 de mayo de 2013, antes de que Estonia comunicara el plan de reestructuración de Estonian Air el 20 de junio de 2013, la denuncia se registró como un asunto de salvamento con el número SA.35956. Sin embargo, dado que la denuncia estaba relacionada en parte con los planes de las autoridades estonias de recapitalizar la compañía aérea, se evaluó en el marco de la Decisión de incoación sobre el asunto de ayuda de reestructuración, es decir, SA.36868.

([5]) La Decisión de incoación sobre la ayuda de reestructuración fue corregida por la Decisión de la Comisión C(2014) 2316 final, de 2 de abril de 2014.

(15) La Decisión de incoación sobre la ayuda de reestructuración se publicó en el *Diario Oficial de la Unión Europea* el 9 de mayo de 2014 ([6]). La Comisión invitó a los interesados a presentar sus observaciones sobre las medidas. La Comisión recibió observaciones de dos partes interesadas, a saber, Ryanair y otro interesado que no desea que se revele su identidad. La Comisión las transmitió a Estonia, dándole la posibilidad de reaccionar; las observaciones de Estonia se recibieron el 15 de agosto de 2014.

(16) Por carta de 8 de octubre de 2015, las autoridades estonias informaron a la Comisión de que aceptaban, excepcionalmente, que la presente Decisión se adoptara y notificara en lengua inglesa, renunciando, por tanto, al derecho conferido por el artículo 342 del Tratado, en relación con el artículo 3 del Reglamento n.º 1 ([7]).

2. **EL MERCADO DEL TRANSPORTE AÉREO ESTONIO**

(17) El aeropuerto principal de Estonia es el aeropuerto de Tallin, que en 2013 registró 1,96 millones de pasajeros (en 2012 registró 2,21 millones de pasajeros), es decir, una disminución del 11,2 %. En 2013, 13 compañías aéreas diferentes efectuaron vuelos regulares hacia y desde Tallin y se explotaron un total de 20 rutas durante todo el año ([8]). En 2014, el aeropuerto de Tallin registró 2,02 millones de pasajeros, lo que supone un aumento del 3 % en comparación con 2013. En total, 15 compañías aéreas diferentes operaban 20 rutas anualmente ([9]).

(18) Estonian Air transportó al 27,6 % de los pasajeros que volaron vía Tallin en 2013, en 2012 había transportado al 40,2 %, aunque mantuvo su posición de líder. También en 2013 Ryanair y Lufthansa transportaron al 15,1 y al 10,5 %, respectivamente, de los pasajeros que viajaron a/desde Tallin, seguidas de cerca por Finnair y airBaltic ([10]). En 2014, la cuota de pasajeros total de Estonian Air volvió a bajar hasta el 26,6 %, seguida de Lufthansa con el 13,4 % y Ryanair con el 11,5 % del total de pasajeros ([11]).

(19) Debido a la estabilidad de la economía estonia en 2013, la demanda de transporte aéreo de pasajeros se mantuvo elevada, lo que brindó a otras compañías aéreas la oportunidad de incrementar su oferta y su cuota de mercado ([12]). En 2013, Turkish Airlines comenzó a operar vuelos hacia/desde Estambul y Ryanair añadió siete nuevas rutas, mientras que Lufthansa y airBaltic aumentaron sus frecuencias. En 2014, empezaron a operar rutas regulares desde Tallin nuevas compañías aéreas, por ejemplo TAP Portugal (a/desde Lisboa) y Vueling (a/desde Barcelona) ([13]).

(20) Según el gestor del aeropuerto de Tallinn, se considera que la zona de captación de este aeropuerto es todo el territorio de Estonia. Al mismo tiempo, la mayor parte de Estonia está situada también en la zona de captación de otros aeropuertos internacionales como Helsinki, Riga y San Petersburgo ([14]).

3. **BENEFICIARIO**

(21) Estonian Air, una sociedad por acciones de Derecho estonio, es la compañía aérea de bandera de Estonia, con sede en el aeropuerto de Tallin. En la actualidad, la compañía aérea tiene alrededor de 160 empleados y dispone de una flota en siete aviones.

(22) Estonian Air fue creada como sociedad estatal tras la independencia de Estonia en 1991 a partir de una división de la aerolínea rusa Aeroflot. Tras los esfuerzos de privatización y posteriores cambios en su estructura accionarial, actualmente Estonian Air es propiedad de Estonia (97,34 %) y del Grupo SAS (en lo sucesivo, «SAS») (2,66 %).

([6]) Véase la nota 2 a pie de página.
([7]) Reglamento n.º 1 por el que se fija el régimen lingüístico de la Comunidad Económica Europea (DO 17 de 6.10.1958, p. 385/58).
([8]) Los demás aeropuertos de Estonia (los aeropuertos regionales de Tartu, Pärnu y Kärdla, y los aeródromos de Kihnu y Ruhnu) transportaron a 44 288 pasajeros en 2013. En 2013, Tartu era el único aeropuerto regional en Estonia con un vuelo regular internacional a Helsinki. *Fuente:* Informe anual 2013 de AS Tallinna Lennujaam, gestor del aeropuerto de Tallinn, disponible en http://www.tallinn-airport.ee/upload/Editor/Aastaaruanded/Lennujaama%20aastaraamat_2013_ENG.pdf
([9]) *Fuente:* Informe anual 2014 de AS Tallinna Lennujaam, gestor del aeropuerto de Tallinn, disponible en http://www.tallinn-airport.ee/upload/Editor/Ettevote/Lennujaama%20aastaraamat_ENG_2014_23.5.15.pdf
([10]) *Fuente:* Informe anual consolidado de Estonian Air de 2013, disponible en http://estonian-air.ee/wp-content/uploads/2014/06/ESTONIAN-AIR-ANNUAL-REPORT-2013.pdf
([11]) *Fuente:* Informe anual consolidado de Estonian Air de 2014, disponible en https://estonian-air.ee/wp-content/uploads/2014/04/Estonian-Air-Annual-Report-2014-FINAL-Webpage.pdf
([12]) *Fuente:* Informe anual 2013 de AS Tallinna Lennujaam, véase la nota 8 a pie de página.
([13]) *Fuente:* Página web del aeropuerto de Tallinn (http://www.tallinn-airport.ee/eng/).
([14]) Véase la nota 12 a pie de página.

(23) Estonian Air forma parte de una empresa en participación: Eesti Aviokütuse Teenuste AS (participación del 51 %), que presta servicios de repostaje de aviones en el aeropuerto de Tallin. Estonian Air también formaba parte de la empresa en participación AS Amadeus Eesti (participación del 60 %), que provee a las agencias de viajes estonia de sistemas de reserva y de apoyo, pero a principios de 2014 vendió su participación en Amadeus IT Group SA ([15]). Estonian Air tenía además una filial al 100 %, AS Estonian Air Regional, que operaba vuelos comerciales a destinos cercanos en cooperación con Estonian Air. Esta filial se vendió en junio de 2013 a Fort Aero BBAA OÜ, un operador privado de aviones a reacción ([16]).

(24) Estonian Air ha tenido cuantiosas pérdidas desde 2006. Más de la mitad de su patrimonio neto desapareció entre 2010 y 2011. En ese período, la compañía perdió más de una cuarta parte de su capital.

(25) A pesar de las aportaciones de capital en 2011 y 2012, su situación financiera continuó deteriorándose en 2012. En mayo de 2012, se incurrió en una pérdida mensual de 3,7 millones EUR, superior a la pérdida presupuestada de 0,9 millones EUR. Para el primer semestre de 2012, las pérdidas de Estonian Air habían alcanzado los 14,9 millones EUR ([17]). En junio de 2012, Estonian Air revisó sus previsiones para 2012 y estimó en 25 millones EUR sus pérdidas de explotación para el año (el presupuesto inicial preveía una pérdida anual de 8,8 millones EUR). Para finales de julio de 2012, Estonian Air había llegado a un estado de quiebra técnica según la legislación estonia. En el ejercicio 2012, la compañía registró una pérdida de 49,2 millones EUR.

(26) La pérdida neta de Estonian Air en 2013 ascendió a 8,1 millones EUR ([18]). En 2014, su resultado neto ascendió a 10,4 millones EUR ([19]).

4. **DESCRIPCIÓN DE LAS MEDIDAS Y PLAN DE REESTRUCTURACIÓN**

(27) En esta sección se describen las medidas en cuestión, tanto las referentes a la ayuda de salvamento (SA.35956), es decir, las medidas 1 a 5, como las referidas al plan de reestructuración notificado en el asunto de la reestructuración (SA.36868).

4.1. **Ampliación de capital de 2009 (medida 1)**

(28) El aeropuerto de Tallin y la compañía aérea eran una única empresa hasta 1993, cuando la compañía aérea se convirtió en una entidad independiente. En 1996, Estonia privatizó el 66 % de las acciones de la compañía aérea. Después de la privatización, la propiedad de las acciones quedó como sigue: Maersk Air poseía el 49 %, el Ministerio de Asuntos Económicos y Comunicaciones de Estonia, el 34 %, y Cresco Investment Bank («Cresco»), un banco de inversiones local, el 17 %. En 2003, SAS compró la participación del 49 % de Maersk Air, mientras que el resto de las participaciones se mantuvo sin cambios.

(29) Según la información facilitada por Estonia, la compañía aérea solicitó nuevo capital a sus accionistas en 2009 por dos razones principales. En primer lugar, a principios de 2008, Estonian Air hizo un pago de entrada en metálico de […] (*) millones EUR por la adquisición de tres nuevos reactores regionales Bombardier con el fin de modernizar la flota con aviones más eficientes. En segundo lugar, el modelo de negocio no funcionó con la presión de la crisis financiera, y la compañía aérea se enfrentaba a problemas de liquidez a finales del año.

(30) En febrero de 2009, todos los accionistas realizaron una ampliación de capital de la compañía de 7,28 millones EUR en proporción a su participación. Estonia aportó 2,48 millones EUR en efectivo y Cresco 1,23 millones EUR, también en efectivo. SAS aportó 3,57 millones EUR en total, de los cuales 1,21 millones EUR en efectivo y 2,36 millones EUR en forma de una conversión de préstamos en capital. La estructura accionarial de Estonian Air no cambió como consecuencia de la medida 1.

4.2. **Venta de la sección de asistencia en tierra en 2009 (medida 2)**

(31) En junio de 2009, Estonian Air vendió su negocio de asistencia en tierra al aeropuerto de Tallin, de propiedad estatal, por un precio de 2,4 millones EUR. En el momento de la venta, el aeropuerto de Tallin era propiedad al 100 % de Estonia.

([15]) Véase http://www.baltic-course.com/eng/transport/?doc=86191
([16]) Véase http://www.aviator.aero/press_releases/13003. En el momento de la venta, AS Estonian Air Regional estaba inactiva y no tenía aviones, empleados ni activos.
([17]) *Fuente:* Revisión de los resultados de Estonian Air para el primer semestre de 2012, que puede consultarse en http://estonian-air.ee/wp-content/uploads/2014/04/ENG-1H-2012.pdf
([18]) Véase la nota 10 a pie de página.
([19]) Véase la nota 11 a pie de página.
(*) Secreto comercial.

(32) Las autoridades estonias explicaron que no hubo una licitación abierta, transparente e incondicional. Además, el precio de venta no se basó en un dictamen pericial, sino en el valor contable de los activos en venta. Los activos amortizados se tuvieron en cuenta como valor añadido. Según las autoridades estonias, el precio se estableció mediante negociaciones directas entre Estonian Air y el aeropuerto de Tallin.

4.3. **Aportación de capital de 2010 (medida 3)**

(33) El 10 de noviembre de 2010, Estonia aportó 17,9 millones EUR (280 millones EEK) en efectivo al capital de Estonian Air, y SAS llevó a cabo una conversión de préstamos en capital por un importe de 2 millones EUR. Al mismo tiempo, SAS adquirió la participación de Cresco del 17 % en la compañía aérea a cambio de la condonación de un préstamo de […] EUR que Cresco habría contraído con SAS y Cresco, por tanto, dejó de ser accionista.

(34) La decisión de adquirir la propiedad mayoritaria de la compañía aérea se basó en un plan de negocio que databa de 2010 (en lo sucesivo, «el plan de negocio de 2010»). Al mismo tiempo, Estonia deseaba garantizar a largo plazo las conexiones de vuelos entre Tallin y los principales destinos de negocios y consideró que obtener el control de la compañía aérea mediante una aportación de capital era la mejor manera de alcanzar este objetivo.

(35) El capital aparentemente se utilizó para los anticipos de […] millones USD de tres aviones Bombardier CRJ900 que se entregaron en el año 2011 y para cubrir parte de la pérdida neta en 2011, que ascendió a 17,3 millones EUR.

(36) Como consecuencia de la aportación de capital de 2010, Estonia se convirtió en accionista mayoritario con el 90 % del capital de Estonian Air, mientras que la participación de SAS se diluyó al 10 %. Como se indica en el considerando 33, Cresco, que poseía el 17 % de las acciones de Estonian Air desde su privatización en 1996, dejó de ser accionista y decidió no aportar más dinero a la compañía aérea ([20]).

4.4. **Ampliación de capital de 2011/2012 (medida 4)**

(37) En noviembre de 2011, Estonia decidió aportar 30 millones EUR en capital a Estonian Air y aumentar su participación al 97,34 %. La aportación de capital se llevó a cabo en dos tramos de 15 millones EUR cada uno: el primero, el 20 de diciembre de 2011 y el segundo, el 6 de marzo de 2012. SAS no participó en esta aportación de capital y su participación se diluyó, pasando del 10 % al 2,66 %. Desde entonces, la estructura accionarial de Estonian Air no ha cambiado.

(38) La aportación de capital parece haberse llevado a cabo sobre la base de un plan de negocio de octubre de 2011 (en lo sucesivo, «el plan de negocio de 2011»). Dicho plan de negocio partía de la base de que una red de mayor tamaño y más frecuencias mejoraría la competitividad de la compañía aérea. Se consideró que una buena estructura nodal (una red radial) atraería pasajeros y daría flexibilidad para reasignar el tráfico a través de un centro nodal y así luchar contra la estacionalidad o los cambios repentinos en la demanda. Además, se consideró que los volúmenes generados por el centro nodal permitían reducir el coste por asiento al utilizar mayores aviones. El modelo regional permitiría crecer a la compañía en tamaño y reducir los riesgos. El plan de negocio de 2011 también implicaba un aumento de las conexiones hacia y desde Estonia, de la flota y, por consiguiente, un aumento de personal para gestionar mayor número de trayectos de ida y vuelta.

(39) Según el plan de negocio de 2011, Estonian Air iba a necesitar 30 millones EUR de sus accionistas y un préstamo del banco privado […]. Aunque la sucursal estonia del banco supuestamente aprobó el préstamo a través de su comité de crédito, el préstamo fue finalmente rechazado por el comité de crédito superior de […] en noviembre de 2011. A pesar de esta negativa, Estonia decidió aportar 30 millones EUR a Estonian Air.

4.5. **Préstamo de salvamento (medida 5)**

(40) A la vista de los malos resultados de Estonian Air a mediados de 2012 (pérdidas por valor de 14,9 millones EUR), para la dirección de la compañía aérea era evidente que la estrategia radial del plan de negocio de 2011 no había tenido éxito. Ante esta situación, Estonia decidió prestar apoyo adicional a la compañía aérea mediante una ayuda de salvamento.

([20]) Véanse los informes de Baltic de 7 de junio de 2010, *Government sets bailout deal for Estonian Air* («El Gobierno fija un acuerdo de rescate para Estonian Air»), http://balticreports.com/?p=19116

(41) La medida de salvamento consistía en un préstamo por un importe de 8,3 millones EUR concedido por el Ministerio de Hacienda de Estonia a un tipo de interés anual del 15 %. Un primer tramo de 793 000 EUR se pagó ya el 20 de diciembre de 2012; el segundo tramo, de 3 000 000 EUR, el 18 de enero de 2013, y los 4 507 000 EUR restantes, el 11 de febrero de 2013 ([21]). Estonia se comprometió a comunicar a la Comisión un plan de reestructuración, un plan de liquidación o la prueba de que se había reembolsado íntegramente el préstamo en el plazo de seis meses a partir de la primera ejecución de la ayuda de salvamento, es decir, para el 20 de junio de 2013.

(42) El 4 de marzo de 2013, las autoridades estonias informaron a la Comisión de su decisión de 28 de febrero de 2013 de aumentar el instrumento de préstamo de salvamento en 28,7 millones EUR, sobre la base de una petición de Estonian Air en la que exponía sus necesidades de liquidez. De ese importe, 16,6 millones EUR se concedieron a la compañía aérea el 5 de marzo de 2013 tras la firma de la modificación del acuerdo de préstamo anterior, mientras que los 12,1 millones EUR restantes del instrumento de ayuda de salvamento se concedieron a Estonian Air el 28 de noviembre de 2014 ([22]). Las condiciones del préstamo de salvamento adicional eran las mismas que las del préstamo de salvamento original, es decir, el préstamo debía reembolsarse en un principio a más tardar el 20 de junio de 2013 (reembolso que luego se aplazó tras la notificación del asunto de reestructuración) y se pagaría un interés anual del 15 %.

(43) El importe total del préstamo de salvamento fue, por tanto, de 37 millones EUR, que se pagó totalmente a Estonian Air en varios tramos, como se describe en los considerandos 40 y 41.

(44) El 5 de diciembre de 2013, a petición de Estonian Air, Estonia decidió rebajar el tipo de interés del préstamo de salvamento, del 15 % inicial al 7,06 % a partir de julio de 2013. Según las autoridades estonias, el motivo de esta decisión fue que el perfil de riesgo de la compañía aérea había variado desde que se fijó el tipo en diciembre de 2012.

4.6. **Ayuda de reestructuración notificada y plan de reestructuración (medida 6)**

(45) El 20 de junio de 2013, Estonia notificó una ayuda de reestructuración de 40,7 millones EUR a Estonian Air en forma de una aportación de capital sobre la base de un plan de reestructuración (el «plan de reestructuración»), que abarcaba un período de reestructuración de cinco años, desde 2013 hasta 2017.

4.6.1. *Restablecimiento de la viabilidad para 2016*

(46) El plan de reestructuración pretende restablecer la viabilidad a largo plazo de Estonian Air para 2016. El plan supone que será posible invertir el nivel actual de pérdidas de beneficios antes de impuestos (en lo sucesivo, «BAI») de – 49,2 millones EUR en 2012 a un punto de equilibrio para 2015 y a una situación de rentabilidad para 2016. Según los supuestos del plan de reestructuración, Estonian Air generará unos beneficios antes de impuestos de 1,3 millones EUR para 2016.

Cuadro 1

Beneficios y pérdidas en 2009-2017

(en millones EUR)

	2009	2010	2011	2012	2013(f)	2014(f)	2015(f)	2016(f)	2017(f)
Ingresos	62,759	68,583	76,514	91,508	71,884	73,587	76,584	78,790	80,490
EBITDA ([1])	2,722	3,181	(6,830)	(10,037)	6,510	8,454	9,918	10,000	10,813
BAI	(4,434)	(2,617)	(17,325)	(49,218)	(7,052)	(1,577)	(0,002)	1,296	2,031
Margen BAI	(7 %)	(4 %)	(23 %)	(54 %)	(10 %)	(2 %)	(0 %)	2 %	3 %
Total patrimonio neto	7,931 ([2])	23,958	36,838	(14,683)	18,964	17,387	17,385	18,681	20,712

([1]) Beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.
([2]) Tipo de cambio aplicado: 1 EUR = 15,65 EEK.

(47) Por lo que se refiere a la rentabilidad, el plan de reestructuración pretende alcanzar un rendimiento del capital invertido («ROCE») del 6,2 % y una rentabilidad de los recursos propios («ROE») del 6,9 % para 2016 y del 9,8 y el 8,9 %, respectivamente, para 2017.

([21]) Véase también http://www.e24.ee/1106240/estonian-airile-makstakse-valja-kolm-miljonit-eurot/
([22]) Véase el Informe anual consolidado de Estonian Air de 2014, disponible en https://estonian-air.ee/wp-content/uploads/2014/04/Estonian-Air-Annual-Report-2014-FINAL-Webpage.pdf, y el artículo de prensa *Estonian government approves of last loan payment to Estonian Air* («El gobierno de Estonia aprueba el último pago del préstamo a Estonian Air»), de 20 de noviembre de 2014: http://www.baltic-course.com/eng/transport/?doc=99082

Cuadro 2

ROE y ROCE previstos para 2013-2017

(en millones EUR) (en %)

	2013	2014	2015	2016	2017
ROE	(37,2)	(9,1)	(0,0)	6,9	9,8
ROCE	(6,6)	0,8	7,1	6,2	8,9

4.6.2. *Medidas de reestructuración*

(48) Para lograr estos resultados, el plan de reestructuración prevé una serie de acciones clave. Por ejemplo, Estonian Air reduce el tamaño de su flota, que pasa de 11 aviones en diciembre de 2012 a 7 aviones en agosto de 2013. La compañía aérea también racionaliza la flota: de los diferentes modelos de aviones del inicio (incluidos cuatro Embraer E170, tres Bombardier CRJ900, tres SAAB 340 y un Boeing 737), Estonian Air aspira a tener una flota con un solo tipo de avión, compuesta por siete CRJ900 para finales de 2015. De estos siete aviones, cinco se utilizarían para cubrir la red de rutas de la compañía aérea y los dos restantes se arrendarían con tripulación o se fletarían.

(49) Estonian Air ha reducido su red de rutas y ha pasado de tener 24 rutas en 2012 a 12, de las cuales dos son estacionales ([23]). Por tanto, la compañía aérea suprimió 12 rutas, lo que se considera contrapartidas (véase el cuadro 4). La reducción del tamaño de la red de rutas implica una reducción de la capacidad del 37 %, en términos de ASK ([24]) y del 35 % en términos de plazas ofrecidas (cifras de 2013 comparadas con las de 2012). Además, Estonian Air redujo un 23 % los ASK en aquellas rutas mantenidas como principales.

(50) Estonian Air ya efectuó una reducción de personal, pasando de 337 trabajadores en abril de 2012 a 197 en marzo de 2013 y a unos 160 en la actualidad, superando el plan original de reducir la plantilla a 164 empleados. Además, Estonian Air vendió al aeropuerto de Tallin un edificio de oficinas y un hangar.

(51) Según el plan de reestructuración, Estonian Air tiene también intención de aplicar un nuevo modelo de fijación de precios (menos tipos de reservas/grupos de precios y reglamentaciones de tarifas así como una desagregación de productos con el fin de generar niveles más elevados de ingresos complementarios) y una serie de medidas destinadas a mejorar la calidad de sus servicios, incluidos los canales a través de los cuales se venden. En particular, Estonian Air pretende aumentar los ingresos procedentes de campañas de comercialización —principalmente a través de canales digitales— de [200-500 mil] EUR en 2013 y [1,5-2,5] millones EUR en 2017. Además, la nueva tasa por servicio en línea aumentará los ingresos de [200-500 mil] en 2013 a [1-2] millones EUR en 2017. Estas medidas deberían incrementar los ingresos unos [10-20] millones EUR en los próximos cinco años.

(52) Por otra parte, según el plan de reestructuración, Estonian Air tiene previsto aplicar una serie de medidas para reducir costes, incluida la firma de un convenio colectivo sobre aumentos en la escala retributiva, vacaciones y utilización de los pilotos; la introducción del concepto de empleado multifunciones, especialmente entre el personal administrativo; mayor eficiencia de los combustibles mediante la mejora de las operaciones de vuelo, incluida la reducción de la potencia de despegue y reglaje, y reducción de los costes de distribución y comisiones; la eficiencia de una flota de un solo tipo y renegociaciones contractuales, por ejemplo, de los servicios de asistencia en tierra, restauración y tasas aeroportuarias. Estas medidas deberían generar unos [20-30] millones EUR en los próximos cinco años.

(53) Por otra parte, el plan de reestructuración prevé la reorganización del equipo directivo de la compañía.

4.6.3. *Contrapartidas*

(54) En el marco de su reestructuración, Estonian Air suprimió un total de 12 rutas, designadas como contrapartidas. El plan de reestructuración también destaca que las franjas horarias que se han cedido en Londres Gatwick (LGW), Helsinki (HEL) y Viena (VIE) deben considerarse contrapartidas puesto que son aeropuertos coordinados (congestionados).

([23]) El plan de reestructuración mantiene las 10 rutas «principales» siguientes: Ámsterdam (AMS), Estocolmo (ARN), Bruselas (BRU), Copenhague (CPH), Kiev (KBP), San Petersburgo (LED), Oslo (OSL), Moscú Sheremetyevo (SVO), Trondheim (IDT) y Vilna (VNO). Las rutas estacionales son París Charles de Gaulle (CDG) y Niza (NCE). Ahora bien, de los artículos de prensa y de declaraciones públicas de Estonian Air se deduce que la compañía ha explotado —y tiene intención de explotar en el futuro— otras rutas estacionales, además de las que figuran en el plan de reestructuración, a saber: Múnich (MUC), Split (SPU) y Berlín (TXL). También parece que, a partir de 2015, Estonian Air tiene previsto añadir Milán (MXP) a sus ofertas de rutas estacionales.

([24]) ASK significa asiento por kilómetro ofertado (el número de asientos multiplicado por el número de kilómetros recorridos). ASK es el indicador de capacidad más importante de una compañía aérea empleado por el sector del transporte aéreo y por la propia Comisión en asuntos anteriores de reestructuración en este sector.

Cuadro 3

Rutas designadas como contrapartidas

(en %)

Destino	Factor de carga (2012)	Contribución de nivel 1 ([1]) (2012)	Contribución DOC ([2]) (2012)	Margen de rentabilidad (2012)	Capacidad abandona en términos de ASK (% en comparación con la capacidad total) antes de la reestructuración
Hannover (HAJ)	66	82	– 18	– 67	2
Helsinki (HEL)	54	60	– 64	– 126	1
Joensuu (JOE)	60	77	– 35	– 111	0
Jyväskylä (JYV)	53	76	– 40	– 117	0
Kajaani (KAJ)	42	75	– 82	– 168	0
Riga (RIX)	45	59	– 143	– 310	1
London Gatwick (LGW)	80	85	– 1	– 36	5
Tartu (TAY)	42	62	– 100	– 183	1
Tbilisi (TBS)	76	84	– 27	– 89	4
Kuressaare (URE)	33	86	8	– 36	0
Venecia (VCE)	87	84	10	– 35	1
Viena (VIE)	71	84	– 13	– 59	3

([1]) El margen de contribución de nivel 1 se define como el total de ingresos menos costes variables relativos a los pasajeros en relación con los ingresos totales.

([2]) El plan define la contribución DOC como los ingresos totales menos los costes relativos a los pasajeros, los trayectos de ida y vuelta, y el combustible en relación con los ingresos totales.

4.6.4. *Contribución propia*

(55) Según el plan de reestructuración, la contribución propia consistiría en 27,8 millones EUR de la venta prevista de tres aviones en 2015, 7,5 millones EUR de la venta de propiedades, 2 millones EUR de la venta de otros activos secundarios y 0,7 millones EUR procedentes de un nuevo préstamo que concederá […]. Habida cuenta de los costes totales de reestructuración de 78,7 millones EUR, la contribución propia (por un total de 38 millones EUR) representa el 48,3 % de los costes de reestructuración. La parte restante de los costes de reestructuración se financiaría mediante una ayuda de reestructuración concedida por Estonia por un importe de 40,7 millones EUR en forma de capital, parte del cual se emplearía para reembolsar el préstamo de salvamento.

4.6.5. *Análisis e hipótesis de riesgo*

(56) El plan de reestructuración prevé un análisis de hipótesis que incluye, junto con la hipótesis de base en la que se basa el plan de reestructuración, la hipótesis más favorable («optimista») y la desfavorable («pesimista»). Por una parte, la hipótesis optimista supone un crecimiento anual del PIB del 5 % en Europa, un aumento de los ingresos complementarios de 7 millones EUR gracias a la mejora del posicionamiento del producto y un aumento medio de pasajeros del 5 %. Según el plan de reestructuración, la hipótesis optimista produciría beneficios antes de impuestos ya en 2014. Por otra parte, la hipótesis pesimista se basa en el supuesto de que el crecimiento del PIB en Europa seguirá siendo escaso hasta 2017, lo que conducirá a una reducción del 12 % del número de pasajeros. Las consecuencias negativas del descenso del número de pasajeros se verían mitigadas, sin embargo, por una serie de medidas de gestión, a saber, una reducción del 10 % de las frecuencias de ida y vuelta, un aumento del 1 % del precio de los billetes, un aumento en el número de ingresos complementarios de 4,5 EUR por pasajero en 2015 a 6,5 EUR en 2017, una reducción del 10 % de los costes de consultoría y otros servicios, así como otra reducción de la tripulación (5 pilotos y 5 miembros de la tripulación de cabina entre 2014 y 2016). Teniendo en cuenta las medidas de gestión paliativas, la hipótesis pesimista daría lugar a un BAI ligeramente positivo en 2017 aunque todavía sería la negativa la tesorería neta antes de financiación. Según el plan de reestructuración, en ninguno de los casos se necesitaría financiación adicional.

Cuadro 4

Análisis de hipótesis 2013-2017

(en millones EUR)

		2013	2014	2015	2016	2017
Hipótesis optimista	BAI	[(8)-(7)]	[0-1]	[3-4]	[6-7]	[9-10]
	Tesorería neta antes de financiación	[(10)-(9)]	[7-8]	[6-7]	[5-6]	[8-9]
Hipótesis pesimista	BAI	[(8)-(7)]	[(4)-(3)]	[(3)-(2)]	[(1)-0]	[0-1]
	Tesorería neta antes de financiación	[(10)-(9)]	[2-3]	[1-2]	[(1)-0]	[(1)-0]

(57) El plan de reestructuración también prevé un análisis de sensibilidad sobre la hipótesis de base que comprende factores seleccionados: disminución del 5 o el 10 % en los objetivos de rendimiento, reducción del 5 % del número de pasajeros, aumento del 5 o el 10 % del precio del combustible, disminución del 5 o el 10 % del precio de venta esperado del avión que se iba a vender en 2015 (véase el considerando 55) y apreciación y depreciación del 5 % del tipo de cambio USD/EUR. El plan de reestructuración estima el impacto que cada factor considerado individualmente tendría sobre la recuperación de la aerolínea y llega a la conclusión de que se necesitaría financiación adicional de entre [1-10] y [30-40] millones EUR en todos los casos (excepto si hubiera una apreciación del tipo de cambio USD/EUR del 5 %). Además, en la mayoría de los casos, no se alcanzaría el punto de equilibrio antes de que finalice el período de reestructuración previsto, es decir, 2017.

4.7. **Plan de reestructuración modificado de 31 de octubre de 2014**

(58) El 31 de octubre de 2014, las autoridades estonias presentaron un plan de reestructuración sustancialmente modificado. Las modificaciones del plan se refieren, en particular, a lo siguiente:

(1) adquisición prevista de Estonian Air por un inversor privado, el grupo de inversión estonio Infortar ([25]), que está previsto que adquiera el […] % de las acciones de Estonia para […] 2015;

(2) ampliación del período de reestructuración de cinco a más de seis años, con fecha de inicio retroactiva desde 2013 hasta noviembre de 2010 y fecha de terminación que se adelanta de finales de 2017 a noviembre de 2016;

(3) un plan de negocio modificado, teniendo en cuenta la privatización y las sinergias previstas con el operador del transbordador Tallink, propiedad en parte de Infortar, así como ajustes adicionales debido a acontecimientos recientes (crisis de Ucrania, número de pasajeros inferior a lo esperado en algunas líneas debido a la competencia, etc.).

(59) Al retrotraer la fecha de inicio del período de reestructuración a noviembre de 2010, el plan de reestructuración modificado también considera como ayuda de reestructuración las aportaciones de capital de 2010 (medida 3) y 2011/2012 (medida 4). El importe total de la ayuda de reestructuración pasaría así de 40,7 millones EUR, según el plan de reestructuración inicial, a 84,7 millones EUR.

(60) Como resultado de la ampliación del período de reestructuración y la entrada prevista de un inversor privado en 2015, el plan de reestructuración modificado abarca tres estrategias empresariales distintas basadas en distintos planes empresariales simultáneos:

(1) 2011-abril de 2012: estrategia para ampliar y desarrollar un operador radial regional (financiado en gran parte por las dos aportaciones de capital estatal en el marco de las medidas 3 y 4, y sobre la base de un plan de negocio elaborado por la nueva dirección nombrada después de que el Estado adquiriera el 90 % de las acciones de Estonian Air en noviembre de 2010), lo que supone, entre otras cosas:

([25]) Infortar es uno de los mayores grupos de inversión privada en Estonia con intereses en navieras (incluida una participación del 36 % en Tallink, una gran compañía marítima de transporte de pasajeros y de mercancías que opera en la región del mar Báltico), bienes inmobiliarios, servicios financieros, etc. En 2013, el Grupo Infortar obtuvo un beneficio neto de 20 millones EUR y contaba con activos por un valor de 432 millones EUR.

a) la ampliación de la flota de 8 a 11 aviones (más otros 2 encargados);

b) el desarrollo de Tallinn como nodo regional con un aumento significativo del número de rutas explotadas (de 13 en marzo de 2011 a 24 en septiembre de 2012);

c) aumento del número de efectivos de 255 a 337.

(2) Abril de 2012-2014: estrategia para reducir capacidad y cambiar el modelo empresarial a un transportista en red regional de punto a punto, centrándose en un número limitado de rutas. Las medidas incluían, entre otras cosas:

a) la reducción de la flota de 11 a 7 aviones;

b) la reducción de rutas explotadas de 24 a 12;

c) la reducción del número de efectivos de 337 a 164.

d) la sustitución del anterior presidente y del equipo de gestión.

(3) 2015-2016: estrategia para permitir la entrada de un inversor privado, sinergias con el operador del transbordador Tallink y ajustes adicionales teniendo en cuenta un rendimiento inferior en 2014:

a) seguir centrándose en las rutas principales [5-15], pero aumentando el número de rutas estacionales de [1-5] a [5-10] para 2016;

b) complementar los siete aviones actuales con […] pequeños aviones regionales ATR42s (arrendados con tripulación) para cubrir las rutas estacionales adicionales;

c) utilizar los ingresos y sinergias de costes logradas con el inversor privado y sus filiales (transbordador Tallink, hoteles, servicios de taxi, etc.).

(61) Las autoridades estonias alegan que, a pesar del cambio de estrategias, el período de reestructuración desde noviembre de 2010 a noviembre de 2016, es decir, desde la adquisición por el Estado del 90 % de las acciones de Estonian Air hasta que la compañía aérea vuelva a obtener beneficios de conformidad con el plan de reestructuración modificado, puede considerarse parte de un proceso de reestructuración con el único objetivo de hacer la compañía aérea rentable y económicamente sostenible. Alegan que se trata de un proceso a largo plazo con tácticas cambiantes sobre la manera de alcanzar el resultado deseado: una vez comprobado que la estrategia radial fracasó, se suprimió y sustituyó por una estrategia diferente, pero que perseguía el mismo objetivo de rentabilidad y sostenibilidad.

(62) El plan de reestructuración modificado prevé restablecer la rentabilidad para 2016, al final del período de reestructuración de 6 años, como se muestra en el cuadro 5.

Cuadro 5

Beneficios y pérdidas en 2011-2016

(en millones EUR)

	2011	2012	2013	2014(f)	2015(f)	2016(f)
Ingresos	76,514	91,508	72,123	68,463	81,244	97,098
EBITDA	(6,830)	(10,037)	6,943	5,735	11,907	21,715
BAI	(17,325)	(49,218)	(8,124)	(11,417)	(3,316)	3,874
Margen BAI	(23 %)	(54 %)	(11 %)	(17 %)	(4 %)	4 %
Total patrimonio neto	36,838	(14,683)	(22,808)	(32,406)	6,548	10,423

(63) En comparación con el plan de reestructuración inicial, la compañía aérea daría más importancia a las rutas secundarias y las empresas (por ejemplo, añadiendo nuevas rutas estacionales o ampliando su negocio de arrendamiento con tripulación). Además, la compañía aérea debe aprovechar una serie de sinergias que puede desarrollar con Tallink, en lo tocante tanto a los ingresos como a los gastos. Por lo tanto, el plan de reestructuración modificado prevé un crecimiento de los ingresos en 2015 y 2016 mucho mayor que el plan de reestructuración inicial.

(64) En cuanto a la contribución propia, el plan de reestructuración modificado prevé una contribución propia total de [100-150] millones EUR, lo que representa el [50-60] % de los costes de reestructuración. Dicho importe incluye, además de los ingresos procedentes de las ventas de activos y un nuevo préstamo, ya contabilizados en el plan de reestructuración notificado inicialmente, la financiación aportada en 2010 en capital y préstamos por SAS ([…] millones EUR), la financiación para la compra de aviones obtenida en 2011 de Export Development Canada (EDC) y […] ([…] millones EUR), una contribución de capital prevista de Infortar en 2015 ([…] millones EUR) y una línea de crédito intragrupo que aportaría Infortar en 2015 ([…] millones EUR).

(65) Las contrapartidas propuestas en el plan de reestructuración modificado incluyen la reducción del tamaño de la flota, la supresión de rutas y la consiguiente reducción de la cuota de mercado. Entre 2010 y 2016, la Compañía dice haber reducido en un avión su flota permanente (de ocho a siete). En comparación con 2012, en 2016 se reduciría a cuatro aviones. Además, entre 2010 y 2016, el plan de reestructuración modificado prevé una reducción global de rutas, pasando de [20-25] a [15-20]. Aunque la compañía ha suprimido ocho rutas (Atenas, Barcelona, Dublín, Hamburgo, Londres, Roma, Berlín y Kuressaare), se añadirían tres rutas (Gotemburgo, Split y Trondheim). En conjunto, la capacidad de vuelo permanecería estable con [1 000-1 200] millones ASK en 2016 frente a [1 000-1 200] millones ASK en 2011. En cuanto a la cuota de mercado, las autoridades estonias alegan que la cuota de mercado de Estonian Air descendió de un 40,2 % en 2012 a un 26,3 % en 2014.

(66) Por lo que se refiere a la entrada de un inversor privado, el plan de reestructuración modificado prevé que Infortar no pague nada al Estado por su participación en Estonian Air. En su lugar, ofrecería una aportación de capital de […] millones EUR a Estonian Air (adquiriendo con ello para abril de 2015 entre […] de sus acciones) y una línea de crédito intragrupo adicional de […] millones EUR. Estonia aportaría la parte restante del préstamo de salvamento (hasta […] millones EUR) y posteriormente condonaría la mayoría de sus préstamos (hasta […] millones EUR […]) y cedería su participación, aceptando una reducción del capital social a cero para luego renunciar a su derecho de suscripción de la nueva ampliación de capital, aunque posiblemente conservara hasta un […] % de acciones de Estonian Air.

(67) Infortar no fue elegido por una licitación abierta, transparente e incondicional, sino mediante negociaciones directas con Estonia. Las autoridades estonias alegan que no había tiempo para organizar un largo procedimiento de licitación, que contactaron activamente con una serie de posibles inversores y que otros tuvieron también la oportunidad de manifestar su interés. Infortar fue el único que manifestó un interés real respaldado por una contribución al plan de reestructuración modificado. Además, las autoridades estonias alegan que el valor de Estonian Air fue fijado por un experto independiente de reconocido prestigio, que llegó a la conclusión de que el total del capital de Estonian Air a 31 de marzo de 2015 desde la perspectiva de un posible inversor privado estaría en torno a […] millones EUR.

5. DECISIONES DE INCOACIÓN

5.1. Decisiones de incoación relativas a la ayuda de salvamento

(68) El 20 de febrero de 2013, la Comisión decidió incoar el procedimiento de investigación formal con respecto a las medidas concedidas en el pasado (medidas 1 a 4) y al instrumento de préstamo de salvamento. El 4 de marzo de 2013, la Comisión amplió el procedimiento de investigación formal al incremento del instrumento de préstamo de salvamento.

(69) En las Decisiones de incoación relativas a la ayuda de salvamento, la Comisión puso de relieve que Estonian Air lleva registrando de manera continuada pérdidas considerables desde 2006. Además, la Comisión señaló que la compañía aérea ha mostrado algunos de los signos habituales de una empresa en crisis a tenor de las Directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis ([26]) («las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004») y que más de la mitad de su patrimonio neto desapareció entre 2010 y 2011. Además, para finales de julio de 2012, Estonian Air había llegado a un estado de quiebra técnica según la legislación estonia. Sobre esta base, la conclusión preliminar de la Comisión era que Estonian Air podía considerarse una empresa en crisis entre 2009 y 2012.

([26]) DO C 244 de 1.10.2004, p. 2.

(70) La Comisión también expresó sus dudas por lo que se refiere a las medidas objeto de evaluación y concluyó de manera preliminar que implicaban ayuda estatal incompatible. Por lo que se refiere a la **medida 1**, aunque parecía que se había realizado en condiciones *pari passu* por parte de los tres accionistas de la compañía aérea en aquel momento, la Comisión observó que las nuevas acciones se pagaron en efectivo y mediante conversión de préstamos en capital. Dado que la Comisión no dispone de información detallada sobre qué accionistas aportaron nuevos fondos y cuáles aceptaron una conversión de préstamos en capital, la Comisión no podía descartar la existencia de una ventaja indebida para Estonian Air y, por tanto, concluyó de manera preliminar que la medida 1 implicó ayuda estatal ilegal. Por lo que se refiere a su compatibilidad con el mercado interior, la Comisión señaló que, dadas las dificultades de la compañía aérea, solo parecía ser aplicable el artículo 107, apartado 3, letra c), del Tratado. Sin embargo, la Comisión concluyó de manera preliminar que este no era el caso, puesto que la medida 1 no cumplía varios de los criterios de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004.

(71) Por lo que se refiere a la **medida 2**, la Comisión observó que, en el momento de la venta, el aeropuerto de Tallin era propiedad al 100 % de Estonia y que entraba en la jurisdicción del Ministerio de Asuntos Económicos y Comunicaciones, lo que parecía indicar que las acciones del aeropuerto de Tallinn podrían considerarse imputables al Estado. Además, dado que no hubo una licitación abierta, transparente e incondicional, la Comisión no podía descartar automáticamente la existencia de una ventaja indebida para Estonian Air y concluyó de manera preliminar que la medida 2 implicó ayuda estatal ilegal. Asimismo concluyó de manera preliminar que dicha ayuda era incompatible puesto que no cumplía los criterios de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004, incluida una posible infracción del principio de ayuda única.

(72) Por lo que se refiere a la **medida 3**, la Comisión señaló, en primer lugar, que no se realizó en condiciones *pari passu*. También puso de manifiesto que, al igual que en el caso de la medida 2, las contribuciones del Estado y de SAS tenían un carácter diferente (nuevos fondos del Estado/conversión de deuda de SAS) y no eran cantidades comparables. Por lo que se refiere al plan de negocio de 2010, la Comisión albergaba dudas de que pudiera considerarse lo suficientemente sólido para llegar a la conclusión de que un inversor privado prudente hubiera participado en la operación en cuestión en las mismas condiciones y también señaló que, aparentemente, Cresco se había mostrado en desacuerdo con el plan y se negó a aportar más fondos a la compañía aérea. Asimismo, la Comisión observó que Estonia había declarado que la decisión de ampliar el capital en 2010 se adoptó para garantizar los vuelos de conexión de larga duración a los principales destinos de negocios y para hacerse con el control de la compañía aérea. Sobre esta base, la Comisión concluyó de manera preliminar que la medida 3 implicó ayuda estatal ilegal, que no sería compatible con el mercado interior, puesto que no parecen respetarse los requisitos legales de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004, incluida una posible infracción del «principio de ayuda única.

(73) La Comisión también evaluó si la **medida 4** era conforme con el principio del inversor en una economía de mercado («PIEM»). En primer lugar, expresó sus dudas de que el plan de negocio de 2011 fuera verosímil y de que fuera realista considerar que con solo una red de mayor tamaño y más frecuencias, que implicaba un aumento de capacidad en términos de conexiones, flota y personal, fuese a mejorar la competitividad de la compañía aérea. La Comisión también observó que las perspectivas de crecimiento previsto del plan de negocio de 2011 parecían demasiado optimistas y la propuesta de estrategia radial, extremadamente arriesgada, algo que parecía confirmarse por el hecho de que ni el resto de los accionistas privados (SAS) ni ningún acreedor privado ([…]) estuvieran dispuestos a participar en la operación. En vista de estas consideraciones, la Comisión concluyó de manera preliminar que la medida 4 implicó ayuda estatal ilegal y que no cumplía los criterios establecidos para las ayudas de salvamento o de reestructuración con arreglo a las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004.

(74) Por último, por lo que se refiere al préstamo de salvamento (**medida 5**), Estonia no discutió la existencia de ayuda. La Comisión señaló con carácter preliminar que la ayuda parecía cumplir la mayoría de los criterios de la sección 3.1 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 sobre ayudas de salvamento. No obstante, tenía dudas sobre si había sido respetado el principio de ayuda única, habida cuenta del hecho de que las medidas 1 a 4 podrían haber implicado ayuda ilegal e incompatible. Dado que las autoridades estonias no aportaron ninguna justificación que permitiera una excepción al principio de ayuda única, la Comisión concluyó de manera preliminar que la medida 5 podía considerarse ayuda ilegal e incompatible.

(75) Sobre la parte del préstamo de salvamento que no se pagó en aquel momento, a saber, 12,1 millones EUR (véanse los considerandos 42 y 43), la Comisión recordó a Estonia el efecto suspensivo del artículo 108, apartado 3, del Tratado. La Comisión añadió que Estonia debería abstenerse de facilitar dicho importe a Estonian Air hasta que la Comisión hubiera adoptado una decisión definitiva.

5.2. **Decisión de incoación relativa a la ayuda de reestructuración**

(76) El 20 de junio de 2013, Estonia notificó una ayuda de reestructuración a Estonian Air de 40,7 millones EUR en forma de capital, sobre la base del plan de reestructuración (**medida 6**). El carácter de ayuda estatal de la medida no fue cuestionado por Estonia, entre otras cosas, porque la aportación de capital prevista procedía directamente de los presupuestos del Estado y beneficiaba exclusivamente a Estonian Air en condiciones que un inversor prudente en una economía de mercado normalmente no aceptaría.

(77) A continuación, la Comisión evaluó la compatibilidad de la medida 6 con arreglo a las disposiciones sobre ayudas de reestructuración de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004. La Comisión concluyó de manera preliminar que Estonian Air podía acogerse a una ayuda de reestructuración, puesto que podía considerarse una empresa en crisis (véase el considerando 69).

(78) Después, la Comisión examinó si el plan de reestructuración iba a permitir a Estonian Air restablecer su viabilidad a largo plazo. Además, la Comisión señaló que el análisis de hipótesis y el análisis de sensibilidad del plan de reestructuración pusieron de manifiesto deficiencias significativas. En particular, observó que, en la hipótesis pesimista, Estonian Air alcanzaría un BAI ligeramente positivo en 2017. Sin embargo, la tesorería neta antes de financiación seguiría siendo negativa incluso después de que la dirección de la compañía aérea adoptara medidas adicionales de reestructuración (véase el cuadro 4). Por otra parte, el análisis de sensibilidad mostraba que cambios relativamente pequeños en las hipótesis darían lugar, por sí solos, a la necesidad de financiación adicional, excepto en un caso. Habida cuenta de lo anterior, la Comisión dudaba de que el plan de reestructuración inicial brindara una base sólida para restablecer la viabilidad a largo plazo de Estonian Air.

(79) En lo que respecta a las contrapartidas, la Comisión expresó dudas de que fuera aceptable la liberación de franjas horarias en algunos aeropuertos coordinados. Era necesaria información adicional sobre la congestión de los aeropuertos y el valor económico de las franjas horarias para valorar si dichas franjas horarias podían aceptarse como contrapartidas. Por lo que respecta a la supresión de 12 rutas consideradas como contrapartidas (véase el considerando 54), para la Comisión no estaba claro cómo se habían calculado la «contribución de nivel 1», «la contribución DOC» y el margen de rentabilidad de las rutas aéreas. La Comisión señaló que la diferencia entre esos indicadores de rentabilidad era muy pronunciada y no quedaba claro si Estonian Air habría tenido que renunciar a las rutas en cualquier caso para restablecer la viabilidad. En particular, la Comisión señaló que todas las rutas tenían un margen de rentabilidad negativo. Asimismo, si la Comisión utilizara el nivel de contribución DOC para evaluar la rentabilidad de rutas, solo dos rutas —correspondientes a una reducción de capacidad de cerca del 1 %, en términos de ASK— tendrían un nivel de contribución DOC superior a 0 y serían aceptables.

(80) Con respecto a la contribución propia propuesta de Estonian Air de 38 millones EUR (o el 48,3 % de los costes totales de reestructuración de 78,7 millones EUR), la Comisión señala que, en principio, parecía aceptable. Sin embargo, la Comisión albergaba reservas sobre la venta de los tres aviones CRJ900 en 2015, la venta de AS Estonian Air Regional y la venta de la participación del 51 % de Estonian Air en Eesti Aviokütuse Teenuste AS. No obstante, la Comisión consideró que la venta de propiedades, un nuevo préstamo de […] y la venta de la participación del 60 % de Estonian Air en AS Amadeus Eesti podía aceptarse como contribución propia.

(81) Por último, la Comisión reiteró sus dudas expresadas en las Decisiones de incoación sobre la ayuda de salvamento por lo que se refiere a la compatibilidad de las medidas 1 a 5, que podría dar lugar a una infracción del principio de ayuda única.

(82) Sobre esta base, la Comisión dudaba de que la medida de reestructuración notificada cumpliera las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 y fuera compatible con el mercado interior. La Comisión instó a Estonia a presentar sus observaciones y a facilitar toda información que pudiera contribuir a evaluar la aportación de capital notificada como ayuda de reestructuración.

(83) Por lo que se refiere a la denuncia recibida el 23 de mayo de 2013 relativa a un acuerdo de cesión-arrendamiento entre Estonian Air y el aeropuerto de Tallinn [véase el considerando 10), la Comisión llegó a la conclusión de que no implicaba una ventaja indebida para Estonian Air y, por tanto, excluía la existencia de ayuda estatal.

6. **OBSERVACIONES SOBRE LAS DECISIONES DE INCOACIÓN**

6.1. **Observaciones de Estonia**

(84) Estonia presentó observaciones sobre las Decisiones de incoación relativas a la ayuda de salvamento por cartas de 9 de abril y 17 de mayo de 2013. Por lo que respecta a la **medida 1**, Estonia es de la opinión que la inversión se llevó a cabo sobre la base de un plan de negocio verosímil y una valoración positiva de la compañía aérea. Estonia indica que la contribución de SAS (que en parte adoptó la forma de una conversión de préstamos en capital) debe

verse en un contexto más amplio en el que SAS había concedido préstamos a Estonian Air de […] millones USD en 2008 y […] millones EUR en 2009. Por lo que se refiere a la participación del Estado, Estonia explica que basó su decisión en un informe de tasación elaborado por el Ministerio de Asuntos Económicos y Comunicaciones, según el cual el valor de la compañía aérea tras la inversión superaría su valor anterior a la inversión. Además, Estonia destaca que cada accionista llevó a cabo su propio análisis de la operación y que todos ellos decidieron aportar capital proporcionalmente a su participación, lo que haría la medida 1 *pari passu*.

(85) Estonia señala, en primer lugar, en relación con la **medida 2**, que el que no hubiera licitación no es en absoluto concluyente de que exista ayuda estatal y que, en cualquier caso, la venta se basó en el valor de transacción que reflejaba el precio real de mercado del sector de servicios en tierra de Estonian Air, que, además, era rentable. Según Estonia, la medida 2 consistió en la venta de los activos de asistencia en tierra de la compañía sin empleados ni pasivos y el valor contable de los activos representaba un precio mínimo. Además, Estonia opina que la operación era comparable a otras similares. Por otra parte, Estonia subraya que el aeropuerto de Tallinn es una entidad independiente sin interferencia del Estado y que todos los miembros de los consejos de administración y supervisión son personas independientes del mundo empresarial y no representantes del Estado ni están nombrados por este.

(86) Además, Estonia hace aclaraciones en cuanto a la estructura exacta de la **medida 3**, que considera que tampoco implica ayuda. Estonia afirma asimismo que la participación de SAS asciende a […] millones EUR, es decir, los 2 millones EUR aportados en efectivo más la adquisición de la participación de Cresco por valor de […] millones EUR. En cuanto al plan de negocio de 2010, Estonia opina que se basaba en un crecimiento sostenible y partía de expectativas positivas sobre la recuperación y el crecimiento de la economía estonia y de las expectativas de la Asociación Internacional del Transporte Aéreo (IATA) en aquel momento sobre el crecimiento del tráfico internacional. Según Estonia, el plan de negocio de 2010 incluía todos los factores necesarios para una decisión de inversión prudente y verosímil. En cuanto al hecho de que el Estado tuviera en cuenta consideraciones macroeconómicas, Estonia alega que estas consideraciones no fueron lo único que motivó la decisión de inversión del Estado. Estonia también aporta una valoración de la compañía aérea elaborada por un analista económico principal del Ministerio de Asuntos Económicos y Comunicaciones, según la cual el valor total del capital de Estonian Air después de la inversión adicional (sobre la base de los flujos de tesorería previstos descontados) es de [0-10] millones EUR.

(87) Por lo que se refiere a la decisión del Estado de invertir 30 millones EUR en 2011/2012 (**medida 4**), Estonia indica, en primer lugar, que en 2011 el mercado de Europa Oriental se mantuvo relativamente estable en sus perspectivas de crecimiento y que, en el verano de 2011, el mercado europeo de la aviación no tenía todavía turbulencias. Estonia alega además que SAS no participó en la medida 4, ya que atravesaba graves dificultades financieras en aquel momento. Por lo que se refiere al préstamo […], que supuestamente se iba a conceder a la compañía aérea pero no se llegó a conceder, Estonia estima que debe considerarse independiente de su inversión de capital. Estonia también pone de relieve que el plan de negocio de 2011 era sólido y verosímil e incluía una estrategia de expansión basada en un análisis económico sólido y profundo del mercado de la aviación de la región y del desarrollo económico previsto de los países vecinos. También afirma que en 2011 el patrimonio neto de la compañía aéreas era valioso, tanto antes como después de la aportación de capital. A pesar de que Estonia reconoce que el plan de negocio de 2011 no era viable y se abandonó a mediados de 2012, alega que en el momento de decidir si llevar a cabo la medida 4 el Estado consideró que la compañía aérea podría restablecer su viabilidad.

(88) En cuanto al préstamo de salvamento (**medida 5**), Estonia considera que se cumplen todas las condiciones de las ayudas de salvamento con arreglo a las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004. No obstante, opina que Estonian Air solo podía considerarse en crisis a partir de junio/julio de 2012. Dado que la Comisión ha llegado a la conclusión de que las medidas 1 a 4 no constituyen ayuda estatal, no se ha infringido el principio de ayuda única de las Directrices de salvamento y reestructuración. Estonia no obstante añade que si la Comisión considerara que se había infringido dicho principio, debería tener en cuenta que Estonian Air solo realiza el 0,17 % del tráfico intraeuropeo y que no existen efectos colaterales adversos para otros Estados miembros ni falseamientos indebidos de la competencia como resultado de la ayuda.

(89) En sus observaciones de 19 de marzo de 2014 sobre la Decisión de incoación relativa la ayuda de reestructuración (**medida 6**), Estonia reitera los argumentos en relación con el principio de ayuda única. Por lo que se refiere al restablecimiento de la viabilidad a largo plazo de Estonian Air, Estonia considera que la Comisión debe permitir que la dirección incluya medidas paliativas en el análisis de sensibilidad, ya que es lo que hacen las empresas normales.

(90) Estonia también ofrece algunas aclaraciones sobre cómo se calcularon la contribución de nivel 1, la contribución DOC y el margen de rentabilidad de las rutas ofrecidas como contrapartidas (véase el considerando 79). Según Estonia, la contribución de nivel 1 define los ingresos marginales que aporta cada pasajero, sin contar el coste del vuelo, mientras que la contribución DOC define la contribución que aporta un pasajero, incluidos todos los costes variables del vuelo, pero no los costes relacionados con el avión ni cualesquiera otros gastos generales. Estonia mantiene además que las rutas deben considerarse contrapartidas aceptables porque todas ellas han tenido una contribución positiva de nivel 1 y rechaza el argumento de la Comisión de que las rutas suprimidas no serían rentables según el nuevo modelo empresarial.

(91) En lo que se refiere a la contribución propia, Estonia explica que el informe de valoración de la venta del avión es realista y proporciona información sobre el precio de venta de AS Estonian Air Regional y de la participación de Estonian Air en AS Amadeus Eesti.

6.2. **Observaciones de los interesados**

(92) Por lo que se refiere a las Decisiones de incoación relativas a la ayuda de salvamento, la Comisión recibió observaciones de IAG y Ryanair.

(93) IAG sostiene que se vio afectado por la ayuda de salvamento a Estonian Air a través de su inversión en FlyBe y por su relación con Finnair. IAG también señala que, en su opinión, la conexión de Estonia no se vería perjudicada si Estonian Air tuviera que salir del mercado. IAG expresó su preocupación con respecto a la presunta infracción del principio de ayuda única.

(94) Ryanair acoge favorablemente la investigación formal de la Comisión sobre la ayuda de salvamento a Estonian Air, en particular, habida cuenta de la ineficiencia de Estonian Air en comparación con Ryanair. En lo que se refiere a las medidas 1 a 5, Ryanair señala, en primer lugar, que Cresco decidió ceder su participación, lo que debe considerarse como un indicio claro de que las aportaciones de capital no cumplían el PIEM. Ryanair señala que las compañías de bajo coste son una alternativa mejor a las compañías nacionales de bandera como Estonian Air y que la legislación de la UE no reconoce el derecho de cada Estado miembro a tener una compañía de bandera. Por último, Ryanair afirma que su posición en el mercado se ve directa y sustancialmente afectada por la ayuda estatal a Estonian Air y que esta ayuda falsea gravemente la competencia.

(95) Por lo que respecta a la Decisión de incoación de la ayuda de reestructuración, presentaron observaciones dos partes interesadas: una parte interesada que no desea que se revele su identidad y Ryanair.

(96) La parte interesada que no desea que se revele su identidad considera que el plan de reestructuración de Estonian Air no es verosímil ni factible teniendo en cuenta que sus pérdidas en 2012 fueron extraordinariamente elevadas, lo que dio lugar a un margen neto inferior al – 50 %. Por lo que se refiere a la reestructuración de la flota y de las operaciones, la parte interesada considera que los planes de Estonian Air de utilizar dos aviones para vuelos chárter no son viables debido a la naturaleza muy competitiva del mercado y critica la mezcla de aviones de la nueva flota. La parte interesada también señala que el cálculo de la rentabilidad de las rutas ofrecidas como contrapartidas indica que no son aceptables y es de la opinión de que, en términos generales, la ayuda de reestructuración no debe ser autorizada. Por último, presenta el estudio de un caso de conectividad de Hungría después de la quiebra de Malév y llega a la conclusión de que el mercado puede compensar adecuadamente la pérdida de una compañía de bandera.

(97) Ryanair señala, en primer lugar, que la Comisión debe evaluar si Estonia tenía otras opciones (por ejemplo, la liquidación) en lugar de conceder ayuda estatal. También afirma que los supuestos del plan de reestructuración son sumamente optimistas y que el plan está abocado al fracaso. Por ejemplo, Ryanair considera que no es realista que Estonian Air pueda vender algunos de sus aviones para conseguir capital. Ryanair también considera que las 12 rutas anuladas por Estonian Air no son rentables y no pueden considerarse contrapartidas. Por otra parte, observa que no se cumplen las condiciones de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004, en particular, el principio de ayuda única. Por último, Ryanair insiste en que la ayuda a Estonian Air perjudica de forma sustancial su posición en el mercado.

6.3. **Observaciones de Estonia a las observaciones de las partes interesadas**

(98) Estonia examinó con detalle los argumentos aducidos por las partes interesadas. Por lo que se refiere a las observaciones de IAG sobre las Decisiones de incoación relativas a la ayuda de salvamento, Estonia señala que Estonian Air y FlyBe no vuelan a los mismos aeropuertos y, por tanto, no son competidores. Por lo que se refiere a las conexiones del país, Estonia considera que se verían afectadas si Estonian Air abandonara el mercado y alega que las compañías de bajo coste no proporcionan el tipo de conexiones que le interesan al país.

(99) En lo que se refiere a las observaciones de Ryanair a las Decisiones de incoación relativas a la ayuda de salvamento, Estonia señala que la eficiencia de las compañías de bajo coste no puede compararse con la de compañías aéreas regionales. Por lo que se refiere a la justificación del Estado para invertir en la compañía aérea, Estonia señala que una compañía aérea rentable y sostenible es muy importante ya que proporciona al país enlaces regulares y fiables con una serie de países que son socios comerciales y económicos clave para Estonia, un papel que no desempeñan los principales competidores de la compañía aérea. Por último, Estonia alega que las compañías de bajo coste han fracasado en Estonia por el pequeño tamaño del mercado y no por la presencia de Estonian Air y excluye la competencia entre Ryanair y Estonian Air, puesto que buscan distintos segmentos de clientela.

(100) Estonia también abordó las observaciones recibidas en el contexto de la Decisión de incoación de la ayuda de reestructuración. Por lo que se refiere a las observaciones de la parte interesada que no desea que se revele su identidad, Estonia no formula observaciones sobre algunas de ellas, aduciendo que iba a presentar un nuevo plan de reestructuración y, por tanto, que estas observaciones ya no eran pertinentes. Estonia, sin embargo, indica que no existe exceso de capacidad en las rutas con origen o destino en Estonia, y que no hay ningún riesgo de debilitar el mercado interior al desplazar un porcentaje injusto de ajustes estructurales a otros Estados miembros. Por lo que se refiere a la comparación con el estudio de conectividad de Hungría, Estonia sostiene que el país es un mercado pequeño y aislado y que la desaparición de Estonian Air implicaría una pérdida en la cantidad y la calidad de las conexiones aéreas y afirma que su caso es más parecido al de Lituania tras la quiebra de su compañía de bandera FlyLAL, que, según Estonia, perdió el 26 % de su factor de movilidad ([27]), frente al 4 % en el caso de Hungría.

(101) En cuanto a las observaciones de Ryanair, Estonia reitera que la posición de Ryanair no se vería afectada por la ayuda estatal concedida a Estonian Air. Además, considera que la afirmación de Ryanair de que Estonian Air debe ser liquidada no se apoya en datos. Por último, Estonia reitera que no se ha infringido el principio de ayuda única en lo referente a las medidas 1 a 3.

7. **EVALUACIÓN DE LA MEDIDA Y PLAN DE REESTRUCTURACIÓN**

(102) En virtud del artículo 107, apartado 1, del Tratado, serán incompatibles con el mercado interior, en la medida en que afecten a los intercambios comerciales entre Estados miembros, las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones. El concepto de ayuda estatal, por tanto, es aplicable a cualquier ventaja directa o indirecta, financiada con fondos estatales, concedida por el propio Estado o por organismos intermedios que actúen en virtud de los poderes conferidos por el Estado.

(103) Para constituir ayuda estatal, una medida debe proceder de fondos estatales y ser imputable al Estado. En principio, fondos estatales son los fondos de los Estados miembros y de sus autoridades públicas, así como los fondos de las empresas públicas en las que los poderes públicos puedan ejercer, directa o indirectamente, una influencia dominante.

(104) Con el fin de determinar si las distintas medidas evaluadas confirieron una ventaja económica a Estonian Air y, por tanto, si las medidas constituyen ayuda estatal, la Comisión valorará si la compañía aérea obtuvo una ventaja económica que no habría obtenido en condiciones normales de mercado.

(105) La Comisión aplica la prueba del PIEM en su evaluación. Según dicha prueba, no existe ayuda estatal si, en circunstancias similares, un inversor privado de un tamaño comparable al de los organismos afectados en el sector público pudiera, operando en condiciones normales de mercado de una economía de mercado, haberse visto inducido a financiar al beneficiario las medidas en cuestión. Por consiguiente, la Comisión debe valorar si un inversor privado habría efectuado las transacciones evaluadas en las mismas condiciones. El comportamiento de un inversor privado hipotético es el de un inversor prudente que desea maximizar sus beneficios, pero sin correr un nivel de riesgo excesivo para una tasa de rendimiento determinada. En principio, una contribución de fondos públicos no constituye ayuda estatal si se efectúa *pari passu*, es decir, al mismo tiempo que una importante aportación de capital por parte de un inversor privado en circunstancias semejantes y en condiciones comparables.

(106) Por último, las medidas en cuestión deben falsear o suponer una amenaza de falseamiento de la competencia y poder afectar al comercio entre los Estados miembros.

(107) Puesto que las medidas evaluadas constituyen ayuda estatal a tenor del artículo 107, apartado 1, del TFUE, procede examinar su compatibilidad a la vista de las excepciones contempladas en los apartados 2 y 3 de dicho artículo.

7.1. **Existencia de ayuda estatal**

7.1.1. *Medida 1*

(108) En primer lugar, la Comisión evaluará la existencia de ayuda en lo que se refiere a la aportación de capital de 2,48 millones EUR de 2009 (medida 1). Como se explica en el considerando 105, se considera que una contribución de fondos públicos no representa una ventaja indebida y no constituye ayuda si se realiza en condiciones *pari passu*.

([27]) Factor de movilidad es el número de pasajeros en transporte aéreo dividido por la población del país.

(109) A este respecto, la Comisión señala que la medida 1 fue realizada por los accionistas de Estonian Air en proporción a sus participaciones en aquel momento, a saber, Estonia, el 34 % (2,48 millones EUR); SAS, el 49 % (3,57 millones EUR), y Cresco, el 17 % (1,23 millones EUR). Estonia confirmó que el Estado y Cresco solo aportaron fondos en efectivo mientras que SAS aportó 1,21 millones EUR en metálico y 2,36 millones EUR en forma de una conversión de préstamos en capital. Además, Estonia explicó que SAS concedió préstamos a Estonian Air de […] millones USD en 2008 y de […] millones EUR en 2009 (véase el considerando 84).

(110) En las Decisiones de incoación relativas a la ayuda de salvamento, la Comisión señaló que la distinta naturaleza de las contribuciones (nuevos fondos frente a conversión de la deuda por SAS) era suficiente para suscitar dudas razonables sobre si la medida 1 era *pari passu*. Sin embargo, la información facilitada por Estonia ha disipado las dudas de la Comisión, habida cuenta de que la aportación de capital se realizó claramente en condiciones *pari passu* al menos con Cresco. Tanto el Estado como Cresco aportaron cantidades considerables de nuevos fondos en efectivo proporcionales a su participación. Además, las contribuciones globales de Cresco y SAS en efectivo son considerables y comparables a la del Estado. Por otra parte, la conversión de préstamos en capital de SAS debe contemplarse en el contexto más amplio de sus anteriores préstamos a Estonian Air en 2008 y 2009, lo que demuestra que SAS creía en la viabilidad de la compañía aérea.

(111) Según reiterada jurisprudencia, es manifiesto que una participación privada del 66 % no es insignificante en comparación con la intervención pública ([28]). Por otra parte, nada indica que la decisión de SAS y Cresco de invertir en Estonian Air podría haberse visto influida por el comportamiento del Estado.

(112) Además, la Comisión señala que, según las Directrices de 1994 en el sector de la aviación ([29]) «se considera que en una aportación de capital no interviene ayuda estatal cuando se trata de incrementar la participación pública en una empresa, siempre que el capital aportado sea proporcional al número de acciones detentadas por las autoridades y se sume a la aportación de capital de un accionista privado. La participación del inversor privado debe tener una incidencia económica significativa». Por consiguiente, ese es el caso de la medida 1.

(113) Sobre esta base, la Comisión considera que la decisión de Cresco de invertir en Estonian Air se realizó *pari passu* con la del Estado y que la inversión tanto de Cresco como SAS fue significativa. Además, la Comisión no tiene motivos para dudar de que SAS y Cresco decidieran invertir en Estonian Air con fines de lucro. Por consiguiente, la Comisión concluye que la financiación de Estonian Air mediante la aportación de capital de 2,48 millones EUR (medida 1) no supuso una ventaja indebida para Estonian Air y, por tanto, descarta la presencia de ayuda estatal, sin que sea necesario seguir evaluando si se cumple el resto de las condiciones acumulativas del artículo 107, apartado 1, del Tratado.

7.1.2. *Medida 2*

(114) En junio de 2009, Estonian Air vendió su negocio de asistencia en tierra en el aeropuerto de Tallin, de propiedad estatal, por un precio de 2,4 millones EUR. Para determinar el precio no se organizó una licitación abierta, transparente e incondicional ni se realizó una tasación por parte de peritos independientes. En lugar de ello, el precio se fijó mediante negociaciones directas entre el aeropuerto de Tallin y Estonian Air.

(115) La Comisión observa que, al no haber una licitación ni una tasación independiente, no puede descartar la existencia de ayuda. Por tanto, la Comisión ha de evaluar la transacción y su contexto con detalle para verificar si otorgó ventajas indebidas a Estonian Air.

(116) Estonia ha aclarado en el transcurso del procedimiento de investigación formal que el sector de servicios en tierra fue rentable entre 2005 y 2008, es decir, los años previos a la venta. Además, la transacción se hizo en forma de una venta de activos excluyendo pasivos y trabajadores y otros «costes heredados». Para determinar el precio, el valor contable de los activos se estableció como un precio mínimo. Por otra parte, las autoridades estonias presentaron sus propios análisis que demostraban que el múltiplo valor de la empresa/ventas (VE/ventas) ([30]) para la operación corresponde a múltiplos observados en varias otras operaciones en las que una empresa participada era un negocio de asistencia en tierra. Esto parece sugerir que la transacción tuvo lugar en condiciones de mercado.

([28]) Sentencia Air France/Comisión, de 12 de diciembre de 1996, T-358/94, Rec, EU:T:1996:194, apartados 148 y 149.

([29]) Directrices sobre la aplicación de los artículos 92 y 93 del Tratado CE y del artículo 61 del Acuerdo EEE a las ayudas estatales en el sector de la aviación (DO C 350 de 10.12.1994, p. 5).

([30]) El múltiplo VE/ventas es una medida de valoración que compara el valor de una empresa con las ventas de la empresa, lo que da a los inversores una idea del precio de compra de las ventas de la empresa.

(117) Por otra parte, Estonia alega que el aeropuerto de Tallin, a pesar de ser propiedad al 100 % del Estado, es independiente del Estado y que los miembros de los consejos de administración y supervisión son empresarios autónomos y no representantes del Estado. En las Decisiones de incoación relativas a la ayuda de salvamento, la Comisión planteó dudas sobre si las acciones del aeropuerto de Tallinn podían considerarse imputables al Estado teniendo en cuenta el hecho de que el Ministerio de Economía y Comunicaciones era el único accionista del aeropuerto de Tallinn y que este entraba en la jurisdicción del Ministerio.

(118) No obstante, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea ha dictaminado reiteradamente que las medidas adoptadas por empresas públicas bajo control estatal no son *per se* imputables al Estado. En efecto, el Tribunal de Justicia precisó, en la sentencia Stardust Marine y posterior jurisprudencia que, para determinar la imputabilidad, es necesario «analizar además si resulta procedente la conclusión de que las autoridades públicas intervinieron de algún modo en la adopción de [las] medidas» ([31]). En lo que se refiere a la medida 2, la Comisión no puede concluir que la decisión del aeropuerto de Tallin de invertir en Estonian Air fuera imputable al Estado. Además, la Comisión no ha encontrado ninguna prueba indirecta a este respecto en el sentido de la jurisprudencia Stardust Marine. Por estas razones, considera que la decisión del aeropuerto de Tallin de participar en la medida 2 no es imputable a Estonia.

(119) Puesto que la decisión del aeropuerto de Tallin de participar en la medida 2 no era imputable al Estado y dado que la transacción aparentemente se realizó en condiciones de mercado, la Comisión descarta la existencia de ayuda estatal por lo que se refiere a la medida 2, sin que sea necesario seguir evaluando si se cumple el resto de las condiciones acumulativas del artículo 107, apartado 1, del Tratado.

7.1.3. *Medida 3*

(120) En relación con la aportación de capital de 2010 **(medida 3)**, Estonia explicó en el transcurso del procedimiento de investigación formal que el Estado aportó 17,9 millones EUR en efectivo mientras que SAS convirtió en capital el préstamo de 2 millones EUR. Al mismo tiempo, SAS adquirió la participación de Cresco en Estonian Air por valor de […] millones EUR (a cambio de la condonación del préstamo de […] millones EUR que Cresco suscribió con SAS). Por consiguiente, Cresco dejó de ser accionista, la participación del Estado aumentó al 90 % y la participación de SAS se diluyó al 10 %. Estonia alega que su decisión de volver a invertir en Estonian Air se basó en el plan de negocio de 2010.

(121) La Comisión señala, en primer lugar, que las aportaciones del Estado y de SAS se produjeron en distintas formas y en cantidades que no eran proporcionales a las participaciones. Una aportación de 17,9 millones EUR de nuevo capital por parte del Estado no es comparable a la conversión de deuda en capital de SAS por valor de 2 millones EUR, en particular dado que Estonia no ha presentado pruebas de que el préstamo estuviera plenamente garantizado y, por tanto, de que SAS hubiera asumido un nuevo riesgo con la conversión del préstamo en capital. Por lo que se refiere a la condonación de la deuda por parte de SAS de unos […] millones que Cresco tenía con SAS a cambio de las acciones de Cresco de Estonian Air, la Comisión observa que esta operación no conllevaba fondos nuevos para Estonian Air. Por otra parte, no está claro que SAS corriera un nuevo riesgo al aceptar la condonación de deuda a cambio de las acciones de Cresco de Estonian Air. Estos elementos son suficientes para permitir a la Comisión llegar a la conclusión de que la medida 3 no se llevó a cabo en condiciones *pari passu*.

(122) Las autoridades estonias alegan que la medida 3 era conforme con el principio del inversor en una economía de mercado puesto que fue adoptada sobre la base del plan de negocio de 2010, que, a su juicio, era sólido y verosímil. Según el plan, Estonian Air alcanzaría un equilibrio ya en 2013 si cambiaba la flota con arreglo al plan y seguiría siendo considerablemente rentable en adelante al menos hasta 2020.

(123) La Comisión reconoce que el plan de negocio de 2010 analiza la situación de la compañía aérea, pero no obstante, presenta deficiencias que hacen que no sea una base fiable para una decisión de inversión orientada al mercado. Por ejemplo, las previsiones financieras se basan en unas cifras del número de pasajeros demasiado ambiciosas (crecimiento anual superior al 6 % durante el período 2010-2020). Estas perspectivas de crecimiento parecen muy optimistas, habida cuenta de la crisis económica y financiera mundial de 2009. El plan de negocio de 2010 remite a las estimaciones de la IATA de un crecimiento medio de más del 5 % para los próximos cuatro años. Sin embargo, la IATA indica también que la recuperación se repartirá de forma muy desigual geográficamente y que no se espera una rápida recuperación en Europa ([32]).

(124) Otra deficiencia es que el análisis de sensibilidad del plan de negocio de 2010 parece insuficiente. Por lo que se refiere al riesgo de menor número de pasajeros, el plan afirma que una disminución del 10 % del número de pasajeros reduciría en aproximadamente 6,4 millones EUR el resultado neto para los dos primeros años, lo que aumentaría más del doble los resultados netos negativos previstos para esos dos años. Sin embargo, el plan de negocio de 2010 no indica las consecuencias para todo el período analizado ni las medidas correctivas específicas que deban adoptarse.

([31]) Sentencia Francia/Comisión (Stardust Marine), C-482/99, EU:C:2002:294, apartado 52.
([32]) Véase el plan de negocio de 2010, páginas 16 y 17.

(125) La Comisión también subraya que Cresco decidió no seguir invirtiendo en Estonian Air y, en su lugar, decidió vender su participación a SAS. Aunque Cresco pudo tener diversas razones para ello, parece lógico considerar que el plan de negocio de 2010 no fue suficiente para tranquilizar a los inversores privados sobre el rendimiento de sus inversiones. Un razonamiento similar puede aplicarse a SAS, que decidió participar en la aportación de capital de 2010 pero no en proporción a su participación, por lo que su participación anterior del 49 % se diluyó a tan solo un 10 %.

(126) Las autoridades estonias alegan también que una valoración efectuada por el Estado en 2010 llegó a la conclusión de que las compañías aéreas tendrían valor positivo tras la inversión. Esta evaluación calculó el valor de los fondos propios basado en un análisis de flujos de efectivo descontados, teniendo en cuenta los flujos de efectivo esperados en el período 2010-2019 y un valor terminal después de 2019 por un importe de [0-10] millones EUR (descontado) y deduciendo la deuda neta de [0-10] millones EUR. Sobre esta base, el valor total del patrimonio neto en un escenario posterior ascendería a [0-10] millones EUR. Sobre la base de un método de valoración alternativo, valoró la compañía aérea por comparación con los indicadores financieros de cinco empresas cotizadas más pequeñas, lo que daba un valor de Estonian Air de alrededor de [5-15] millones EUR.

(127) No obstante, la Comisión no puede considerar esta valoración una base válida para aceptar la inversión por parte de un hipotético inversor privado. En primer lugar, la valoración en sí apunta un nivel elevado de riesgos, incertidumbres y sensibilidad de las hipótesis utilizadas e indica que sus previsiones deben considerarse con cautela ([33]). Además, algunos supuestos esenciales subyacentes a la valoración no están fundamentados. En particular, no se indica la base de cálculo del valor terminal sustancial (que representa más del 60 % del total del flujo de caja actualizado resultante). Utilizar un valor terminal menor podría incluso dar lugar a un valor negativo del patrimonio neto total. En segundo lugar, la valoración precisa que las medidas del plan de negocio de 2010 pueden no ser suficientes para resolver algunos de los problemas de sostenibilidad de Estonian Air (por ejemplo, la operación deficitaria del avión turbopropulsor SAAB 340). Por consiguiente, el cálculo basado en los flujos de tesorería supone cambios adicionales y, por tanto, se aparta del plan de negocio de 2010, que constituye la base para la inversión. En tercer lugar, la valoración basada en una comparación con las demás compañías aéreas es extremadamente frágil. Compara Estonian Air con solo cinco compañías aéreas, tres de las cuales tienen una capacidad varias veces superior a la de Estonian Air. Además, debido a la mala situación financiera de Estonian Air, la única base de referencia que podría utilizarse es el ratio precio/ventas, mientras que los ratios basadas en otros indicadores dan resultados muy distintos. En cuarto lugar, aun aceptando sus resultados, la valoración no explica por qué un inversor privado habría estado dispuesto a aportar 17,9 millones EUR de nuevo capital para poseer el 90 % de las acciones de una sociedad cuyo valor total del patrimonio neto se estimaba en solo [0-10] millones EUR (o, como máximo, [5-15] millones EUR). Por último, las autoridades estonias no analizaron ninguna situación contrafáctica de la ampliación de capital para comparar el rendimiento previsto de su inversión con los resultados de posibles hipótesis alternativas. Aunque, desde un punto de vista económico, puede que fuera razonable que un accionista existente invirtiera capital adicional en una empresa en dificultades para proteger su inversión, este inversor normalmente compararía esta inversión con los costes/ingresos de posibles escenarios alternativos, incluyendo, en su caso, la liquidación de la empresa.

(128) Además, la presentación de las autoridades estonias de 9 de abril de 2014 sugiere que la ampliación de capital no estaba motivada únicamente por el interés económico de la inversión. Estonia reconoce que el objetivo del plan de negocio de 2010 de asegurar a largo plazo las conexiones de vuelos a importantes destinos de negocios «coincidía con los propios objetivos de política macroeconómica del Estado». Aunque Estonia alega que estas consideraciones no fueron los únicos factores de la decisión de inversión del Estado, esto sugiere que el Estado no solo tuvo en cuenta obtener beneficios. A este respecto, cuando se adoptó la medida 3, parece que los miembros del Gobierno estonio declararon que «la posición [del Gobierno] ha sido que Estonian Air es una empresa estratégica para el país y estamos dispuestos a asumir una participación mayoritaria» ([34]) y que «es muy importante disponer de vuelos desde […] Tallin a otras ciudades importantes» ([35]), que no parecen ser las consideraciones que un inversor prudente en una economía de mercado tomaría en consideración a la hora de tomar una decisión de inversión. A este respecto, la Comisión también recuerda que en la sentencia en el asunto Boch, el Tribunal de Justicia indicó que «hay que examinar sobre todo si, en circunstancias similares, un socio privado habría procedido a una aportación de capital semejante, basándose en las posibilidades previsibles de rentabilidad y haciendo abstracción de cualquier consideración de tipo social, o de política regional o sectorial ([36])».

(129) En términos generales, teniendo en cuenta la ausencia de inversores privados dispuestos a invertir nuevos fondos en Estonian Air de manera similar al Estado, las deficiencias del plan de negocio de 2010 y la existencia de objetivos macroeconómicos no relevantes para un inversor privado, la Comisión concluye que la medida 3 no se ajustaba al principio de un inversor en una economía de mercado.

([33]) Véase la valoración interna de Estonian Air «Tasación de AS Estonian Air», elaborada por las autoridades estonias, página 2.
([34]) Véase http://www.bloomberg.com/news/2010-04-22/estonia-government-nears-accord-on-buying-control-of-estonian-air-from-sas.html
([35]) Véase http://news.err.ee/v/economy/fe650a96-9daa-43e4-91eb-ab4396445593
([36]) Sentencia Bélgica/Comisión (Boch), C-40/85, EU:C:1986:305, apartado 13. Véase también la sentencia Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH/Comisión, de 21 de enero de 1999, T-129/95, T-2/96 y T-97/96, Rec, EU:T:1999:7, apartado 132.

(130) Además, para que una medida constituya ayuda estatal, debe proceder de fondos estatales y ser imputable al Estado. Este criterio no se discute en relación con la aportación de capital de 2010, puesto que fue el Ministerio de Asuntos Económicos y Comunicaciones de Estonia, como accionista de la compañía, quien aportó el efectivo de los presupuestos del Estado.

(131) Por último, la Comisión observa que la medida afecta al comercio y puede falsear la competencia entre Estados miembros puesto que Estonian Air compite con otras compañías aéreas de la Unión Europea, en particular desde la entrada en vigor de la tercera fase de liberalización del transporte aéreo («tercer paquete») el 1 de enero de 1993 ([37]). La medida 3 permitió, por tanto, a Estonian Air continuar funcionando sin tener que arrostrar, como otros competidores, las consecuencias que suelen derivarse de resultados financieros difíciles.

(132) Por consiguiente, la Comisión concluye que la medida 3 implicó ayuda estatal a favor de Estonian Air.

7.1.4. *Medida 4*

(133) Por lo que se refiere a la aportación de 30 millones EUR en efectivo decidida por Estonia en diciembre de 2011 (medida 4), Estonia opina que no contiene ayuda estatal. Ningún otro inversor participó en esta aportación de capital, como resultado de la cual la participación de SAS se diluyó, pasando del 10 al 2,66 %, mientras que la participación del Estado aumentó del 90 al 97,34 %.

(134) La Comisión sigue sin estar convencida de los argumentos esgrimidos por las autoridades estonias durante el procedimiento de investigación formal. En primer lugar, la decisión de invertir la tomó únicamente el Estado sin ninguna intervención privada: SAS decidió no participar en esta aportación de capital y el banco privado […], que inicialmente consideró conceder un préstamo a Estonian Air, al final se negó a concederlo. Por lo tanto, la inversión no puede considerarse *pari passu*.

(135) Además, el plan de negocio de 2011, sobre la base del cual se tomó la decisión de invertir, prevé una estrategia de expansión y un cambio radical de modelo empresarial, pasando de un sistema de punto a punto a una red radial basada en una red regional. Estonia presentó un plan según el cual la compañía aérea adquiriría aviones nuevos (pasando de 7 aviones en 2011 a 13 en 2013 y 2014) y Tallin sería un centro nodal para vuelos entre Europa y Asia. Según esta presentación, Estonian Air pediría 30 millones EUR a sus accionistas y […] millones EUR de un préstamo de […]. A pesar de que […] decidió al final no conceder el préstamo, la Comisión subraya que Estonia concedió 30 millones EUR, sin tener en cuenta e absoluto el impacto que tendría la decisión […] para el resultado del plan de negocio de 2011. Esto no puede considerarse el comportamiento racional de un operador de mercado informado.

(136) Tampoco parece realista afirmar que Estonian Air pudiera casi triplicar sus ingresos en tan solo 4 años y pasar de unos beneficios antes de impuestos de – 15,45 millones en 2011 a 4,2 millones en 2014, en particular en un contexto de crisis económica y financiera. A este respecto, la Comisión recuerda que, según las previsiones financieras de diciembre de 2011 de la IATA ([38]), los márgenes de beneficios en el sector de la aviación en 2011 se estrecharon por el aumento del precio del petróleo y de los combustibles. Para 2012, la IATA preveía que las compañías aéreas europeas iban a estar sometidas a presiones debido a las turbulencias económicas que se derivarían de la incapacidad de los gobiernos para resolver la crisis de la deuda soberana en la zona del euro. Considerando que las compañías aéreas europeas probablemente se iban a ver afectados negativamente por la recesión en sus mercados internos, la previsión de la IATA para 2012 para las compañías aéreas europeas era un margen de resultados antes de intereses e impuestos (EBIT) del 0,3 %, con una pérdida neta después de impuestos de 0,6 millones USD (es decir, 0,46 millones EUR).

(137) Tampoco parece realista afirmar que Estonian Air aumentaría el número de plazas de 1 millón en 2011 a 2,45 millones en 2014 aunque aumentara sustancialmente el factor de carga del 59,2 al 72,3 % en el mismo período. Los principales riesgos también parecen infravalorados y las medidas paliativas no parecen suficientemente evaluadas. El modelo radial fue abandonado muy rápidamente a mediados de 2012 en vista de los resultados sumamente negativos de la compañía aérea.

(138) Además, el plan de negocio de 2011 tiene en cuenta explícitamente diversos beneficios políticos y macroeconómicos para el Estado que son irrelevantes desde la perspectiva de un inversor privado. Por ejemplo, el plan indica que los beneficios de la inversión para Estonia son importantes y dice expresamente

([37]) El «tercer paquete» constaba de tres medidas legislativas: i) Reglamento (CEE) n.º 2407/92 del Consejo, de 23 de julio de 1992, sobre la concesión de licencias a las compañías aéreas (DO L 240 de 24.8.1992, p. 1); ii) Reglamento (CEE) n.º 2408/92 del Consejo, de 23 de julio de 1992, relativo al acceso de las compañías aéreas de la Comunidad a las rutas aéreas intracomunitarias (DO L 240 de 24.8.1992, p. 8); y iii) Reglamento (CEE) n.º 2409/92 del Consejo, de 23 de julio de 1992, sobre tarifas y fletes de los servicios aéreos (DO L 240 de 24.8.1992, p. 15).

([38]) Véase http://www.iata.org/whatwedo/Documents/economics/Industry-Outlook-December2011.pdf

que «se prefiere el modelo de red elegido teniendo en cuenta las necesidades actuales de empresarios y las directivas gubernamentales». Además, el plan señala que, como resultado de la inversión, se crearían 2 000 puestos de trabajo y que Estonia mejoraría su posición en las clasificaciones de competitividad global. Por otra parte, las autoridades estonias afirman que la estrategia propuesta encajaba en el plan gubernamental de acción para 2011-2015 para desarrollar conexiones aéreas directas con los principales centros europeos de negocios y convertir el aeropuerto de Tallin en un centro nodal de vuelos entre Asia y Europa. Por las razones expuestas en el considerando 128, un inversor prudente en una economía de mercado no habría tomado en cuenta tales consideraciones.

(139) Por lo tanto, la Comisión considera que la medida 4 implicaba una ventaja selectiva indebida para Estonian Air. Por las mismas razones expuestas en los considerandos 130 y 131, la Comisión considera que la medida 4 está financiada por fondos estatales y es imputable al Estado y que afecta al comercio y puede falsear la competencia entre Estados miembros.

(140) Por consiguiente, la Comisión concluye que la medida 4 implicó ayuda estatal a favor de Estonian Air.

7.1.5. *Medida 5*

(141) La Comisión llega a la conclusión de que el préstamo de salvamento debe considerarse ayuda estatal a tenor del artículo 107, apartado 1, del Tratado, ya que el préstamo, concedido con fondos estatales, supone una ventaja selectiva para Estonian Air que afecta al comercio entre los Estados miembros y amenaza con falsear la competencia (véase el considerando 131). Habida cuenta de la situación financiera de Estonian Air [era deficitaria desde 2006 y, a finales de julio de 2012, había llegado a un estado de quiebra técnica según la legislación estonia (véanse los detalles en la sección 7.4.1)], es muy improbable que un acreedor privado estuviera dispuesto a aportar créditos adicionales para cubrir los graves problemas de liquidez de Estonian Air. Las propias autoridades estonias consideran esta medida ayuda estatal a tenor del artículo 107, apartado 1, del Tratado, puesto que alegaron el cumplimiento de las condiciones para las ayudas de salvamento de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004.

7.1.6. *Medida 6*

(142) La decisión de las autoridades estonias de aportar 40,7 millones EUR a Estonian Air en forma de capital debe considerarse ayuda estatal. La aportación de capital procede directamente del presupuesto del Estado y, por tanto, de fondos estatales. Por otra parte, puesto que beneficia exclusivamente a una empresa (a saber, Estonian Air) y está supeditada a condiciones que un inversor prudente en una economía de mercado normalmente no aceptaría (dificultades financieras de Estonian Air, la inversión no se basó en un análisis adecuado de rentabilidad de la inversión, sino en consideraciones de interés público como la conectividad de Estonia y la importancia estratégica de Estonian Air para la economía estonia), la aportación de capital prevista constituye una ventaja selectiva para Estonian Air. Por otra parte, la medida afecta al comercio entre los Estados miembros y amenaza con falsear la competencia (véase el considerando 131). La medida en cuestión permite por tanto a Estonian Air continuar funcionando sin tener que arrostrar, como otros competidores, las consecuencias que suelen derivarse de resultados financieros difíciles. Las propias autoridades estonias consideran esta medida ayuda estatal a tenor del artículo 107, apartado 1, del Tratado, puesto que alegaron el cumplimiento de las condiciones para las ayudas de reestructuración de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004.

(143) Por consiguiente, la Comisión concluye que la medida de reestructuración notificada constituye ayuda estatal a tenor del artículo 107, apartado 1, del Tratado. Las autoridades estonias no lo han cuestionado.

7.1.7. *Conclusión sobre la existencia de ayuda*

(144) Por las razones expuestas en los considerandos 108 a 119, la Comisión concluye que las medidas 1 y 2 no constituyeron ayuda estatal a Estonian Air a tenor del artículo 107, apartado 1, del Tratado.

(145) Sin embargo, por las razones expuestas en los considerandos 120 a 143, la Comisión considera que las medidas 3, 4, 5 y 6 constituyen ayuda estatal a tenor del artículo 107, apartado 1, del Tratado y evaluará, por tanto, su legalidad y su compatibilidad con el mercado interior.

7.2. **Legalidad de la ayuda**

(146) El artículo 108, apartado 3, del Tratado dispone que un Estado miembro no podrá ejecutar una medida de ayuda antes de que la Comisión haya adoptado una decisión por la que se autorice la medida.

(147) En primer lugar, la Comisión observa que Estonia aplicó las medidas 3, 4 y 5 sin notificarlas previamente a la Comisión para su aprobación. La Comisión lamenta que Estonia no respetara la obligación de suspensión, infringiendo así la obligación que le imponía el artículo 108, apartado 3, del Tratado.

(148) Por lo que se refiere a la medida 6, la Comisión entiende que la aportación de capital de 40,7 millones EUR todavía no se ha llevado a cabo. Por tanto, el artículo 108, apartado 3, del Tratado ha sido respetado en relación con la medida de reestructuración notificada.

7.3. **Aceptabilidad del plan de reestructuración modificado de 31 de octubre de 2014**

(149) Antes de analizar la compatibilidad de las medidas de ayuda mencionadas descritas en la sección 7.1, la Comisión debe determinar en cuál de los planes de reestructuración presentados en este análisis deban llevarse a cabo. Dado que el plan de reestructuración modificado de octubre de 2014 amplía considerablemente el período de reestructuración de 5 a 6 años y un mes, hace retroactiva su fecha de inicio más de dos años e incluye medidas de ayuda adicionales, no puede considerarse como una simple evolución del plan de reestructuración de junio de 2013.

(150) Como se describe en la sección 4.7, la ampliación del período de reestructuración significa efectivamente que se combinarían en un único plan de reestructuración tres estrategias empresariales diferentes y antagónicas. La estrategia de Estonian Air en 2011 y a principios de 2012 consistía en ampliar las operaciones (más aviones, rutas, personal, etc.) con el objetivo de convertirse en un operador radial regional, mientras que la estrategia en 2012-2014 (elaborada por el recién nombrado equipo de gestión) era exactamente la contraria: reducción de capacidades y centrarse en operaciones punto a punto en un número limitado de rutas principales. Además, la última parte del plan de reestructuración para el período 2015-2016, teniendo en cuenta la entrada de Infortar, prevé de nuevo una ampliación limitada. El plan de reestructuración, por tanto, combinaría varias estrategias empresariales radicalmente distintas basadas en diferentes planes de negocio elaborados por diferentes equipos de gestión con objetivos comerciales totalmente diferentes.

(151) Es evidente que inicialmente (en noviembre de 2010, cuando se concedió la tercera medida) las estrategias descritas en la sección 4.7 no se consideraron un plan de reestructuración continuo. Por otra parte, sus diferencias son tales que no pueden considerarse como meras adaptaciones del plan original, notificado en junio de 2013 como reacción a acontecimientos ocurridos durante su aplicación. Su combinación en un solo plan se hizo *a posteriori* con la única finalidad aparente de incluir dentro de las ayudas de reestructuración las medidas estatales en el período 2010-2012 (es decir, las medidas 3 y 4), en un intento por evitar que las ayudas de reestructuración notificadas originalmente infringieran el principio de «ayuda única». Además, aceptar el plan de reestructuración modificado conduciría a una situación absurda en la que una parte de la ayuda de reestructuración evaluada se utilizó en 2011/2012 para ampliar la capacidad y las operaciones de Estonian Air, mientras que otra parte de la ayuda de reestructuración se utilizó posteriormente para reducir sus capacidades y sus operaciones a partir de 2013. Ningún plan de reestructuración habría incluido estas dos estrategias incompatibles entre sí.

(152) Por otra parte, la Comisión toma nota de que si Estonia había notificado, y la Comisión había autorizado, las medidas 3 y 4 como ayuda de reestructuración, sería indiscutible que una ayuda nueva en 2013 habría sido contraria al principio de ayuda única. Por tanto, si la Comisión aceptó el plan de reestructuración modificado, que, debido a la ampliación retroactiva del período de reestructuración, incluye las medidas 3 y 4, a Estonia le convendría más no notificar la ayuda que haberla notificado.

(153) En otras ocasiones, la Comisión ha aceptado la existencia de ayuda de reestructuración continuada basada en una única estrategia de reestructuración, con algunas modificaciones y cambios a lo largo del tiempo, pero nunca con estrategias empresariales totalmente opuestas como en el presente asunto. Por ejemplo, en el asunto Varvaressos ([39]) la Comisión consideró que las medidas concedidas a esta empresa entre 2006 y 2009 debían evaluarse como parte de un proceso de reestructuración continuo sobre la base del plan de reestructuración de 2009 (que abarcaba el período 2006-2011). El plan de reestructuración de 2009 de Varvaressos se consideró una evolución de un «plan estratégico y de negocio» que databa de 2006 y que estaba basado en una misma estrategia comercial con básicamente las mismas medidas de reestructuración, que comenzó en 2006 y siguió ejecutándose hasta 2009 y posteriormente. Los hechos en el asunto de Varvaressos eran, por tanto, significativamente diferentes que en el presente asunto, en el que el modelo económico ha cambiado radicalmente dos veces a lo largo de todo el período de reestructuración.

([39]) Decisión 2011/414/EU de la Comisión, de 14 de diciembre de 2010, relativa a la ayuda estatal C 8/10 (ex N 21/09 y NN 15/10) ejecutada por Grecia en favor de Varvaressos S.A. (DO L 184 de 14.7.2011, p. 9). Véase también la Decisión (EU) 2015/1091 de la Comisión, de 9 de julio de 2014, relativa a las medidas SA.34191 (2012/C) (ex 2012/NN) (ex 2012/CP) concedidas por Letonia a A/S Air Baltic Corporation (airBaltic) (DO L 183 de 10.7.2015, p. 1).

(154) Por estas razones, la Comisión considera que el plan de reestructuración modificado de octubre de 2014 no puede aceptarse como base para evaluar la ayuda de reestructuración notificada. La evaluación de la ayuda, por tanto, se basará en el plan de reestructuración notificado originalmente de junio de 2013.

(155) La Comisión también observa que aun cuando, hipotéticamente, aceptara el plan de reestructuración modificado como base para evaluar la ayuda de reestructuración (*quid non*), seguiría habiendo importantes problemas de compatibilidad (como el período de reestructuración inusualmente largo de más de seis años ([40]), la aparente falta de contrapartidas adecuadas que, a pesar de un aumento del importe total de las ayudas, son aún menos significativas que en el plan de reestructuración de junio de 2013).

(156) Por último, la privatización de Estonian Air mediante la venta por el Estado del […] % de sus participaciones a Infortar por un precio negativo sin un procedimiento de licitación podría suscitar otras inquietudes sobre una posible ayuda a Infortar. A pesar de un estudio de un experto independiente presentado por las autoridades estonias que indicaba que el valor del patrimonio neto total de Estonian Air en el momento de la adquisición de Infortar de las participaciones estaba en torno a […] millones EUR, Infortar no pagó realmente nada al Estado por dicha participación.

7.4. **Compatibilidad de la ayuda**

(157) Dado que las medidas 3, 4, 5 y 6 constituyen ayuda estatal a tenor del artículo 107, apartado 1, del Tratado, procede examinar su compatibilidad con las excepciones que establecen los apartados 2 y 3 de dicho artículo. Según la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, corresponde al Estado miembro aducir posibles razones de compatibilidad con el mercado interior y demostrar que se cumplen las condiciones de dicha compatibilidad ([41]).

(158) Las autoridades estonias son de la opinión que las medidas 5 y 6 implican ayuda estatal y, por tanto, han aportado argumentos para evaluar su compatibilidad con arreglo al artículo 107, apartado 3, letra c), del Tratado y, en particular, con las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004.

(159) No obstante, sobre la base del plan de reestructuración inicialmente notificado, las autoridades estonias consideran que las medidas 3 y 4 no implican ayuda estatal y no han presentado posibles fundamentos de compatibilidad. A pesar de todo, la Comisión ha evaluado si alguno de los posibles fundamentos de compatibilidad establecidos en el Tratado sería aplicable a esas medidas.

(160) Como se indica en las Decisiones de incoación sobre la ayuda de salvamento, la Comisión considera que las excepciones previstas en el artículo 107, apartado 2, del Tratado no son aplicables habida cuenta de la naturaleza de las medidas 3 y 4. La misma conclusión se aplicaría a las excepciones previstas en el artículo 107, apartado 3, letras d) y e), del Tratado.

(161) A la vista de la difícil situación financiera de Estonian Air en el momento en que se concedieron las medidas 3 y 4 (véanse los considerandos 24 a 26), no parece que pudiera ser aplicable la excepción relativa al desarrollo de determinadas regiones o sectores prevista en el artículo 107, apartado 3, letra a), del Tratado. Y eso aun cuando Estonian Air está situada en una zona asistida que podría acogerse a ayudas regionales. Asimismo, por lo que se refiere a las normas de crisis establecidas en el Marco temporal ([42]), la Comisión señala que las medidas 3 y 4 no reúnen los requisitos para su aplicabilidad.

([40]) Un período de reestructuración de 5 años y 6 meses fue considerad excesivo en el asunto de ayudas de reestructuración a Cyprus Airways; véase la Decisión (EU) 2015/1073 de la Comisión, de 9 de enero de 2015, sobre la ayuda estatal SA.35888 (2013/C) (ex 2013/NN) SA.37220 (2014/C) (ex 2013/NN) SA.38225 (2014/C) (ex 2013/NN) ejecutada por Chipre en favor de Cyprus Airways (Public) Ltd (DO L 179 de 8.7.2015, p. 83), considerandos 144 y 157. El período de reestructuración en anteriores decisiones positivas respecto a ayudas de reestructuración a compañías aéreas normalmente no excedía de 5 años; véanse la Decisión (EU) 2015/1091, considerando 179; Decisión (EU) 2015/494 de la Comisión, de 9 de julio de 2014, relativa a las medidas SA.32715 (2012/C) (ex 2012/NN) (ex 2011/CP) ejecutadas por Eslovenia en favor de Adria Airways d.d. (DO L 78 de 24.3.2015, p. 18), considerando 131; la Decisión 2013/151/EU de la Comisión, de 19 de septiembre de 2012, relativa a la ayuda estatal SA.30908 (11/C) (ex N 176/10) ejecutada por la República Checa a favor de České aerolinie, a.s. (ČSA — Czech Airlines — Plan de reestructuración) (DO L 92 de 3.4.2013, p. 16), considerando 107; la Decisión 2012/661/EU de la Comisión, de 27 de junio de 2012, relativa a la ayuda estatal n.º SA.33015 (2012/C) que Malta prevé ejecutar en favor de Air Malta plc. (DO L 301 de 30.10.2012, p. 29), considerando 93; y la Decisión (EU) 2015/119 de la Comisión, de 29 de julio de 2014, relativa a la ayuda estatal SA.36874 (2013/C) (ex 2013/N) que Polonia tiene previsto ejecutar en favor de LOT Polish Airlines SA y relativa a la medida SA.36752 (2014/NN) (ex 2013/CP) ejecutada por Polonia en favor de LOT Polish Airlines SA (DO L 25 de 30.1.2015, p. 1), considerando 241.

([41]) Sentencia Italia/Comisión, C-364/90 P, EU:C:1993:157, apartado 20.

([42]) Comunicación de la Comisión — Marco temporal comunitario aplicable a las medidas de ayuda estatal para facilitar el acceso a la financiación en el actual contexto de crisis económica y financiera (DO C 16 de 22.1.2009, p. 1), modificado por la Comunicación de la Comisión que modifica el Marco temporal aplicable a las medidas de ayuda estatal para facilitar el acceso a la financiación en el actual contexto de crisis económica y financiera (DO C 303 de 15.12.2009, p. 6). El marco temporal expiró en diciembre de 2011.

(162) Por lo tanto, parece que la compatibilidad de las medidas 3 y 4 solo puede evaluarse con arreglo al artículo 107, apartado 3, letra c), del Tratado, que establece que las ayudas destinadas a facilitar el desarrollo de determinadas actividades económicas pueden autorizarse, siempre que no alteren las condiciones de los intercambios en forma contraria al interés común. En particular, la compatibilidad de las medidas 3 y 4 debe evaluarse a la luz de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 ([43]), teniendo asimismo presentes las disposiciones de las Directrices de aviación de 1994. Teniendo en cuenta el desembolso de la parte restante del préstamo de salvamento el 28 de noviembre de 2014, la medida 5 debe evaluarse con arreglo a las Directrices sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas no financieras en crisis (Directrices de salvamento y reestructuración de 2014) ([44]).

(163) La Comisión, por su parte, evaluará si en el momento en que se concedieron las medidas 3, 4, 5 y 6, Estonian Air podía acogerse a ayudas de salvamento o de reestructuración con arreglo a las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 (medidas 3, 4 y 6) y a las Directrices de salvamento y reestructuración de 2014 (medida 5).

7.4.1. *Dificultades de Estonian Air*

(164) Según el punto 9 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004, la Comisión considera que una empresa se encuentra en crisis si es incapaz, mediante sus propios recursos financieros o con los que están dispuestos a inyectarle sus accionistas y acreedores, de enjugar pérdidas que la conducirían, de no mediar una intervención exterior, a su desaparición económica casi segura a corto o medio plazo.

(165) El punto 10 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 aclara que una sociedad de responsabilidad limitada se considera en crisis cuando ha desaparecido más de la mitad de su capital suscrito y se ha perdido más de la cuarta parte del mismo en los últimos doce meses, o bien si reúne las condiciones establecidas en el Derecho interno para someterse a un procedimiento de quiebra o insolvencia.

(166) El punto 11 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 añade que, aun cuando no se presente ninguna de las circunstancias establecidas en el punto 10, se podrá considerar que una empresa está en crisis, en particular, cuando estén presentes los síntomas habituales de crisis, como un nivel creciente de pérdidas, la disminución del volumen de negocios, el incremento de las existencias, el exceso de capacidad, la disminución del margen bruto de autofinanciación, el endeudamiento creciente, el aumento de los gastos financieros y el debilitamiento o desaparición de su activo neto.

(167) La Comisión señala, en primer lugar, que Estonian Air ha registrado de manera continuada pérdidas considerables desde 2006:

Cuadro 6

Resultados netos de Estonian Air desde 2006

(en miles EUR)

2006	– 3 767
2007	– 3 324
2008	– 10 895
2009	– 4 744
2010	– 3 856
2011	– 17 120
2012	– 51 521
2013	– 8 124
2014	– 10 405

Fuente: Informe anuales de Estonian Air, disponibles en: http://estonianair.ee/en/info/about-thecompany/financial-reports/. Entre 2006 y 2010 los informes anuales de Estonian Air se expresan en EEK. El tipo de conversión utilizado es 1 EUR = 15,65 EKK.

([43]) El 1 de agosto de 2014, las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 fueron sustituidas por las Directrices sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas no financieras en crisis (DO C 249 de 31.7.2014, p. 1) («las Directrices de salvamento y reestructuración de 2014»). Según el punto 136 de las nuevas Directrices, las medidas cuya notificación haya sido registrada por la Comisión antes del 1 de agosto de 2014 se examinarán a la luz de los criterios vigentes en el momento de la notificación. Puesto que la medida 6 fue notificada el 20 de junio de 2013, dicha medida será evaluada con arreglo a las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004. Asimismo, en consonancia con los puntos 137 y 138 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2014, la Comisión evaluará la compatibilidad de las medidas 3 y 4 sobre la base de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004.

([44]) DO L 249 de 31.7.2014, p. 1.

(168) Las pérdidas significativas de Estonian Air constituyen una primera indicación de las dificultades de la compañía. Además, parece que también se daban algunos de los indicios habituales de una empresa en crisis. Por ejemplo, los gastos por intereses de Estonian Air no han dejado de aumentar desde 2008:

Cuadro 7

Gastos por intereses de Estonian Air desde 2006

(en EUR)

2006	– 94 523
2007	– 99 764
2008	– 94 842
2009	– 212 309
2010	– 337 325
2011	– 2 010 000
2012	– 2 436 000
2013	– 4 212 000
2014	– 3 474 000

Fuente: Informe anuales de Estonian Air, disponibles en: http://estonianair.ee/en/info/about-thecompany/financial-reports/. Entre 2006 y 2010 los informes anuales de Estonian Air se expresan en EEK. El tipo de conversión utilizado es 1 EUR = 15,65 EKK.

(169) La rentabilidad de los activos y la rentabilidad de los recursos propios de Estonian Air ha sido negativa desde 2006, mientras que el coeficiente de endeudamiento no dejó de aumentar entre 2006 y 2008, cuando alcanzó el [80-90] %. Este coeficiente disminuyó en 2009 y 2010 por las ampliaciones de capital que tuvieron lugar esos años y no porque se hubiera reducido la deuda de Estonian Air. Además, entre 2010 y 2011, la deuda neta de Estonian Air se disparó, pasando de [5-10] millones EUR a [40-50] millones EUR. La deuda neta siguió aumentando en 2012 ([50-60] millones EUR), 2013 ([50-60] millones EUR) y 2014 ([60-70] millones EUR).

(170) Además, las autoridades estonias explicaron que, a finales de noviembre de 2011, la compañía aérea solo disponía de 3,1 millones EUR en efectivo y estaba a punto de infringir una cláusula de pago a […] a finales del año, lo que significa que la compañía aérea habría estado en situación de impago de sus préstamos a […]. Además, Estonian Air dejó de pagar a algunos proveedores importantes en noviembre de 2011 y, a finales de ese mes, el capital circulante no estaba en equilibrio: las cuentas pendientes de cobro ascendían a 5,5 millones EUR, mientras que las cuentas pendientes de pago ascendían a 10,6 millones EUR. Sin la medida 4, la compañía aérea habría estado en situación de impago de sus préstamos a […]. El incumplimiento de las obligaciones de pago es un signo típico de una empresa en crisis.

(171) La Comisión también señala que más de la mitad de su patrimonio neto desapareció entre 2010 y 2011. En ese período, la compañía perdió más de una cuarta parte de su capital. Por lo tanto, también parece cumplirse el criterio del punto 10, letra a), de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004.

(172) A pesar de las aportaciones de capital, en diciembre de 2011 y marzo de 2012 (medida 4), su situación financiera se deterioró en 2012 y, a finales de julio de 2012, Estonian Air había llegado a un estado de quiebra técnica según la legislación estonia (véase el considerando 25). Por consiguiente, a partir de este momento, Estonian Air también podría ser considerada una empresa en crisis a tenor del punto 10, letra c), de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004.

(173) Por tanto, la Comisión concluye que Estonian Air se consideraría una empresa en crisis a tenor del punto 11 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 desde al menos 2009. Además, Estonian Air también cumplía los requisitos del punto 10, letras a) y c), de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 en momentos posteriores.

(174) Por otra parte, Estonian Air podría considerarse una empresa en crisis en virtud de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2014 puesto que su patrimonio neto total en 2014 fue significativamente negativo y ascendía a – 31,393 millones EUR. Por consiguiente, Estonian Air cumple los requisitos del punto 20, letra a), de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2014.

(175) El punto 12 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004, así como el punto 21 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2014 establecen que las empresas de nueva creación no pueden acogerse a las ayudas de salvamento o de reestructuración aunque su situación financiera inicial sea precaria. En principio, se considera que una empresa es de nueva creación durante los tres primeros años siguientes al inicio de sus operaciones en el sector de actividad correspondiente. Estonian Air fue fundada en 1991 y, por tanto, no puede considerarse una empresa de nueva creación. Además, Estonian Air no pertenece a un grupo empresarial a tenor del punto 13 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 y el punto 22 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2014.

(176) La Comisión concluye, por tanto, que Estonian Air era una empresa en crisis en el momento en que se concedieron las medidas 3, 4, 5 y 6 y que cumple los demás requisitos de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 y de 2014 para poder acogerse a ayudas de salvamento y/o de reestructuración.

7.4.2. *Compatibilidad de la medida 3*

(177) La Comisión observa, en primer lugar, que no se cumplen las condiciones acumulativas de las ayudas de salvamento establecidas en el punto 25 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004:

a) la medida 3 es una aportación de capital en efectivo (17,9 millones EUR) y, por tanto, no consiste en ayudas de tesorería en forma de garantías sobre préstamos o en préstamos;

b) Estonia no ha presentado ninguna justificación que permita a la Comisión considerar que la medida 3 estuviera justificada por razones sociales serias;

c) Estonia no ha comunicado a la Comisión un plan de reestructuración o un plan de liquidación seis meses después de la primera ejecución de la medida;

d) la medida 3 no se limita al importe necesario para mantener a Estonian Air en funcionamiento durante el período para el que se autoriza la ayuda.

(178) La Comisión también evaluó si se cumplen los criterios de compatibilidad para una ayuda de reestructuración. El punto 34 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 exige que la concesión de la ayuda esté supeditada a la ejecución del plan de reestructuración, que deberá haber sido autorizado por la Comisión para todas las ayudas individuales y que deberá estar encaminado a restablecer la viabilidad a largo plazo de la empresa en un plazo razonable, partiendo de hipótesis realistas por lo que se refiere a las condiciones futuras de explotación. No obstante, la Comisión observa que Estonia concedió a Estonian Air la medida 3 sin un plan de reestructuración verosímil que satisficiera las condiciones establecidas en las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004. Aunque el plan de negocio de 2010 contenía algunos elementos de un plan de reestructuración con arreglo a las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 (análisis del mercado, medidas de reestructuración, previsiones financieras, etc.), no puede considerarse suficientemente sólido, verosímil y garante de la viabilidad a largo plazo de la empresa. Como se explica en los considerandos 123 y 124, el plan de negocio de 2010 se basaba en unas previsiones del aumento de pasajeros excesivamente ambiciosas y su análisis de sensibilidad era insuficiente. Esta circunstancia bastaría por sí sola para descartar la compatibilidad de la medida con el mercado interior ([45]).

(179) Además, las autoridades estonias no han presentado otras posibles medidas para evitar falseamientos indebidos de la competencia (contrapartidas) ni han facilitado ninguna contribución de Estonian Air a su propia reestructuración. Estos son elementos esenciales para considerar una medida compatible con el mercado interior como ayuda de reestructuración sobre la base de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004.

(180) Por consiguiente, la medida 3 constituye una ayuda de Estado incompatible con el mercado interior.

7.4.3. *Compatibilidad de la medida 4*

(181) Por lo que se refiere a la medida 4, se aplican *mutatis mutandis* las mismas conclusiones que a la medida 3, descritas en los considerandos 177 a 180.

(182) En particular, la ampliación de capital de 30 millones EUR no cumple los requisitos del punto 15 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 para una ayuda de salvamento puesto que: a) no consiste en ayudas de tesorería en forma de garantías sobre préstamos o en préstamos; b) Estonia no ha aportado una justificación que permita a la Comisión considerar que la medida 3 se concedió por razones sociales serias; c) Estonia no transmitió a la Comisión un plan de reestructuración o un plan de liquidación seis meses después de la primera ejecución de la medida, y d) la medida 3 no se limitó al importe necesario para mantener a Estonian Air en funcionamiento durante el período para el que se autoriza.

([45]) Véase a este respecto la sentencia del Tribunal de la AELC en los asuntos acumulados E-10/11 y E-11/11 Hurtigruten ASA, Noruega/Órgano de Vigilancia de la AELC, AELC Ct. Rep [2012], p. 758, apartados 228 y 234 a 240.

(183) Además, la ampliación de capital de 30 millones EUR no cumple las condiciones de compatibilidad de las ayudas de reestructuración con arreglo a las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004. El plan de negocio de 2011 no puede considerarse un plan de reestructuración verosímil puesto que sus previsiones no eran realistas (véanse los considerandos 135 a 137) y, de hecho, se abandonó muy rápidamente a mediados de 2012 en vista de los resultados sumamente negativos de la compañía aérea. Además, las autoridades estonias no han propuesto ni una contribución propia de Estonian Air adecuada ni contrapartidas adecuadas. Antes bien, el aumento del capital se destinó a ampliar las operaciones de Estonian Air y entrar en nuevas rutas.

(184) Además, la Comisión observa que, de conformidad con el principio de ayuda única del apartado 3.3 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004, «si han transcurrido menos de diez años ya sea desde la concesión de la ayuda de salvamento o desde la finalización del período de reestructuración o desde la interrupción de la aplicación del plan (aplicándose la fecha más reciente), la Comisión no autorizará nuevas ayudas de salvamento o de reestructuración». Puesto que la medida 3 (ayuda de salvamento ilegal e incompatible) se concedió a Estonian Air en noviembre de 2010, la concesión de la aportación de capital (medida 4) atentaría contra el principio de ayuda única. De las posibles excepciones a este principio, en virtud del punto 73 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004, solo podría ser aplicable la excepción c) («circunstancias excepcionales, imprevisibles y no imputables a la empresa»). No obstante, Estonia no ha aducido argumentos que permitan a la Comisión concluir que la medida 4 se concedió a Estonian Air sobre la base de circunstancias excepcionales e imprevisibles.

(185) Por tanto, la Comisión concluye que la medida 4 también representa ayuda estatal incompatible con el mercado interior.

7.4.4. *Compatibilidad de la medida 5*

(186) En las Decisiones de incoación sobre la ayuda de salvamento, la Comisión señaló que la medida 5 cumplía la mayoría de los criterios de la sección 3.1 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 relativas a las ayudas de salvamento, pero dudaba de que cumpliera el principio de ayuda única.

(187) La Comisión señala que el citado principio de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2014 corresponde, en esencia, a los requisitos de las anteriores Directrices de 2004. Dado que Estonian Air recibió ayuda de salvamento en noviembre de 2010 (aportación de capital de 17,9 millones EUR — medida 3) y, en diciembre de 2011 y marzo de 2012 (aportaciones de capital de 15 millones EUR cada una — medida 4), la Comisión concluye que no se ha respetado el principio de ayuda única. Teniendo en cuenta que las medidas 3 y 4 constituyen ayuda de salvamento incompatible e ilegal, la Comisión concluye que el principio de ayuda única, establecido en el punto 70 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2014, también se ha infringido en la medida 5. Por tanto, no es necesario examinar si se han respetado otros criterios de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2014.

(188) Sobre esta base, la Comisión concluye que la medida 5 constituye ayuda de salvamento incompatible con el mercado interior.

7.4.5. *Compatibilidad de la medida 6*

(189) Por lo que se refiere a la ayuda de reestructuración prevista de 40,7 millones EUR (medida 6), las dudas de la Comisión manifestadas en la Decisión de incoación sobre la ayuda de reestructuración no se han disipado durante el procedimiento de investigación formal.

(190) Según el punto 34 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004, la concesión de una ayuda a la reestructuración está supeditada a la ejecución del plan de reestructuración que habrá sido autorizado por la Comisión para todas las ayudas individuales. El punto 35 explica que el plan de reestructuración, cuya duración ha de ser lo más breve posible, ha de restablecer la viabilidad a largo plazo de la empresa en un plazo razonable, partiendo de hipótesis realistas por lo que se refiere a las condiciones futuras de explotación.

(191) De conformidad con el punto 36 de dichas Directrices, el plan de reestructuración debe describir las circunstancias que han generado las dificultades de la empresa, tener en cuenta la situación y la evolución previsible del mercado, y barajar hipótesis optimistas, pesimistas y de base.

(192) El plan de reestructuración debe proponer tal cambio en la empresa que, una vez llevado a cabo, esta pueda cubrir todos sus costes, incluidos los relativos a la amortización y las cargas financieras. La rentabilidad prevista de los fondos propios debe ser suficientemente elevada para que pueda afrontar la competencia con sus propias fuerzas (punto 37 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004).

(193) Como se indicaba en la Decisión de incoación, la Comisión dudaba de que el plan de reestructuración de junio de 2013 fuera suficientemente sólido para restablecer la viabilidad a largo plazo de Estonian Air. Estonia ha aducido pocos argumentos adicionales para aclarar las dudas de la Comisión. En efecto, la Comisión reitera que las hipótesis y análisis de sensibilidad del plan de reestructuración pueden dar lugar, en determinadas circunstancias, a necesidades de financiación adicional. La hipótesis desfavorable (pesimista) supone una disminución del 12 % de pasajeros partiendo del supuesto de que el crecimiento del PIB en Europa seguirá siendo bajo hasta 2017. En esta hipótesis pesimista, Estonian Air alcanzaría beneficios ligeramente positivos antes de impuestos en 2017, pero sigue teniendo un saldo de tesorería negativo. Por otra parte, el análisis de sensibilidad muestra que cambios relativamente pequeños en las hipótesis darían lugar, por sí solos, a la necesidad de financiación adicional. Esto cuestiona seriamente el objetivo principal del plan de restablecimiento de la viabilidad a largo plazo de Estonian Air. El hecho de que los resultados de Estonian Air en 2013 se ajustaran en términos generales a las previsiones es irrelevante para la evaluación previa del plan de reestructuración. Además, ya no era así en 2014, cuando tanto los ingresos como los beneficios estaban por debajo de las previsiones del plan de reestructuración.

(194) Por lo que respecta a las medidas para limitar los falseamientos indebidos de la competencia (contrapartidas), el plan de reestructuración prevé la liberación de franjas horarias en tres aeropuertos coordinados (London Gatwick, Helsinki y Viena) y la supresión de 12 rutas, lo que representaría el 18 % de la capacidad de Estonian Air antes de la reestructuración. Para que estas rutas se consideren contrapartidas, deben ser rentables, pues de lo contrario habrían sido canceladas en cualquier caso por razones de viabilidad.

(195) Las autoridades estonias han facilitado cifras de rentabilidad para las 12 rutas canceladas basadas en tres indicadores diferentes, a saber: el «nivel de contribución DOC», el «margen de contribución de nivel 1» y el «margen de rentabilidad». Según Estonia, el «nivel de contribución DOC» abarca todos los costes variables (los relativos a los pasajeros, los relativos a los viajes de ida y vuelta, y los costes de combustible), pero no las nóminas, flota, mantenimiento y costes del servicio. El «margen de contribución de nivel 1» se define como el total de ingresos menos los costes variables relativos a los pasajeros sobre los ingresos totales, mientras que el «margen de rentabilidad» incluye los costes fijos (costes fijos de mantenimiento, costes de tripulación y costes relativos a la flota), pero no los gastos generales.

(196) Conforme a la praxis de la Comisión en varios asuntos de ayuda de reestructuración en el sector de la aviación, una ruta se considera rentable si tenía un margen de contribución positiva C1 en el ejercicio anterior a aquel en que se renunció a ella ([46]). La contribución C1 tiene en cuenta los costes del vuelo, el pasajero y la distribución (es decir, los costes variables) imputables a cada ruta. La contribución C1 es la cifra adecuada, ya que tiene en cuenta todos los costes directamente vinculados a la ruta en cuestión. Las rutas con una contribución C1 positiva no solo cubren los costes variables de una ruta, sino que también contribuyen a cubrir los costes fijos de la compañía.

(197) La Comisión constata que el «nivel de contribución DOC» es en gran medida equivalente a la contribución C1. Sobre esta base, la Comisión señala que solo dos rutas (Venecia y Kuressaare), que conjuntamente representan solo alrededor del 1 % de la capacidad de la empresa en términos de ASK, serían realmente rentables y podrían ser consideradas verdaderamente contrapartidas.

(198) Estonia alega que, habida cuenta del aumento de los rendimientos con la nueva estrategia prevista en el plan de reestructuración, estas rutas podrían haber sido rentables en la nueva red y que estas rutas serían beneficiosas para otras compañías aéreas ya que recibirían el rendimiento marginal de pasajeros que antes volaban con Estonian Air. No obstante, Estonia no aporta cálculos específicos sobre el posible nivel de rentabilidad con el nuevo modelo de negocio. Por el contrario, el plan de reestructuración indica claramente que estas rutas «no pueden explotarse con beneficios en este momento, ni pueden contribuir al coste del avión». Por lo tanto, según la práctica establecida de la Comisión, diez de las doce rutas propuestas no pueden aceptarse como contrapartidas.

(199) La Comisión concluye que, para contrarrestar los efectos negativos de la ayuda de reestructuración a Estonian Air, no es suficiente liberar franjas horarias en tres aeropuertos coordinados y anular dos rutas rentables que representaban alrededor del 1 % de la capacidad de la compañía aérea.

(200) La contribución propia de Estonian Air propuesta según el plan de reestructuración asciende a 27,8 millones EUR procedentes de la venta prevista de tres aviones en 2015; 7,5 millones EUR procedentes de la venta de un edificio de oficinas al aeropuerto de Tallin; 2 millones EUR de la venta de otros activos secundarios; y 0,7 millones EUR procedentes de

([46]) Véase la Decisión 2013/151/EU, considerandos 130 y 131; la Decisión (EU) 2015/1091, considerando 194; y la Decisión (EU) 2015/494, considerando 143.

un nuevo préstamo concedido por […]. La mayor parte de la contribución propia (la venta prevista de tres aviones) debía tener lugar en 2015 y no existe un acuerdo vinculante para vender los aviones. No obstante, Estonia presentó una valoración verosímil a primera vista de una empresa consultora que estimaba un posible precio de venta para el tipo de avión en cuestión. Además, Estonia ha indicado que la compañía aérea está entablando conversaciones con socios potenciales para una operación de cesión-arrendamiento. Sobre esta base, y teniendo presentes asuntos anteriores sobre compañías aéreas, la Comisión considera que es aceptable la contribución propia propuesta que asciende a 36,44 millones EUR —de unos costes totales de reestructuración de 78,7 millones EUR (véase el considerando 55), o el 46,3 % de los costes de reestructuración— habida cuenta de que Estonia es una zona asistida.

(201) Aunque la contribución propia parece aceptable, no se han disipado las dudas de la Comisión sobre el restablecimiento de la viabilidad a largo plazo y las contrapartidas.

(202) Por último, como en el caso de las medidas 4 y 5, la Comisión concluye que, por los mismos motivos, también se ha infringido el principio de ayuda única en la medida 6. Varias medidas de ayuda (medidas 3, 4 y 5) se concedieron a Estonian Air estando en crisis durante los años 2010-2014. Además, no son aplicables las excepciones del punto 73 de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004. Dado que no es aceptable el plan de reestructuración modificado de 31 de octubre de 2014, no puede considerarse que la ayuda de reestructuración sea la continuación de una ayuda de salvamento como parte de una única operación de reestructuración [condición del punto 73, letra a)]. Además, las autoridades estonias no han aducido circunstancias excepcionales o imprevisibles con arreglo a la condición establecida en el punto 73, letra c).

(203) Por tanto, la ayuda de reestructuración (medida 6) prevista en el plan de reestructuración de junio de 2013 no cumple los criterios de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2004 y constituye ayuda estatal incompatible.

8. **RECUPERACIÓN**

(204) Según el Tratado y reiterada jurisprudencia del Tribunal de Justicia, la Comisión es competente para decidir si el Estado miembro en cuestión debe suprimir o modificar la ayuda ([47]) cuando se ha comprobado que es incompatible con el mercado interior. El Tribunal también ha dictaminado de manera reiterada que la obligación de un Estado miembro de suprimir una ayuda que la Comisión considera incompatible con el mercado común tiene por objeto restablecer la situación anterior ([48]). A este respecto, el Tribunal de Justicia ha dictaminado que ese objetivo se alcanza una vez que el beneficiario ha reembolsado los importes concedidos en concepto de ayudas ilegales, con lo que pierde la ventaja de que había disfrutado en el mercado respecto a sus competidores y queda restablecida la situación anterior a la concesión de la ayuda ([49]).

(205) Según dicha jurisprudencia, el artículo 16 del Reglamento (UE) n.º 2015/1589 del Consejo ([50]) establece que, «cuando se adopten decisiones negativas en casos de ayuda ilegal, la Comisión decidirá que el Estado miembro interesado tome todas las medidas necesarias para obtener del beneficiario la recuperación de la ayuda». Dado que las medidas en cuestión constituyen una ayuda incompatible con el mercado interior, la ayuda debe recuperarse con el fin de restablecer la situación que existía en el mercado antes de la concesión de la ayuda. En consecuencia, la recuperación se aplicará a partir del momento en que se generó la ventaja para el beneficiario, es decir, cuando se puso la ayuda a disposición del beneficiario, y devenga intereses hasta su recuperación efectiva.

(206) Por lo que respecta a la ampliación de capital de 2010 (**medida 3**), la Comisión considera que, habida cuenta de que no había ninguna posibilidad realista de que el Estado recuperara su inversión, la totalidad de los 17,9 millones EUR aportados por el Estado en efectivo constituye el elemento de ayuda. La misma conclusión se aplica a las ampliaciones de capital de 2011/2012 (medida 4), en la que el elemento de ayuda asciende a la totalidad de los 30 millones EUR aportados en efectivo por el Estado.

(207) Por lo que se refiere a la **medida 5**, la Comisión considera que, teniendo en cuenta la situación financiera de Estonian Air en el momento de la concesión de los préstamos de salvamento, el Estado no tenía razones válidas para esperar que se reembolsaran. Dado que la Comisión considera que no se cumplen las condiciones para las ayudas de salvamento de las Directrices de salvamento y reestructuración de 2015, Estonia debe garantizar que Estonian Air reembolsa el préstamo de salvamento concedido a Estonian Air por un importe total de 37 millones EUR. En caso de que hubiera intereses debidos e impagados, deberán incluirse en el elemento de ayuda.

(208) Por último, por lo que se refiere a la ayuda de reestructuración notificada (**medida 6**), aún no se ha pagado a Estonian Air, por lo que no es necesario ordenar la recuperación.

([47]) Véase la sentencia Comisión/Alemania, C-70/72, EU:C:1973:87, apartado 13.
([48]) Véase la sentencia España/Comisión, C-278/92, C-279/92 y C-280/92, EU:C:1994:325, apartado 75.
([49]) Asunto Bélgica/Comisión, C-75/97, UE:C:1999:311, apartados 64-65.
([50]) Reglamento (UE) 2015/1589 del Consejo, de 13 de julio de 2015, por el que se establecen normas detalladas para la aplicación del artículo 108 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (DO L 248 de 24.9.2015, p. 9).

9. **CONCLUSIÓN**

(209) La Comisión considera que Estonia ha aplicado de forma indebida las medidas 3, 4 y 5, infringiendo el artículo 108, apartado 3, del Tratado. Además, dichas medidas son incompatibles con el mercado interior.

(210) La ayuda incompatible deberá ser recuperada de Estonian Air según lo expuesto en la sección 8 con el fin de restablecer la situación existente en el mercado antes de la concesión de la ayuda.

(211) Además, la Comisión considera que la ayuda de reestructuración notificada de 40,7 millones EUR (medida 6) constituye ayuda incompatible. Por consiguiente, esta medida no debe aplicarse.

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

1. La financiación de AS Estonian Air mediante la aportación de capital de 2,48 millones EUR que Estonia ejecutó en febrero de 2009 no constituye ayuda a tenor del artículo 107, apartado 1, del Tratado.

2. La venta de la sección de servicios de asistencia en tierra de AS Estonian Air al aeropuerto de Tallin por 2,4 millones EUR en junio de 2009 no constituye ayuda a tenor del artículo 107, apartado 1, del Tratado.

Artículo 2

1. La ayuda estatal por importe de 17,9 millones EUR, concedida ilegalmente por Estonia a AS Estonian Air el 10 de noviembre de 2010, infringiendo el artículo 108, apartado 3, del Tratado, es incompatible con el mercado interior.

2. La ayuda estatal por importe de 30 millones EUR, concedida ilegalmente por Estonia a AS Estonian Air el 20 de diciembre de 2011 y el 6 de marzo de 2012, infringiendo el artículo 108, apartado 3, del Tratado, es incompatible con el mercado interior.

3. La ayuda estatal con fines de salvamento por un importe de 37 millones EUR, concedida ilegalmente por Estonia a AS Estonian Air entre 2012 y 2014, infringiendo el artículo 108, apartado 3, del Tratado, es incompatible con el mercado interior.

Artículo 3

1. Estonia procederá a recuperar del beneficiario la ayuda mencionada en el artículo 2.

2. Las cantidades pendientes de recuperación devengarán intereses desde la fecha en que se pusieron a disposición del beneficiario hasta la de su recuperación efectiva.

3. Los intereses se calcularán según un tipo de interés compuesto, conforme a lo dispuesto en el capítulo V del Reglamento (CE) n.º 794/2004 de la Comisión ([51]).

Artículo 4

1. La recuperación de la ayuda mencionada en el artículo 2 será inmediata y efectiva.

2. Estonia garantizará que la presente Decisión se aplique en el plazo de cuatro meses a partir de la fecha de su notificación.

Artículo 5

1. La ayuda estatal con fines de reestructuración que Estonia tiene previsto ejecutar para AS Estonian Air, por un importe de 40,7 millones EUR, es incompatible con el mercado interior.

2. Por consiguiente, dicha ayuda no se ejecutará.

([51]) Reglamento (CE) n.º 794/2004 de la Comisión, de 21 de abril de 2004, por el que se establecen disposiciones de aplicación del Reglamento (CE) n.º 659/1999 del Consejo por el que se establecen disposiciones de aplicación del artículo 93 del Tratado CE (DO L 140 de 30.4.2004, p. 1).

Artículo 6

1. En el plazo de dos meses a partir de la notificación de la presente Decisión, Estonia remitirá la siguiente información a la Comisión:

a) el importe total (principal e intereses) que debe recuperarse del beneficiario;

b) una descripción detallada de las medidas ya adoptadas y previstas para el cumplimiento de la presente Decisión;

c) documentos que demuestren que se ha ordenado al beneficiario que reembolse la ayuda.

2. Estonia mantendrá informada a la Comisión del avance de las medidas nacionales adoptadas en aplicación de la presente Decisión hasta que haya concluido la recuperación de la ayuda a que se refiere el artículo 2. Presentará inmediatamente, a petición de la Comisión, información sobre las medidas ya adoptadas o previstas para el cumplimiento de la presente Decisión. También proporcionará información detallada sobre los importes de la ayuda y los intereses ya recuperados del beneficiario.

Artículo 7

El destinatario de la presente Decisión es la República de Estonia.

Hecho en Bruselas, el 6 de noviembre de 2015.

Por la Comisión
Margrethe VESTAGER
Miembro de la Comisión