

DÉCISION (UE) 2022/459 DE LA COMMISSION**du 10 septembre 2021****relative aux aides d'État SA. 49668 (2019/C) (ex 2017/FC) et SA. 53403 (2019/C) (ex 2017/FC) mises à exécution par le Danemark et la Suède en faveur de PostNord AB et Post Danmark A/S***[notifiée sous le numéro C(2021) 6568]***(Les textes en langues danoise et suédoise sont les seuls faisant foi.)****(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)**

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

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

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

après avoir mis les intéressés en demeure de présenter leurs observations en vertu des dispositions précitées ⁽¹⁾, et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

1. PROCÉDURE

- (1) Le 27 novembre 2017, Brancheorganisation for den danske vejgodstransport (Association danoise du transport de marchandises par route, ci-après «ITD») a déposé une plainte auprès de la Commission concernant plusieurs mesures accordées ou dont l'octroi était prévu par le Danemark et la Suède en faveur de Post Danmark A/S (ci-après «Post Danmark»). La Commission a évalué plusieurs de ces mesures dans sa décision SA.47707 du 28 mai 2018 (ci-après la «*décision de 2018*») ⁽²⁾. Dans la décision de 2018, la Commission a annoncé qu'elle prendrait une décision séparée sur les mesures restantes, qui font l'objet de la présente décision, à savoir
- a) une injection de capital effectuée par PostNord Group AB (ci-après «PostNord Group») en faveur de Post Danmark,
 - b) une injection de capital du Danemark en faveur de PostNord AB, et
 - c) une injection de capital de la Suède en faveur de PostNord AB.
- (2) Par lettres du 20 décembre 2017, des 12, 13 et 28 mars 2018, des 3, 6 et 26 avril 2018, des 15, 26, 28 et 30 mai 2018, des 1^{er} et 13 juin 2018, du 9 octobre 2018, du 10 décembre 2018 et des 6 et 13 mars 2019, les autorités danoises et suédoises ont, conjointement ou individuellement, fourni à la Commission des informations complémentaires ⁽³⁾.
- (3) Par lettre du 14 juin 2019, la Commission a informé le Danemark et la Suède de sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après le «TFUE») à l'égard de l'aide ⁽⁴⁾ (ci-après la «*décision d'ouverture*»). La Commission a invité le Danemark et la Suède à présenter leurs observations et à lui fournir toutes les informations susceptibles de contribuer à l'évaluation des mesures restantes, et a invité toutes les parties intéressées à présenter leurs observations sur les mesures restantes.

⁽¹⁾ JO C 268 du 9.8.2019, p. 4.

⁽²⁾ Décision SA. 47707(2018/N) de la Commission du 28 mai 2018 — Compensation de l'État en faveur de PostNord pour la prestation du service postal universel — Danemark.

⁽³⁾ Voir Aides d'État — Danemark et Suède — Aides d'État SA. 49668 (2017/FC) et SA. 53403 (2017/FC) — Aides présumées en faveur de Post Danmark - Invitation à présenter des observations en application de l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, JO C 268 du 9.8.2019, p. 4. considérants 3 à 11.

⁽⁴⁾ Aides d'État — Danemark et Suède — Aides d'État SA. 49668 (2017/FC) et SA. 53403 (2017/FC) — Aides présumées en faveur de Post Danmark — Invitation à présenter des observations en application de l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, JO C 268 du 9.8.2019, p. 4.

- (4) La Commission a reçu des observations initiales de la Suède et du Danemark sur la décision d'ouverture par lettres datées respectivement des 12 et 16 juillet 2019.
- (5) La Commission a reçu les observations de sept tiers, dont ITD, sur la décision d'ouverture par lettres du 17 septembre 2019.
- (6) La Commission a transmis les observations de tous les tiers à la Suède et au Danemark les 3 et 14 octobre 2019.
- (7) Les autorités suédoises et danoises ont présenté leurs commentaires sur les observations des tiers par une lettre conjointe et par des lettres séparées le 13 décembre 2019.
- (8) Au cours de la procédure, la Commission a reçu des observations complémentaires de la Suède et du Danemark le 24 mars 2020 et le 19 mai 2020, à la suite de ses demandes d'information du 14 février 2020 et du 22 avril 2020.
- (9) La Commission a reçu des observations complémentaires d'ITD le 15 mai 2020 et le 5 février 2021. Ces dernières ont été transmises à la Suède et au Danemark le 9 février 2021. Le Danemark et la Suède y ont répondu par courrier électronique le 7 avril 2021.

2. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DE L'AIDE

2.1. Bénéficiaires

2.1.1. *Post Danmark et PostNord AB*

- (10) La fourniture de services postaux fait partie intégrante des prestations de l'État danois depuis 1711. La distribution postale à l'échelle nationale a été introduite en 1865. Jusqu'en 1995, les services postaux au Danemark étaient fournis sous la responsabilité du ministère des Travaux Publics.
- (11) Par la loi n° 88 du 8 février 1995 ⁽⁵⁾, le Danemark a transféré toutes les activités postales à Post Danmark, qui a été créée en tant qu'entreprise publique autonome. En vertu de la loi sur les services postaux ⁽⁶⁾, Post Danmark jouissait d'un monopole légal sur le courrier national et international.
- (12) Le ministère danois des transports a créé Post Danmark en tant que société anonyme détenue par l'État, par la loi n° 409 du 6 juin 2002 ⁽⁷⁾. En vertu de l'article 4 de cette loi, l'État peut vendre jusqu'à 25 % des actions de Post Danmark. En 2005, Post Invest S.A. (géré par CVC Capital Partners) a acquis 22 % des actions de Post Danmark, et 3 % des actions ont été proposées aux salariés. Post Invest S. A. a revendu ses parts dans la société ⁽⁸⁾ à l'État danois en 2009, juste avant que la société ne fusionne ⁽⁹⁾ avec l'opérateur postal suédois Posten AB ⁽¹⁰⁾. Après la fusion, la société PostNord AB a été créée.

⁽⁵⁾ Loi n° 88 du 8 février 1995 relative à Post Danmark, <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/1995/88>

⁽⁶⁾ Loi n° 89 du 8 février 1995 sur les services postaux, <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/1995/89>

⁽⁷⁾ Loi n° 409 du 6 juin 2002 relative à Post Danmark A/S, <https://www.retsinformation.dk/eli/lta/2002/409>

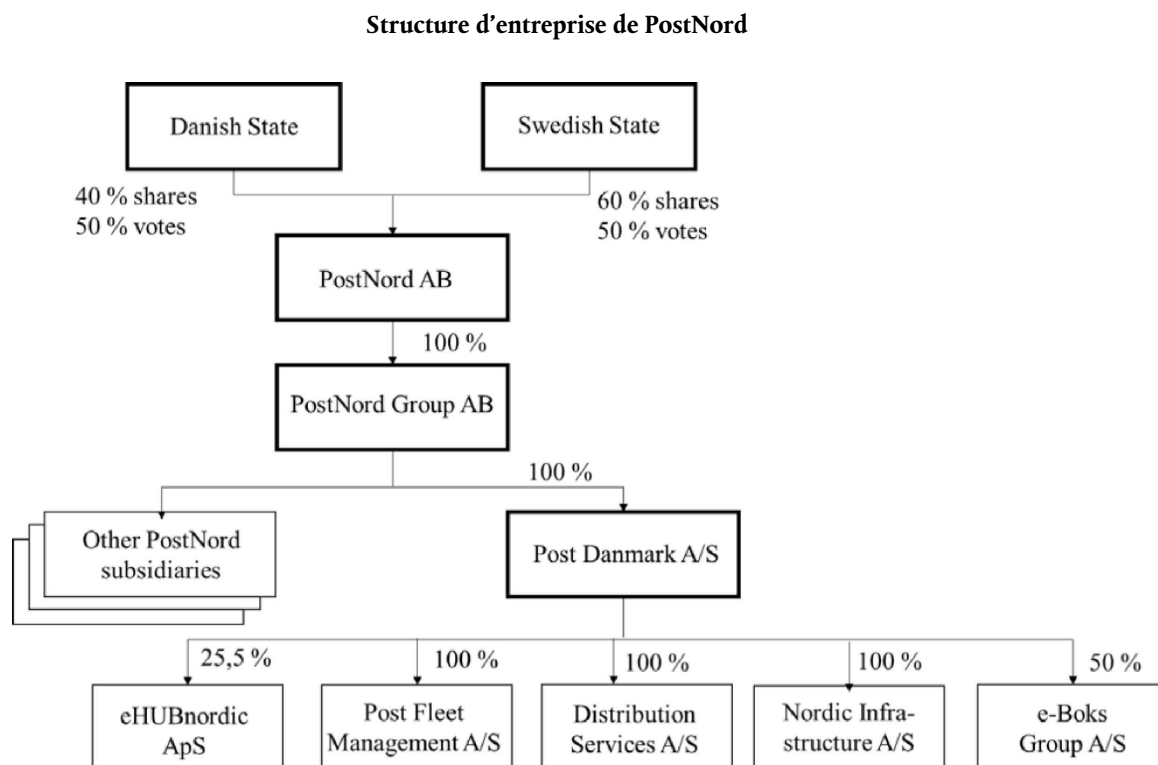
⁽⁸⁾ Voir <https://www.cvc.com/media/press-releases/2009/02-02-2009-123603833>

⁽⁹⁾ La base juridique de la fusion au Danemark était la loi n° 542 du 17 juin 2008 portant modification de la loi relative à Post Danmark A/S, disponible à l'adresse suivante: <https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=120348>

⁽¹⁰⁾ Décision de la Commission du 21 avril 2009 dans l'affaire COMP/M.5152 — Posten AB/Post Danmark A/S. Notification du 26 février 2009 conformément à l'article 4 du règlement (CE) n° 139/2004 du Conseil, disponible à l'adresse suivante: https://ec.europa.eu/competition/elojade/isef/case_details.cfm?proc_code=2_M_5152

- (13) La fusion avait pour but de créer une entreprise plus stable et de faire face à la pression accrue pesant sur l'activité principale de l'entreprise, à savoir la distribution de courrier. PostNord AB est détenue conjointement par le Danemark (40 %) et la Suède (60 %), tandis que les droits de vote sont répartis à égalité et que la société détient à 100 % PostNord Group. La structure de l'entreprise est présentée dans le **schéma 1** ci-dessous. L'ensemble de l'entreprise, y compris toutes ses filiales, est appelée «PostNord».

Schéma 1



- (14) Post Danmark est une filiale à 100 % de PostNord Group et est en pleine concurrence avec les autres opérateurs postaux depuis la libéralisation du marché postal danois en 2011, à la suite de la mise en œuvre de la directive 97/67/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹¹⁾. Le Danemark a confié à Post Danmark l'obligation de service universel dans le cadre de la loi postale danoise ⁽¹²⁾, qui comprend notamment la distribution et l'acheminement du courrier sur le territoire du Danemark. Post Danmark est exposée à la concurrence essentiellement sur le marché des colis ainsi que sur celui de la distribution des journaux et des périodiques.

2.1.2. Les marchés sur lesquels opèrent PostNord et Post Danmark

- (15) PostNord opère principalement sur les marchés postaux suédois, danois, norvégien et finlandais et fournit des solutions de messagerie, de fret et de logistique dans la région nordique et dans le reste de l'Europe.
- (16) Post Danmark opère sur le marché danois des services postaux et offre une gamme de services postaux (distribution de courrier et de colis, distribution express, services de messagerie, services de boîtes aux lettres électroniques, services de fret, exploitation d'un réseau de bureaux de poste).

⁽¹¹⁾ Directive 97/67/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 1997 concernant des règles communes pour le développement du marché intérieur des services postaux de la Communauté et l'amélioration de la qualité du service (JO L 15 du 21.1.1998, p. 14).

⁽¹²⁾ Voir la loi n° 1536 du 21 décembre 2010 relative à la poste (Postloven), disponible à l'adresse suivante: <https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=135208>. La loi a été modifiée à plusieurs reprises.

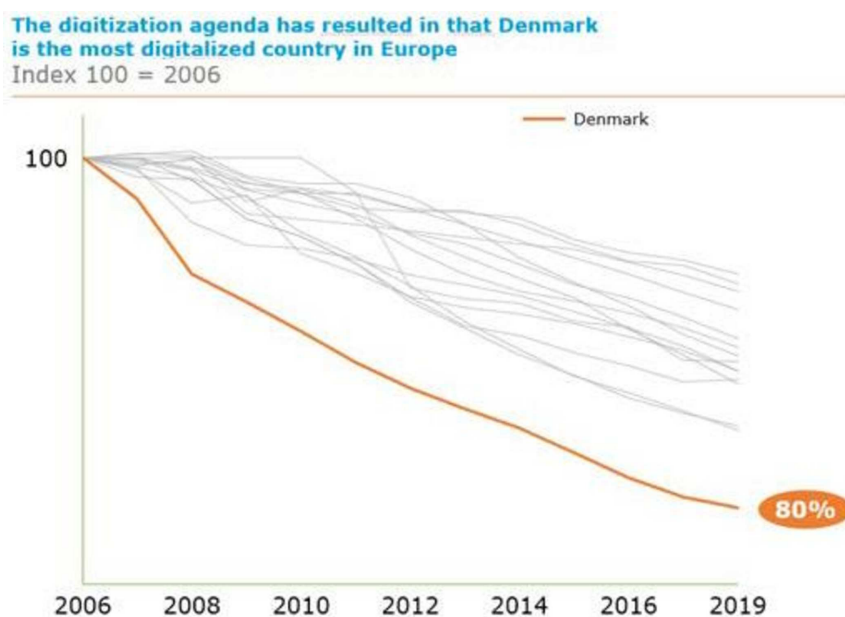
2.2. Contexte des mesures examinées

2.2.1. L'incidence de la numérisation sur Post Danmark

- (17) La tendance générale à la numérisation et des circonstances spécifiques au Danemark ⁽¹³⁾ ont entraîné une diminution rapide du nombre d'envois de courrier traités par Post Danmark; le volume du courrier, par exemple, a chuté de manière spectaculaire depuis le début des années 2000 et à un rythme plus rapide que dans d'autres pays comparables. Au Danemark, le volume du courrier a diminué de plus de 80 % entre 2006 et 2019. L'évolution des volumes de courrier traités par Post Danmark par rapport aux autres opérateurs postaux européens est présentée dans le **schéma 2**.

Schéma 2

Évolution du volume du courrier pour les opérateurs postaux européens



Les autres lignes représentent l'Allemagne (-27 %), l'Autriche (-29 %), la Suisse (-31 %), la Belgique (-35 %), la France (-43 %), le Royaume-Uni (-50 %), l'Espagne (-52 %), l'Italie (-63 %), les Pays-Bas (-64 %), la Suède (-50 %), la Finlande (-47 %), la Norvège (-53 %, depuis 2008), l'Irlande (-48 %, depuis 2010) et le Portugal (-44 %). Sources: Sites web et rapports annuels des opérateurs postaux

- (18) Cette numérisation rapide a entraîné une baisse des recettes. Sur la période 2009-2019, les recettes de Post Danmark ont diminué de 55 %, en grande partie à cause de la baisse des recettes du marché du courrier, et à partir de 2012, l'entreprise a enregistré des déficits annuels (voir **tableau 1**).

Tableau 1

Recettes et résultat d'exploitation avant intérêts et impôts (EBIT) de Post Danmark 2009-2019

En millions de DKK	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Recettes	10 828	10 107	9 250	8 811	8 171	7 964	7 641	6 728	5 836	6 214	4 913
EBIT	81	348	305	- 207	- 204	- 301	- 289	- 1 178	- 790	- 1 063	- 221

⁽¹³⁾ Par exemple, à partir de 2013, les autorités danoises ont été obligées d'utiliser les communications électroniques dans leurs échanges avec les particuliers et les entreprises, conformément à la loi n° 528 du 11 juin 2012 relative à la poste publique numérique (Lov om Offentlig Digital Post), disponible à l'adresse suivante: <https://www.retsinformation.dk/Forms/R0710.aspx?id=142234>

- (19) Post Danmark a pris des mesures pour redresser sa situation financière, et entre 2009 et 2016, 8 000 salariés (en équivalents temps plein) ont dû quitter l'entreprise. Cependant, ces mesures ont été insuffisantes et Post Danmark n'a pu éviter l'insolvabilité que grâce à une injection de capital de PostNord Group de 1 milliard de DKK le 23 février 2017 (à laquelle il a été fait référence dans la décision de 2018 ⁽¹⁴⁾).
- (20) Pour que Post Danmark soit à nouveau économiquement viable, le conseil d'administration de PostNord AB a élaboré un nouveau modèle de production. Ce modèle de production fait partie d'un plan de transformation plus large ⁽¹⁵⁾ qui comprend également une réorganisation de l'administration (plus précisément, la réduction des frais généraux de gestion, des coûts informatiques et des coûts immobiliers). Le nouveau modèle de production vise à accroître l'efficacité, principalement par les trois mesures suivantes:
- a) La livraison du courrier express et des autres envois quotidiens doit se fonder sur le réseau de livraison logistique (c'est-à-dire les livraisons avec les colis) afin de réduire les coûts en évitant les réseaux de distribution parallèles.
 - b) Le courrier et les colis doivent être distribués directement à partir d'un centre ou d'un bureau de poste, sans qu'il soit nécessaire de disposer de locaux séparés autres que des centres de tri du courrier.
 - c) Les envois de correspondance et de presse ordinaires doivent être distribués selon le modèle dit «par ramification», qui remplace le mode de distribution actuel et réduit considérablement le nombre de tournées quotidiennes.
- (21) Ce plan entraîne des coûts élevés, liés notamment au licenciement de plus de 4 000 personnes, dont environ 1 500 personnes sur les 3 200 qui avaient précédemment le statut de fonctionnaire.

2.2.2. Accord d'octobre

- (22) Dans ce contexte, la Suède et le Danemark ont signé le 20 octobre 2017 un accord bilatéral (ci-après «l'accord d'octobre»), dans lequel sont décrites plusieurs mesures en faveur de PostNord AB et de Post Danmark. L'accord d'octobre prévoit que, pour relever les défis de la numérisation au Danemark, PostNord AB a développé un nouveau modèle de production dont le coût est estimé à environ 5 000 000 000 de couronnes suédoises (SEK) ⁽¹⁶⁾. À l'époque, PostNord AB avait estimé que les fonds externes nécessaires à la mise en œuvre du plan de transformation s'élèveraient à 3 000 000 000 SEK (environ 297 000 000 EUR) ⁽¹⁷⁾. Selon l'accord d'octobre, ce montant est financé par une injection de capital de 400 000 000 SEK (environ 39 600 000 EUR) par la Suède et une injection de capital de 267 000 000 SEK (environ 26 400 000 EUR) par le Danemark. Ces deux injections de capital sont réalisées sous la forme d'un apport de capital à PostNord AB ⁽¹⁸⁾. En outre, PostNord Group devait apporter à Post Danmark une contribution interne d'environ 2 300 000 000 SEK (environ 228 000 000 EUR). La Suède et le Danemark ont versé leurs contributions respectives, tandis que le groupe PostNord a depuis effectué une injection de capital pour un montant de 2 339 000 000 de couronnes danoises (DKK) (environ 314 600 000 EUR ⁽¹⁹⁾). L'injection de capital du groupe PostNord est mentionnée au point 4 de l'accord d'octobre, sans que le montant soit explicitement indiqué;

«il y est précisé que la société a estimé ses besoins en capitaux à 3 000 000 000 SEK et que l'actionnaire suédois s'engage à investir 400 000 000 SEK tandis que l'actionnaire danois s'engage à investir 267 000 000 SEK pour soutenir la mise en place du nouveau modèle de production, et que la société fournira les fonds restants. Il est en outre précisé que ces investissements seront effectués sous la forme d'une injection de capital au profit de la société aux conditions du marché, sans émission de nouvelles actions. (soulignement ajouté.)»

- (23) En outre, l'accord d'octobre stipule que l'État danois mettra à la disposition de Post Danmark 1 533 000 000 SEK (environ 151 600 000 EUR) pour financer certains coûts historiques. Le Danemark a finalement notifié ce montant à titre de compensation pour l'obligation de service universel et il a été autorisé comme aide compatible dans la décision de 2018.

⁽¹⁴⁾ Le Tribunal a partiellement annulé la décision de 2018 au motif que la Commission aurait dû ouvrir la procédure formelle d'examen concernant certaines mesures, notamment l'injection de capital du 23 février 2017 (voir les considérants 39 et 40).

⁽¹⁵⁾ McKinsey a vérifié la viabilité du modèle de transformation dans un rapport.

⁽¹⁶⁾ Point 1 de l'accord d'octobre.

⁽¹⁷⁾ Taux de change: 1 SEK = 0,09889 EUR, consulté le 11 mai 2021 sur https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/procedures-guidelines-tenders/information-contractors-and-beneficiaries/exchange-rate-infoeuro_sv

⁽¹⁸⁾ Point 4 de l'accord d'octobre.

⁽¹⁹⁾ Taux de change: 1 DKK = 0,13448 EUR, consulté le 11 mai 2021 sur https://ec.europa.eu/info/funding-tenders/procedures-guidelines-tenders/information-contractors-and-beneficiaries/exchange-rate-infoeuro_sv

- (24) L'accord d'octobre souligne que l'accord entre le Danemark et la Suède est soumis au consentement du gouvernement danois, du parlement danois, du gouvernement suédois et du parlement suédois et, s'agissant des éléments d'aide d'État, à l'autorisation de la Commission européenne ⁽²⁰⁾.

2.2.3. *Accords sur la mise en œuvre de la compensation pour obligation de service universel*

- (25) Le 11 juin 2018, PostNord AB et le Danemark ont conclu un accord sur les principes de mise en œuvre de la compensation pour obligation de service universel ⁽²¹⁾. Cet accord comporte également une clause par laquelle le conseil d'administration de PostNord AB s'est engagé à transférer l'injection de capital de PostNord Group à Post Danmark. Le conseil d'administration a décidé d'effectuer le transfert le jour même.

2.3. Description des mesures soumises à examen

2.3.1. *Les mesures soumises à examen*

- (26) La présente décision couvre les trois injections de capital visées au considérant 1, décrites plus en détail aux sections 2.3.2, 2.3.3 et 2.3.4.

2.3.2. *Injection de capital effectuée par PostNord Group au profit de Post Danmark*

2.3.2.1. *Objet*

- (27) L'injection de capital effectuée par PostNord Group au profit de Post Danmark, telle que déclarée par les autorités danoises et suédoises, a pour objectif de soutenir la mise en œuvre du plan de transformation de Post Danmark.

2.3.2.2. *Montant et origine*

- (28) L'injection de capital effectuée par PostNord Group au profit de Post Danmark s'élève à 2 339 000 000 DKK.

2.3.2.3. *Calendrier*

- (29) PostNord Group a réalisé l'injection de capital au profit de Post Danmark en trois versements. Le premier versement a été effectué le 4 avril 2018 pour un montant de 150 000 000 DKK. Le deuxième versement a eu lieu le 18 juin 2018 pour un montant de 1 450 000 000 DKK. Le troisième et dernier versement a été effectué le 4 février 2019 pour un montant de 739 000 000 DKK.

2.3.3. *Injection de capital du Danemark au profit de PostNord AB*

2.3.3.1. *Objet*

- (30) L'injection de capital du Danemark au profit de PostNord AB fait également partie de l'accord d'octobre, mais a un objectif différent. Le Danemark a expliqué que l'objectif de son injection de capital était de maintenir la notation de crédit de PostNord AB ⁽²²⁾.

2.3.3.2. *Montant et origine*

- (31) L'injection de capital du Danemark au profit de PostNord AB s'élève à 267 000 000 SEK.

2.3.3.3. *Calendrier*

⁽²⁰⁾ Le préambule de l'accord d'octobre.

⁽²¹⁾ C'est ce même accord qui concerne les principes de surveillance et de déclaration, y compris un mécanisme de contrôle ex post visant à vérifier que Post Danmark n'a pas été surcompensé [voir le considérant 128, point iii)], de la décision SA. 47707(2018/N) de la Commission du 28 mai 2018 — Compensation de l'État en faveur de PostNord pour la prestation du service postal universel — Danemark].

⁽²²⁾ Le décret visé au considérant 101, point a), indique que les injections de capital sont destinées à garantir que PostNord AB continue de poursuivre l'objectif de maintenir une notation de crédit élevée (catégorie «investment») et de conclure ainsi des accords à des conditions commercialement saines avec les banques et les créanciers [...].

- (32) Le Danemark a versé sa part de l'injection de capital à PostNord AB le 10 décembre 2018.

2.3.4. Injection de capital effectuée par la Suède au profit de PostNord AB

2.3.4.1. Objet

- (33) La Suède, comme le Danemark, a également déclaré que l'objectif de son injection de capital était de préserver la notation de crédit de PostNord AB ⁽²³⁾.

2.3.4.2. Montant et origine

- (34) L'injection de capital par la Suède au profit de PostNord AB s'élève à 400 000 000 SEK.

2.3.4.3. Calendrier

- (35) La Suède a versé sa part de l'injection de capital à PostNord AB le 10 décembre 2018.

2.4. Plainte d'ITD

- (36) Le 27 novembre 2017, la Commission a été saisie d'une plainte d'ITD, une association comptant plus de 810 membres actifs dans le secteur du transport routier et de la logistique au Danemark (voir le considérant 1). La Commission a évalué certaines parties de la plainte dans la décision de 2018. La plainte portait sur les mesures suivantes:

- a) garantie d'État accordée par le Danemark à d'anciens fonctionnaires en 2002 concernant des obligations liées au paiement d'indemnités de départ en cas d'insolvabilité de Post Danmark;
- b) exonération de la TVA liée aux sociétés commerciales sur l'internet, en vigueur de 1990 au 1^{er} janvier 2017;
- c) séparation comptable prétendument incorrecte des activités de Post Danmark et prétendu subventionnement croisé des services commerciaux par les activités liées à l'obligation de service universel entre 2006 et 2013;
- d) transfert interne de PostNord Group à Post Danmark de 1 000 000 000 DKK le 23 février 2017;
- e) compensation de l'obligation de service universel pour la période 2017-2019; et
- f) trois injections de capital prévues par l'accord d'octobre (voir les considérants 22 à 24), qui font l'objet de la présente décision.

2.5. La décision de 2018

- (37) Le 28 mai 2018, la Commission a adopté la décision de 2018, par laquelle elle a constaté que quatre mesures concernées par la plainte d'ITD ne constituaient pas une aide ou constituaient une aide existante et que la compensation pour l'obligation de service universel de 1 683 000 000 SEK était une aide compatible dans le cadre des services d'intérêt économique général ⁽²⁴⁾ (un montant de 1 533 000 000 SEK seulement a finalement été versé).
- (38) Dans la décision de 2018, la Commission avait indiqué que les trois injections de capital mentionnées dans la plainte d'ITD seraient évaluées séparément.

⁽²³⁾ La décision du parlement suédois, visée au considérant 101, point b), indique ce qui suit: «Afin de permettre la restructuration nécessaire des activités de Postnord, et de maintenir la confiance des clients, des fournisseurs et des bailleurs de fonds dans l'entreprise, pour préserver ainsi l'activité de l'ensemble du groupe, des fonds doivent être apportés à l'entreprise dès que possible.» (soulignement ajouté.)

⁽²⁴⁾ Communication de la Commission intitulée «Encadrement de l'Union européenne applicable aux aides d'État sous forme de compensations de service public (2011)» (JO C 8 du 11.1.2012, p. 15).

- (39) Le 20 septembre 2018, ITD et Danske Fragtmænd A/S, une société active sur le marché danois du transport routier de marchandises et de la distribution de colis, ont formé contre la décision de 2018 un recours fondé sur des questions de forme. À l'appui de leur recours, les requérantes ont soulevé un seul moyen, à savoir que la Commission n'a pas ouvert de procédure formelle d'examen au titre de l'article 108, paragraphe 2, du TFUE, malgré les graves difficultés rencontrées dans l'évaluation de la compensation litigieuse et des autres mesures alléguées dans la plainte d'ITD. Le Tribunal a enregistré l'affaire sous le numéro T-561/18 ⁽²⁵⁾.
- (40) Le 5 mai 2021, le Tribunal a confirmé la conclusion de la Commission selon laquelle la compensation de l'obligation de service universel pour la période 2017-2019 constitue une aide compatible dans le cadre des services d'intérêt économique général. En outre, le Tribunal a confirmé la conclusion de la Commission en ce qui concerne deux des quatre autres mesures soulevées dans la plainte, à savoir la garantie d'État accordée par le Danemark à d'anciens fonctionnaires en 2002 pour les obligations liées au paiement d'indemnités de départ en cas d'insolvabilité de Post Danmark et la manière dont Post Danmark a réparti ses coûts au cours de la période 2006-2013. Toutefois, le Tribunal a partiellement annulé la décision de 2018 au motif que la Commission aurait dû ouvrir la procédure formelle d'examen en ce qui concerne l'injection de capital de 1 000 000 000 DKK effectuée par PostNord Group au profit de Post Danmark le 23 février 2017 et l'exonération de TVA au profit de sociétés de ventes sur l'internet pour l'achat de services de transport par Post Danmark.

2.6. Raisons ayant conduit à l'ouverture de la procédure formelle d'examen

- (41) Le 14 juin 2019, la Commission a ouvert la procédure formelle d'examen à l'égard des mesures décrites à la section 2.3 en raison de ses doutes quant à la conformité aux conditions du marché des trois injections de capital.

2.6.1. Injection de capital de PostNord Group au profit de Post Danmark

- (42) Dans sa décision d'ouvrir la procédure, la Commission a considéré que le modèle de flux de trésorerie actualisé présenté par les autorités danoises et suédoises était, du point de vue méthodologique, conforme à une pratique acceptable pour évaluer la conformité d'un investissement avec le marché. La valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs d'une entreprise (ajustée en fonction de ses dettes) est un moyen courant d'évaluer les décisions d'investissement en capital. Le modèle a pris en compte deux flux de trésorerie, à savoir un flux de trésorerie en cas d'insolvabilité de Post Danmark (flux de trésorerie négatif), qui devait être évité, et un autre lié au résultat d'exploitation futur de Post Danmark (flux de trésorerie positif).
- (43) Toutefois, en ce qui concerne le calcul du résultat d'exploitation futur de Post Danmark, la Commission a émis des doutes quant au taux de croissance supposé pour le marché du courrier et de la logistique, étant donné que le chiffre d'affaires net de Post Danmark a diminué de près de 10 % en 2017. Pour ce qui concerne le calcul des effets négatifs d'une insolvabilité éventuelle de Post Danmark, la Commission a estimé que la quantification de ces effets négatifs par le Danemark et la Suède n'était pas suffisamment étayée.
- (44) La Commission a également noté que le modèle d'actualisation des flux de trésorerie était relativement sensible aux hypothèses utilisées. En particulier, l'investissement ne serait plus conforme au principe de l'opérateur en économie de marché si, par exemple, le coût moyen pondéré du capital était de [...] % et si la croissance annuelle totale prévue des ventes était de [...] %. Dans ce contexte, la Commission a constaté qu'une plus grande certitude était requise concernant les paramètres utilisés dans les calculs.
- (45) À la lumière des informations fournies aux considérants 42 à 44, la Commission a exprimé des doutes quant à la conformité de l'injection de capital de PostNord Group avec le marché ⁽²⁶⁾.

2.6.2. Injection de capital du Danemark au profit de PostNord AB

- (46) La Commission a relevé que les autorités danoises n'avaient pas tenu compte de la probabilité que PostNord AB perde sa notation officielle en l'absence d'injection de capital de la part du Danemark et de la Suède, ni de la probabilité que PostNord AB perde de toute façon cette notation officielle, malgré les injections de capital du Danemark et de la Suède.

⁽²⁵⁾ Affaire T-561/18, ITD et Danske Fragtmænd/Commission, ECLI:EU:T:2021:240.

⁽²⁶⁾ Considérants 90 à 94 de la décision d'ouverture.

- (47) La Commission a également relevé que les autorités danoises n'avaient tenu compte ni de la durée des prêts à refinancer, ni de la période pendant laquelle il était supposé que PostNord AB maintiendrait sa notation officielle suite aux injections de capital du Danemark et de la Suède. Toutefois, ces deux facteurs devraient être pris en compte afin d'estimer correctement les économies potentielles en termes de coûts de financement résultant des injections de capitaux.
- (48) À la lumière des considérants 46 et 47, la Commission a exprimé des doutes quant à la conformité de l'injection de capital des autorités danoises avec le marché ⁽²⁷⁾.

2.6.3. Injection de capital effectuée par la Suède au profit de PostNord AB

- (49) La Commission a estimé que le raisonnement exposé aux considérants 46 à 48 s'appliquait également à l'évaluation présentée par les autorités suédoises concernant l'injection de capital effectuée par la Suède au profit de PostNord AB. En outre, la Commission a estimé que les autorités suédoises n'avaient pas démontré que les économies annuelles en termes de coûts d'emprunt de [...] SEK, attribuables, selon les autorités suédoises, aux injections de capital du Danemark et de la Suède, permettraient aux autorités suédoises d'obtenir un rendement conforme au marché à la suite de leur injection de capital.
- (50) La Commission a relevé que les autorités suédoises avaient également reconnu que l'analyse de la notation de crédit comportait des incertitudes. Cela concerne en particulier le fait que PostNord AB n'a pas de véritable notation de crédit publique ainsi que les hypothèses sous-jacentes selon lesquelles toutes les dettes actuelles sont refinancées et PostNord AB sera en mesure de contracter des dettes supplémentaires à hauteur de [...] SEK sur le marché. Ces incertitudes non quantifiées semblaient difficiles à concilier avec une stratégie acceptable pour un investisseur privé.
- (51) À la lumière des considérants 49 et 50, la Commission a exprimé des doutes quant à la conformité de l'injection de capital des autorités suédoises avec le marché ⁽²⁸⁾.

3. OBSERVATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES

- (52) Le 17 septembre 2019, la Commission a reçu les observations de sept parties intéressées: ITD, Dansk Distribution A/S, Dansk Scanning A/S, Danske Fragtmænd A/S, Jørgen Jensen Distribution A/S (JJD), UPS Europe SPRL/BVBA et une autre partie intéressée qui a demandé à rester anonyme. Toutes les parties intéressées ont présenté leurs observations individuellement.

3.1. ITD (la plaignante)

- (53) ITD a son siège social à Padborg (Danemark) et dispose également de bureaux à Copenhague et à Bruxelles. ITD est une association professionnelle danoise qui compte, parmi ses plus de 810 membres, des entreprises danoises actives sur les marchés nationaux et/ou internationaux du transport routier de marchandises et des services logistiques ⁽²⁹⁾. Les objectifs poursuivis par ITD consistent notamment à garantir un cadre politique et juridique solide pour la compétitivité des entreprises danoises de transport routier et de logistique et à maintenir un haut niveau de professionnalisme dans le secteur du transport routier en fournissant des conseils, des outils et des services aux entreprises de transport routier. ITD affirme qu'environ la moitié de ses membres transportent des marchandises générales et des colis, et qu'ils sont donc des concurrents directs de Post Danmark. L'autre moitié est constituée de futurs concurrents potentiels dans différents segments du marché.

3.1.1. Les trois injections de capital constituent une seule et même mesure

- (54) ITD considère que les trois injections de capital (voir section 2.3) constituent une seule et même mesure et non, comme l'indique la Commission au considérant 69 de la décision d'ouverture, trois mesures distinctes.

⁽²⁷⁾ Considérants 110 à 112 de la décision d'ouverture.

⁽²⁸⁾ Considérants 120 à 122 de la décision d'ouverture.

⁽²⁹⁾ Des exemples de membres importants sont DSV Road, Frode Laursen et Danske Fragtmænd.

(55) Selon ITD, l'arrêt rendu dans l'affaire Grèce e.a./Commission ⁽³⁰⁾ indique que, pour déterminer si une aide sous la forme de différents versements constitue plusieurs mesures ou une mesure unique, il convient de tenir compte de leur chronologie et de leur objectif ainsi que de la situation de l'entreprise ⁽³¹⁾. Selon ITD, l'application de ces critères au cas présent ne peut que conduire à la conclusion que les trois injections de capital constituent une seule et même mesure, selon l'argumentation suivante:

- a) chronologie — ITD estime que les trois injections de capital ont été accordées le 20 octobre 2017, lorsque le Danemark et la Suède ont signé l'accord d'octobre (voir section 3.1.2);
- b) objectif — ITD considère que les trois injections de capital ont le même objectif, à savoir la mise en œuvre du plan de transformation de Post Danmark, et que les injections de capital du Danemark et de la Suède ne visent pas à préserver la notation de crédit de PostNord, ce qui, selon ITD, n'est qu'un effet secondaire de l'injection de capital. À cet égard, ITD explique que la formulation utilisée dans l'accord d'octobre montre que les injections de capital du Danemark et de la Suède visent également à soutenir la mise en œuvre du plan de transformation de Post Danmark et que ce point de vue est corroboré par les considérants 59 à 61, 66 et 67 de la décision d'ouverture.

ITD affirme également qu'il ressort clairement du «déficit de financement manifeste» (les coûts du plan de transformation, dont le nouveau modèle de production fait partie, sont estimés dans l'accord d'octobre à 5 000 000 000 SEK (voir le considérant 22), alors que la contribution de PostNord s'élève «seulement» à 2 339 000 000 DKK) que les injections de capital du Danemark et de la Suède sont nécessaires, même si elles ne suffiraient pas à couvrir la mise en œuvre du nouveau modèle de production;

- c) situation de l'entreprise — ITD affirme que Post Danmark était dans la même situation au moment des trois injections de capital.

(56) Selon ITD, la Commission a appliqué à tort un ensemble de critères différents de ceux reconnus dans l'affaire Grèce e.a./Commission, à savoir que les injections de capital:

- a) sont réalisées par différents types d'investisseurs (Danemark, Suède et PostNord ⁽³²⁾) qui se trouvent dans des situations économiques différentes et ont des coûts de financement différents nécessitant des taux de rendement différents (voir les considérants 69 à 74 de la décision d'ouverture de la procédure),
- b) n'ont pas la même finalité,
- c) ne sont pas accordées au même bénéficiaire, et
- d) nécessitent des mesures d'exécution supplémentaires.

(57) Se référant au considérant 71 de la décision d'ouverture, ITD rejette l'argument de la Commission selon lequel l'affaire BP Chemicals n'est pas pertinente pour la présente affaire dans la mesure où, dans ladite affaire, il s'agissait des mêmes investisseurs qui avaient injecté des capitaux à plusieurs reprises. ITD considère que l'affaire BP Chemicals est pertinente pour la présente affaire pour deux raisons. Premièrement, ITD considère que BP Chemicals est un autre cas qui montre que la Commission aurait dû examiner la chronologie, l'objectif et la situation (voir le considérant 55). ITD fait également valoir que rien dans l'arrêt BP Chemicals (ou dans tout autre arrêt) ne soutient l'idée que le fait qu'un ou plusieurs investisseurs fournissent des capitaux importe. À cet égard, ITD note que les coûts des différents investissements varient naturellement (qu'ils soient supportés par un ou plusieurs investisseurs).

(58) ITD considère également que la Commission aurait dû se concentrer sur les investissements et la société bénéficiaire plutôt que sur l'investisseur. Dans ce contexte, ITD note, en se référant à la formulation de l'accord d'octobre, que toutes les injections de capital avaient le même bénéficiaire, à savoir Post Danmark, contrairement à ce qu'avance la Commission. À cet égard, et en ce qui concerne l'accord d'octobre, ITD a déclaré dans ses commentaires du 17 septembre 2019 qu'

il ressort du point 1 de l'accord d'octobre 2017 qu'un nouveau modèle de production d'un coût estimé à environ **5 000 000 000 SEK** a été développé et que, lors de la mise en œuvre du nouveau modèle de production, la société [PostNord] **transférera [ce] capital à Post Danmark**. ITD indique en outre qu'il ressort du paragraphe 4 que le

⁽³⁰⁾ Affaires jointes T-415/05, T-416/05 et T-423/05, Grèce e.a./Commission, EU:T:2010:386.

⁽³¹⁾ ITD renvoie aux affaires jointes T-415/05, T-416/05 et T-423/05, Grèce e.a./Commission, EU:T:2010:386, point 177, et à l'affaire T-11/95, BP Chemicals/Commission, EU:T:1998:199, point 176, et points 170 et 171.

⁽³²⁾ À cet égard, ITD note qu'il n'y a en fait que deux investisseurs (le Danemark et la Suède), car le comportement de PostNord a été considéré comme imputable au Danemark et à la Suède, ce qui signifie que PostNord n'est pas un investisseur, mais que seuls les États le sont

besoin en capital a été estimé à 3 000 000 000 SEK et que l'**actionnaire suédois** s'engage à investir 400 000 000 SEK, tandis que l'**actionnaire danois** s'engage à investir 267 000 000 SEK pour soutenir la **mise en œuvre du nouveau modèle de production [pour Post Danmark]** (caractères gras ajoutés par ITD ⁽³³⁾).

- (59) En ce qui concerne l'exigence de mesures d'exécution supplémentaires, qui affecteraient le calendrier d'octroi des différentes injections de capital, ITD explique qu'il ressort de la jurisprudence que, pour qu'il y ait des mesures d'exécution, soit l'exigence selon laquelle les injections de capital ne peuvent être accordées qu'après ces mesures d'exécution doit être prévue dans un accord ou un acte juridique préexistant ⁽³⁴⁾, soit il doit être impossible d'accorder les injections de capital sans prendre de telles mesures d'exécution ⁽³⁵⁾. Selon ITD, aucune de ces conditions n'a été remplie ⁽³⁶⁾.
- (60) ITD fait référence en outre au versement de la première tranche de l'injection de capital de PostNord le 4 avril 2018, qui n'a apparemment pas nécessité de mesures d'exécution et qui a eu lieu avant la date à laquelle la Commission considère que l'injection de capital de PostNord a été accordée. ITD fait également référence à l'injection de capital de 1 000 000 000 DKK, couverte par la décision de 2018, qui a pu être effectuée sans aucune mesure d'exécution.
- (61) ITD considère en outre que si la Commission devait s'écarter de son raisonnement de la décision d'ouverture (voir les considérants 69 à 76 de la décision d'ouverture) selon lequel les injections de capital constituent trois mesures distinctes (et donc conclure qu'il n'y a qu'une seule mesure), une nouvelle décision d'ouverture serait nécessaire.

3.1.2. Les trois injections de capital ont été accordées le même jour

- (62) ITD considère que, même si la Commission devait soutenir que les trois injections de capital constituent trois mesures distinctes, elles ont néanmoins été accordées le même jour, à savoir le 20 octobre 2017, dans le cadre de la conclusion de l'accord d'octobre.
- (63) Si la Commission considère au contraire que les injections de capital étaient subordonnées à l'autorisation de la compensation pour le service universel, les trois injections de capital devraient être réputées avoir été accordées le 28 mai 2018, lorsque la Commission a autorisé cette compensation.
- (64) Dans ce contexte, ITD déclare tout d'abord que l'accord d'octobre est contraignant tant pour le Danemark que pour la Suède ⁽³⁷⁾, tout comme l'accord intergouvernemental conclu entre le Danemark et la Suède sur la création d'un consortium chargé de gérer la construction, la gestion et l'exploitation de la liaison fixe sur l'Øresund ⁽³⁸⁾.

⁽³³⁾ Les éléments entre crochets font également partie des commentaires d'ITD et n'ont pas été ajoutés par la Commission.

⁽³⁴⁾ Affaire C-385/18, Arriva Italia Srl e.a./Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ECLI:EU:C:2019:1121. Il convient de noter que cet arrêt n'avait pas encore été prononcé lorsqu'ITD a présenté ses observations.

⁽³⁵⁾ Les affaires auxquelles ITD est susceptible de se référer sont les suivantes: T-131/16, Royaume de Belgique et Magnetrol International/Commission européenne, ECLI:EU:T:2019:91, T-479/11 et T-157/12, France/Commission, EU:T:2016:320. Dans ses observations, elle se réfère uniquement aux arrêts (du Tribunal) Royaume de Belgique et Magnetrol International/Commission européenne et à Commission européenne/République française et IFP Énergies nouvelles.

⁽³⁶⁾ ITD cite à titre d'exemple l'affaire T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA)/Commission européenne, EU:T:2018:33, point 72 et suivants. Dans cette affaire, il existait un accord-cadre dans lequel le bénéficiaire n'avait pas été identifié, et il ne pouvait donc être affirmé que l'aide serait accordée, puisque l'accord-cadre obligeait seulement le ministère compétent à présenter les mesures d'exécution pour l'octroi de l'aide. ITD soutient qu'à la différence de ce qui était le cas dans ladite affaire, tant le montant de l'aide que le bénéficiaire sont, dans le cas présent, identifiés dans l'accord d'octobre.

⁽³⁷⁾ Affaire T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA)/Commission européenne, EU:T:2018:33, point 72 et jurisprudence citée: «le critère pour déterminer le moment de l'octroi d'une aide est celui de l'acte juridiquement contraignant par lequel l'autorité nationale compétente s'engage à accorder l'aide à son bénéficiaire [...] par une promesse inconditionnelle et légalement contraignante [...]. Ce critère implique nécessairement que, à la date de l'octroi de l'aide, le bénéficiaire de celle-ci puisse être identifié.»

⁽³⁸⁾ ITD renvoie, sans préciser les points pertinents, aux décisions de la Commission dans les affaires SA. 36558 (2014/NN) et SA. 38371 (2014/NN) — Danemark, et SA. 36662 (2014/NN) — Suède, du 15 octobre 2014 — Aide d'État accordée à Øresundsbro Konsortiet.

- (65) Deuxièmement, ITD explique qu'aucune mesure d'exécution n'est requise pour que l'accord d'octobre devienne effectif. Les mesures d'exécution mentionnées par la Commission dans le cadre de l'injection de capital réalisée par PostNord au profit de Post Danmark et de l'injection de capital du Danemark au profit de PostNord n'étaient requises, selon ITD, ni par l'accord d'octobre ni par quelque autre acte juridique que ce soit ⁽³⁹⁾, et il n'était pas non plus impossible d'accorder l'injection de capital sans mesures d'exécution ⁽⁴⁰⁾. ITD considère donc que le 11 juin 2018 n'est en aucune façon la date de l'octroi, que ce soit pour l'injection de capital de PostNord au profit de Post Danmark ou celle du Danemark au profit de PostNord.
- (66) ITD fait également référence à la publication, le 15 janvier 2021, d'un rapport élaboré par la Cour des comptes danoise (Rigsrevisionen). Ce rapport présente les conclusions de la Cour des comptes danoise sur l'adéquation du contrôle des pratiques comptables de Post Danmark. Selon ITD, un schéma figurant dans ledit rapport ainsi que le texte du rapport montrent que les trois injections de capital constituent une seule et même mesure et qu'elles ont été accordées le même jour, le 20 octobre 2017 — soit la date de l'accord d'octobre.

3.1.3. Les injections de capital constituent des aides

3.1.3.1. Ressources d'État, imputation, sélectivité, distorsion de la concurrence et affectation des échanges

- (67) En ce qui concerne l'évaluation de l'aide par la Commission dans la décision d'ouverture, ITD se félicite du fait que la Commission ait considéré que les trois injections de capital impliquent des ressources d'État et sont imputables au Danemark, à la Suède ou aux deux, et qu'elles sont sélectives, faussent la concurrence et affectent les échanges entre États membres.

3.1.3.2. Avantages de l'injection de capital effectuée par PostNord au profit de Post Danmark

- (68) En ce qui concerne l'analyse de PostNord relative aux flux de trésorerie actualisés, qui indique que les bénéfices de PostNord liés à son injection de capital au profit de Post Danmark dépassent les pertes en cas de liquidation de Post Danmark, ITD fait valoir que cette analyse n'est pas fiable, pour les raisons suivantes:
- a) l'analyse a été effectuée par PostNord lui-même et non par un expert indépendant;
 - b) le coût du capital est sous-estimé dans l'analyse, car il ne comprend qu'une seule injection de capital (c'est-à-dire l'injection de capital de PostNord au profit de Post Danmark) alors que, selon ITD, toutes les injections de capital sont liées et devraient donc être considérées comme un intrant unique à prendre en compte dans l'analyse;
 - c) l'analyse comprend des coûts inéligibles, car elle inclut
 - 1) les dettes de Post Danmark et les prêts immobiliers que Post Danmark ne serait pas en mesure de rembourser en cas de liquidation, alors que seuls les coûts liés à la valeur des actions de PostNord, compte tenu de la valeur de liquidation des actifs de Post Danmark, auraient dû être pris en compte en vertu du droit danois;
 - 2) les coûts liés aux responsabilités des autorités publiques, tels que le coût pour le garant (à savoir PostNord) du paiement de la dette hypothécaire et des autres prêts de Post Danmark, c'est-à-dire une forme d'aide d'État, qu'aucun investisseur privé ne s'engagerait à payer, étant donné la situation financière désastreuse de Post Danmark ces dernières années;
 - 3) les coûts indirects en cas d'insolvabilité, c'est-à-dire les coûts d'emprunt prétendument plus élevés pour PostNord ainsi que la perte de capacité de PostNord à offrir des solutions logistiques complètes pour la région nordique ⁽⁴¹⁾ et la perte de synergies et d'économies d'échelle dans ses activités à l'échelle nordique ⁽⁴²⁾, qu'aucun investisseur privé ne serait prêt à payer, et qui doivent donc être exclus, car ils impliquent l'octroi d'une aide d'État;
 - d) selon ITD, l'analyse comprend des flux de trésorerie non éligibles, tels que la compensation pour l'obligation de service universel, qui constituent une aide d'État et doivent donc être exclus.

⁽³⁹⁾ Affaire C-385/18, Arriva Italia Srl e.a./Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ECLI:EU:C:2019:1121.

⁽⁴⁰⁾ Affaire T-131/16, Royaume de Belgique et Magnetrol International/Commission européenne, ECLI:EU:T:2019:91.

⁽⁴¹⁾ Considérant 49 de la décision d'ouverture.

⁽⁴²⁾ Note de bas de page 17 de la décision d'ouverture.

(69) En outre, ITD a allégué ce qui suit:

- a) même s'il était admis que les actionnaires de Post Danmark devraient supporter les coûts directs et indirects en cas d'insolvabilité, le flux de trésorerie actualisé ne devrait pas inclure le montant total des coûts évités si Post Danmark n'est pas placée en insolvabilité, car l'insolvabilité ne peut pas nécessairement être évitée grâce à l'octroi de l'injection de capital de PostNord;
- b) les recettes dans le flux de trésorerie actualisé sont trop élevées et ne correspondent pas au risque de non-renouvellement du mandat pour le service universel après 2019. ITD a suggéré qu'un tel risque pourrait être pris en compte en appliquant un taux d'actualisation plus élevé (c'est-à-dire le coût moyen pondéré du capital) pour l'année 2020 et les années suivantes;
- c) étant donné que les ventes nettes de Post Danmark ont diminué de 10 % en 2017, les estimations du taux de croissance du marché du courrier et de la logistique dans les flux de trésorerie actualisés sont trop optimistes et donc discutables;
- d) le coût moyen pondéré du capital dans l'actualisation des flux de trésorerie est trop faible, car il prend en compte des sociétés comparables à PostNord, plutôt qu'à Post Danmark. En outre, le coût moyen pondéré du capital ne tient pas compte du risque d'insolvabilité résultant du plan de transformation, ni des hypothèses aléatoires concernant les conditions futures du marché;
- e) une éventuelle baisse de la notation de crédit serait due au fait que l'injection de capital de PostNord n'était pas saine financièrement, ce qui prouverait à son tour que l'injection de capital de PostNord n'est pas conforme au principe de l'investisseur en économie de marché.

3.1.3.3. Avantages des injections de capital du Danemark et de la Suède au profit de PostNord

(70) ITD considère qu'il existe davantage de facteurs suscitant des doutes sur les injections de capital effectuées par le Danemark et la Suède que ceux mentionnés par la Commission dans la décision d'ouverture, à savoir les suivants:

- a) sur la base de l'accord d'octobre, il est clair que les injections de capital du Danemark et de la Suède au profit de PostNord seront transférées à Post Danmark et qu'aucun investisseur privé n'aurait injecté du capital dans Post Danmark;
- b) les trois injections de capital ne sont pas conformes aux conditions du marché, car le Danemark a accordé 112 000 000 DKK supplémentaires (environ 15 000 000 EUR) en décembre 2019 pour prolonger le mandat de service universel de Post Danmark du 1^{er} janvier 2020 au 30 juin 2020, afin que Post Danmark A/S puisse survivre;
- c) le calcul de la valeur actuelle nette effectué pour les injections de capital du Danemark et de la Suède afin de démontrer la conformité au marché dans le cadre du maintien de la notation de crédit de PostNord n'indique pas le montant du rendement (le cas échéant);
- d) aucune comparaison n'a été faite entre la valeur des injections de capital et le scénario contrefactuel dans lequel PostNord aurait été liquidée, scénario dans lequel aucun investisseur privé n'aurait effectué ces injections de capital.

3.2. Dansk Distribution

(71) Dansk Distribution A/S a son siège à Karlslunde (Danemark) et livre des colis, des palettes et des marchandises diverses. Dansk Distribution considère qu'elle se trouve en concurrence avec Post Danmark dans le secteur des colis et, plus généralement, dans le secteur de la distribution. L'entreprise a un intérêt à présenter des observations parce qu'elle participe aux mêmes appels d'offres pour les contrats logistiques que Post Danmark, pour lesquels cette dernière proposerait des prix inférieurs à ceux du marché.

(72) Dansk Distribution a soumis les mêmes observations qu'ITD.

3.3. Dansk Scanning

(73) Dansk Scanning A/S, dont le siège est à Esbjerg (Danemark), crée des archives numériques pour ses clients. L'entreprise offre une gamme de services de numérisation. Selon Dansk Scanning, elle est en concurrence avec Post Danmark dans le secteur du courrier numérisé et en particulier sur le marché des services de numérisation.

- (74) Dansk Scanning a soumis les mêmes observations qu'ITD.

3.4. Danske Fragtmænd A/S

- (75) Danske Fragtmænd A/S est sise à Aarhus (Danemark) et est une filiale de Fragtmænd Holding A/S. La société fournit des services logistiques à des clients commerciaux au Danemark. Elle reçoit des commandes et stocke, prélève, emballe et distribue des produits semi-finis et finis, des pièces détachées, des biens de consommation courante et des biens de consommation durables. L'entreprise peut livrer du jour au lendemain et livre de porte à porte. En outre, Danske Fragtmænd est active sur le marché de l'entreposage et des services informatiques.
- (76) Danske Fragtmænd A/S a soumis les mêmes observations qu'ITD.

3.5. Jørgen Jensen Distribution A/S

- (77) JJD a son siège à Ikast (Danemark) et fournit des services de transport de marchandises. L'entreprise offre une gamme de services de transport, notamment la distribution de colis, de cargaisons et de marchandises palettisées, les livraisons à longue distance, y compris de marchandises sensibles à la température (par exemple, des denrées alimentaires) et de marchandises non sensibles à la température. En outre, JJD opère sur les marchés du transport de marchandises avec enlèvement et livraison à très court terme et des services de messagerie. JJD considère qu'elle est en concurrence avec Post Danmark dans le secteur du transport et de la distribution. L'entreprise considère que les injections de capital couvertes par la présente décision ont une incidence directe sur ses activités, car elles permettent à Post Danmark d'offrir des prix inférieurs à ceux du marché (15 % à 30 % de moins). JJD explique que cela a été le cas lors de procédures de passation de marchés et de mise en concurrence à l'invitation du client ⁽⁴³⁾.
- (78) JJD a soumis les mêmes observations qu'ITD.

3.6. UPS

- (79) UPS est un fournisseur mondial de services postaux et de fret spécialisés. Après les États-Unis, le plus grand marché de la société est l'Europe, où elle est présente dans 56 pays et territoires. UPS est présente sur le marché danois depuis 1988; elle propose des services postaux et logistiques nationaux et internationaux, notamment la livraison de colis express et standard et une gamme de services de transport de fret aérien, maritime et routier. UPS considère qu'elle se trouve en concurrence directe avec Post Danmark dans le secteur des colis non universels, des services postaux et de la logistique.
- (80) Les observations d'UPS recourent largement celles formulées par ITD et d'autres tiers, mais certaines de ses observations sont liées à l'évaluation au regard du principe de l'opérateur en économie de marché.

3.6.1. Injection de capital de PostNord au profit de Post Danmark

- (81) Tout d'abord, UPS fait valoir que la croissance supposée dans les calculs d'actualisation des flux de trésorerie peut être validée en la comparant correctement au taux de croissance du secteur postal et logistique tel qu'il ressort d'un certain nombre d'études et d'autres sources ⁽⁴⁴⁾.
- (82) UPS suggère également que la capacité de PostNord à prévoir avec précision ses résultats attendus par rapport à des objectifs spécifiques, tels que la croissance des recettes et le bénéfice d'exploitation, devrait être remise en question. Ce dernier point pourrait être évalué en effectuant une comparaison entre le plan de départ et les résultats réels des objectifs.

⁽⁴³⁾ JJD a cité un exemple datant de début 2018, lorsqu'un de ses clients existants l'a invitée à soumettre une offre pour la fourniture de services de transport dans le cadre de la distribution de marchandises palettisées étrangères. Post Danmark a également été invitée à soumettre une offre, dont le prix s'est avéré inférieur de 18 %. Selon JJD, le prix proposé par Post Danmark ne serait même pas suffisant pour couvrir les coûts de carburant, de personnel et d'administration.

⁽⁴⁴⁾ C'est-à-dire International Post Corporation, <https://www.ipc.be/sector-data/postal-sector/market-watch> et PostNL, <https://www.postnl.nl/en/about-postnl/about-us/market-and-regulation/research-on-the-european-postal-market/>, Transport Intelligence, <http://www.gscintell.com/Dashboard>, Apex Insight, <https://apex-insight.com/express-logistics-service/>.

- (83) UPS soutient en outre que les coûts d'emprunt supplémentaires, résultant d'un abaissement de la notation de crédit, devraient être inclus dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés, et pas seulement dans le scénario d'insolvabilité en l'absence d'injection de capital de PostNord, mais aussi dans le scénario comprenant ladite injection de capital. UPS considère que cela serait conforme à la déclaration des autorités danoises selon laquelle la notation de crédit de PostNord pourrait également se détériorer à la suite de l'injection de capital au profit de Post Danmark.

3.6.2. *Injections de capital du Danemark et de la Suède au profit de PostNord*

- (84) Afin de déterminer si les injections de capital du Danemark et de la Suède auraient été effectuées par un investisseur privé, une évaluation plus détaillée des prétendus coûts d'emprunt supplémentaires résultant de la dégradation de la notation de crédit de PostNord aurait dû être effectuée, selon UPS. Dans cette évaluation, il aurait fallu prendre en compte les besoins de financement futurs prévus sous la forme d'une analyse des flux de trésorerie prévisionnels et d'une analyse des dettes existantes.

3.7. **Anonyme**

- (85) Le tiers anonyme considère qu'il est en concurrence avec Post Danmark dans le secteur de la distribution des colis et du fret.
- (86) Il a soumis les mêmes observations qu'ITD.

4. **OBSERVATIONS FORMULÉES PAR LE DANEMARK ET PAR LA SUÈDE**

4.1. **Observations conjointes du Danemark et de la Suède sur la décision d'ouverture**

- (87) Dans leurs observations communes, la Suède et le Danemark déclarent que, en tant que propriétaires distincts et indépendants de PostNord AB, ils ont procédé à leurs propres évaluations de la base financière de leurs injections de capital respectives. Leurs observations sur les injections de capital du Danemark et de la Suède sont par conséquent présentées séparément dans les sections 4.2 et 4.3 ci-après.
- (88) La Suède et le Danemark ont présenté, dans une annexe à leurs observations communes, les observations de PostNord AB sur la décision d'ouverture. Selon PostNord AB, les gouvernements danois et suédois l'ont invitée à présenter des observations sur les parties de la décision d'ouverture et sur les observations des tiers relatives aux transferts intragroupe. Étant donné que les observations de PostNord AB ont été présentées par la Suède et le Danemark, la Commission les traitera comme des observations émanant à la fois du Danemark et de la Suède.

4.1.1. *Les injections de capital constituent trois mesures distinctes*

- (89) Premièrement, la Suède et le Danemark font remarquer que non seulement les trois injections de capital constituent des mesures distinctes, mais que la compensation de l'obligation de service universel octroyée à Post Danmark en 2017-2019 constitue également une mesure distincte. Ils font valoir que cela découle de l'accord d'octobre, en vertu duquel le versement par le Danemark de la compensation pour l'obligation de service universel était une condition pour l'injection de capital de 267 000 000 SEK du Danemark et pour l'injection de capital de 400 000 000 SEK de la Suède. De même, la compensation pour l'obligation de service universel était nécessaire pour que le groupe PostNord puisse considérer que son injection de capital se ferait aux conditions du marché. Selon le Danemark et la Suède, le fait de subordonner une injection de capital (conforme aux conditions du marché) au versement d'une aide d'État compatible à la même entreprise est généralement accepté dans la pratique décisionnelle de la Commission ⁽⁴⁵⁾.
- (90) Deuxièmement, le Danemark et la Suède partagent l'avis de la Commission selon lequel les trois injections de capital constituent trois mesures distinctes. À cet égard, ils font valoir que les considérations de la Commission (à savoir que les mesures ont été accordées par différents investisseurs ayant des coûts de financement, des exigences de rendement et un processus décisionnel différents, et que les mesures ont des bénéficiaires et des objectifs différents) sont appropriées et trouvent un appui dans l'arrêt rendu dans l'affaire Grèce/Commission ⁽⁴⁶⁾. Dans cette affaire, le Tribunal a estimé que la Commission aurait dû se fonder sur l'ensemble des circonstances factuelles et juridiques pertinentes, et pas seulement sur le contexte de l'aide et l'ordre chronologique des mesures.

⁽⁴⁵⁾ Par exemple, la décision de la Commission concernant l'aide d'État C 20/2009 (ex N 763/2002) du 13 juillet 2009, Belgique —La Poste, considérants 204 et 205.

⁽⁴⁶⁾ Arrêt dans les affaires jointes T-415/05, T-416/05 et T-423/05 Grèce/Commission, EU:T:2010:386, ECLI:EU:T:2010:386, point 178.

- (91) En outre, le Danemark et la Suède soulignent que la Suède n'avait pas d'obligation au titre de la directive 97/67/CE sur le territoire danois et qu'elle n'aurait donc eu d'autre incitation que de prendre des décisions d'investissement économiquement rationnelles liées au financement par PostNord Group du plan de transformation de Post Danmark. Il s'ensuit que l'intérêt de la Suède dans Post Danmark est purement commercial.
- (92) Le Danemark et la Suède expliquent en outre qu'il est reconnu par la jurisprudence que plusieurs organismes publics d'un même État membre doivent être considérés comme des opérateurs économiques individuels ⁽⁴⁷⁾. Ils estiment donc qu'il ne fait aucun doute que deux États différents doivent être considérés comme deux opérateurs séparés et distincts.
- (93) Selon le Danemark et la Suède, non seulement ils constituent eux-mêmes deux investisseurs distincts, mais il convient en outre de les distinguer en tant qu'investisseurs de PostNord Group. Ils estiment que cela ressort notamment de l'analyse de rentabilité (ou de limitation des pertes) réalisée par PostNord Group avant son investissement dans Post Danmark, qui est différente de l'analyse effectuée par le Danemark et la Suède.
- (94) En ce qui concerne le fait que les injections de capital ont des bénéficiaires différents, le Danemark et la Suède considèrent que les références des parties intéressées à l'accord d'octobre, qui, selon celles-ci, identifie Post Danmark comme le seul bénéficiaire, ne sont pas étayées, car l'accord d'octobre n'avait pas pour objet d'identifier les véritables bénéficiaires en ce qui concerne les aides d'État. Ils font valoir que l'accord d'octobre était plutôt un accord de principe, ainsi qu'il ressort de son libellé. Le Danemark et la Suède ont expliqué que leurs injections de capital respectives ne vont pas à Post Danmark et qu'elles profitent donc en premier lieu à PostNord AB.
- (95) Le Danemark et la Suède expliquent que les éventuels bénéfices indirects pour Post Danmark résultant de leurs injections de capital sont trop indirects pour constituer un avantage au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. En outre, d'autres filiales de PostNord Group bénéficieraient d'un avantage indirect similaire.
- (96) En ce qui concerne les différents objectifs des mesures, le Danemark et la Suède expliquent tout d'abord que PostNord Group a procédé à l'injection de capital au profit de Post Danmark afin de faciliter la mise en œuvre du plan de transformation et d'accroître la valeur pour les actionnaires (ou de réduire les pertes éventuelles). Deuxièmement, le Danemark et la Suède entendaient, par leurs injections de capital respectives, réduire le risque que l'ensemble de PostNord Group soit considéré comme n'ayant pas de notation de crédit, préservant ou augmentant ainsi la valeur pour les actionnaires.

4.1.2. Les trois injections de capital ont été accordées à des dates différentes

- (97) Le Danemark et la Suède considèrent qu'il est important de clarifier les procédures décisionnelles nationales applicables à leurs injections de capital respectives et de corriger la décision d'ouverture en ce qui concerne la date à laquelle leurs injections de capital respectives ont été effectivement accordées.
- (98) Au Danemark, tout coût ou dépense qui n'est pas inclus dans le budget de l'État tel que décrit dans la loi de finances annuelle nécessite une base juridique distincte pour être juridiquement valable. La commission des finances du parlement danois peut fournir une telle base juridique sous la forme d'un décret ministériel à la suite d'une demande du ministère concerné (dans ce cas, le ministère des transports, de la construction et du logement). Une fois le décret ministériel adopté, l'État réserve les fonds pour l'objectif décrit dans le décret ministériel, et le ministère peut ensuite disposer des fonds par l'intermédiaire du Trésor, sous réserve des conditions énoncées dans le décret ministériel. L'adoption du décret ministériel n'entraîne aucune obligation pour le ministère d'engager les fonds; elle ne fait que poser les bases juridiques nécessaires à cette fin. Si le ministère n'utilise pas les fonds (par exemple parce que l'opération ne peut être menée à bien ou que certains projets sont retardés ou annulés), ils sont restitués au Trésor. L'injection de capital danoise est couverte par le décret ministériel du 17 mai 2018.
- (99) En Suède, le gouvernement a besoin d'une habilitation du parlement pour apporter des changements à son portefeuille d'entreprises, y compris pour des injections de capital. Une telle habilitation permet au gouvernement d'agir, bien qu'il ne soit normalement pas tenu d'agir à un moment précis ou d'une manière particulière. Il peut s'écouler un long délai entre l'approbation par le parlement de l'autorisation d'agir pour le gouvernement, et le moment où le gouvernement agit effectivement — à supposer qu'il le fasse. Fin 2019, le gouvernement suédois avait plusieurs habilitations, qu'il n'a pas utilisées pour agir, que ce soit partiellement ou totalement ⁽⁴⁸⁾. L'injection de capital de la Suède en faveur de PostNord AB requiert une décision du gouvernement et donc une habilitation du parlement.

⁽⁴⁷⁾ T-152/99, HAMS/Commission, EU:T:2002:188. T-284/15, AlzChem/Commission, EU:T:2018:950.

⁽⁴⁸⁾ À titre d'exemple, le parlement a adopté le projet de loi autorisant le gouvernement à céder sa participation dans Bilprovningen AB (une société qui effectue le contrôle technique et l'immatriculation des véhicules à moteur et des remorques en Suède) dès le 17 décembre 2009 (prop. 2009/10:54, bet. 2009/10:NU10, rskr 2009/10:162).

- (100) À la lumière des considérants 97 à 99, le Danemark et la Suède font une distinction entre la date à laquelle les décisions d'investissement ont été prises (c'est-à-dire que toute évaluation de la conformité au marché aurait dû être effectuée avant cette date), la date à laquelle les injections de capital ont été accordées et la date à laquelle elles ont été mises à la disposition du bénéficiaire ou versées à celui-ci. Ces trois temps sont présentés dans le schéma 3 soumis par le Danemark et la Suède:

Schéma 3

Chronologie de l'octroi des trois injections de capital



- (101) Le Danemark et la Suède expliquent que ce qui suit découle du schéma 3:

- la décision d'investissement du propriétaire danois du 17 mai 2018 est le décret ministériel visé au considérant 98;
- la décision d'investissement du propriétaire suédois du 29 novembre 2018 ⁽⁴⁹⁾ a été prise suite à la décision du parlement du 12 décembre 2017 ⁽⁵⁰⁾, qui a habilité le gouvernement à le faire;
- la décision d'investissement de PostNord du 11 juin 2018 a été prise après la conclusion de l'accord de mise en œuvre (voir le considérant 25) et la décision ultérieure du conseil d'administration du même jour selon laquelle l'injection de capital était économiquement rationnelle;
- le Danemark n'a pas accordé son injection de capital avant le 10 décembre 2018, date à laquelle elle a été versée. Avant cette date, le Danemark considère que PostNord AB n'avait aucun droit légal à recevoir le capital. Le Danemark considère que le décret ministériel du 17 mai 2018 ne constitue pas une obligation pour le Danemark d'accorder l'aide (voir le considérant 98);
- la Suède a accordé son injection de capital le 29 novembre 2018, le jour même où la décision d'investissement a été prise;
- PostNord a approuvé son injection de capital le 11 juin 2018, le jour même où la décision d'investissement a été prise. Ceci est conforme aux conclusions de la Commission au considérant 82 de la décision d'ouverture;
- le Danemark a versé son injection de capital le 10 décembre 2018, le jour même où elle a été accordée;

⁽⁴⁹⁾ Versement de l'injection de capital à PostNord AB (décision parlementaire 2017/18:114).

⁽⁵⁰⁾ Projet de loi adopté par le parlement le 12 décembre 2017, prop. 2017/18:39, bet 2017/18:FiU28, décision parlementaire 2017/18:114.

- h) la Suède a versé son injection de capital le 10 décembre 2018;
- i) PostNord Group a versé son injection de capital (moins 150 000 000 DKK, déjà versés le 4 avril 2018) le 18 juin 2018, le jour même du versement de la compensation de service universel approuvée dans l'affaire SA.47707.

4.1.3. L'injection de capital de PostNord Group au profit de Post Danmark ne constitue pas une aide d'État

4.1.3.1. Les observations conjointes du Danemark et de la Suède sur l'imputation, les ressources d'État et la distorsion de la concurrence

- (102) Les autorités danoises et suédoises font valoir que l'injection de capital de PostNord Group au profit de Post Danmark est un simple transfert au sein de la même société (c'est-à-dire PostNord Group) et qu'elle ne modifie pas les conditions de concurrence sur le marché ⁽⁵¹⁾ puisque Post Danmark existait et opérait déjà sur le marché.
- (103) À cet égard, le Danemark et la Suède expliquent qu'il résulte de l'arrêt de la Cour dans l'affaire Enea que «des ressources d'entreprises publiques peuvent être considérées comme des ressources d'État quand celui-ci est en mesure, par l'exercice de son influence dominante, d'orienter leur utilisation pour financer des avantages en faveur d'autres entreprises» (soulignement ajouté par les autorités danoises et suédoises) ⁽⁵²⁾.
- (104) Toutefois, dans le cas présent, les autorités danoises et suédoises considèrent non seulement que ni le Danemark ni la Suède n'avaient la possibilité de transférer des ressources de PostNord Group à Post Danmark, mais surtout qu'un transfert de fonds entre différentes entités de PostNord (comme l'injection de capital du groupe) ne constitue pas un avantage «en faveur d'autres entreprises» ⁽⁵³⁾, mais seulement un transfert au sein de la même entreprise (PostNord).
- (105) Les autorités danoises et suédoises déclarent également, en se référant à nouveau à l'affaire ENEA ⁽⁵⁴⁾, que le comportement de PostNord AB n'était pas «dicté par des instructions émanant des autorités publiques» et ne peut donc pas être imputé au Danemark ou à la Suède.
- (106) Dans ce contexte, le Danemark et la Suède font également valoir qu'il résulte de la jurisprudence de l'Union dans l'affaire Stardust Marine que, lorsque des décisions sont prises par des entreprises publiques, le simple fait qu'une entreprise publique soit contrôlée par l'État ne suffit pas pour considérer que les mesures prises par cette entreprise sont imputables à l'État. En effet, il faut démontrer que l'on peut considérer que les autorités publiques ont été impliquées dans les mesures et que l'on peut déduire des circonstances que les mesures sont imputables à l'État ⁽⁵⁵⁾.
- (107) Les autorités danoises et suédoises expliquent que le transfert de 150 000 000 DKK du 4 avril 2018 a été effectué afin de garantir que Post Danmark puisse poursuivre ses activités en attendant l'autorisation par la Commission de la compensation du service universel et la mise en œuvre ultérieure du plan de transformation par PostNord Group, y compris l'injection de capital du groupe. Elles font également valoir qu'il n'existe aucune preuve que le Danemark et la Suède aient été impliqués d'une manière ou d'une autre dans la décision de procéder au transfert de 150 000 000 DKK.
- (108) Pour ce qui concerne les transferts effectués en juin 2018 et février 2019, ces contributions faisaient partie de la décision de PostNord AB du 11 juin 2018 de poursuivre le plan de transformation (date de l'accord de mise en œuvre — voir le considérant 25). En outre, en ce qui concerne les deux transferts, le Danemark et la Suède affirment qu'il n'existe aucune preuve que l'un ou l'autre ait été impliqué dans la décision de PostNord AB de procéder au plan de transformation (y compris l'exécution des transferts internes le 18 juin 2018 et le 4 février 2019) autrement qu'en

⁽⁵¹⁾ Affaires jointes C-341/06 P et C-342/06 P, Chronopost et La Poste/UFEX e.a. (Ufex II), EU:C:2008:375, points 129 à 131.

⁽⁵²⁾ Affaire C-329/15, ENEA S.A./Prezes Urzędu Regulacji Energetyki, ECLI:EU:C:2017:671, point 31.

⁽⁵³⁾ Affaire C-329/15, ENEA S.A./Prezes Urzędu Regulacji Energetyki, ECLI:EU:C:2017:671, point 31.

⁽⁵⁴⁾ Ibidem, point 34.

⁽⁵⁵⁾ Affaire C-482/99, République française/Commission des Communautés européennes, ECLI:EU:C:2002:294, points 52 et 55. Voir également les conclusions de l'avocat général Saugmandsgaard Øe, affaire C-329/15, ENEA SA/Prezes Urzędu Regulacji Energetyki, ECLI:EU:C:2017:233, points 99 et 100.

leur qualité d'actionnaires de PostNord AB. Le Danemark et la Suède considèrent donc que la Commission a eu tort de déclarer, au considérant 87 de la décision d'ouverture, que le transfert interne de capital est imputable au Danemark et à la Suède parce qu'il faisait partie de l'accord d'octobre. À cet égard, le Danemark et la Suède font valoir que l'accord d'octobre ne concerne que les deux propriétaires (Danemark et Suède), et non le groupe PostNord.

- (109) En outre, le Danemark et la Suède font valoir que la référence, aux points 1 et 4 de l'accord d'octobre, à l'intention de PostNord AB de mettre en œuvre le nouveau modèle de production et à l'injection de capital connexe de PostNord Group au profit de Post Danmark, ne fait qu'établir les circonstances factuelles de l'accord d'octobre. Cela ne signifie pas que la décision de PostNord AB de mettre en œuvre le plan de transformation est imputable au Danemark et à la Suède. Selon lesdits États, les éléments suivants étaient leurs dires:
- a) le plan de transformation avait déjà été élaboré à l'automne 2016 à l'initiative de PostNord AB,
 - b) un transfert interne de capital au profit de Post Danmark avait déjà eu lieu en février 2017, et
 - c) les analyses et évaluations sous-jacentes de la situation et du plan d'entreprise de Post Danmark ont été effectuées par PostNord AB et non par le Danemark et la Suède.
- (110) Le fait que l'octroi par le Danemark d'une compensation pour l'obligation de service universel était subordonné à la mise en œuvre du plan de transformation (point 9 de l'accord d'octobre) ne fait, selon le Danemark et la Suède, que souligner davantage que la décision de mettre en œuvre le plan de transformation appartenait à PostNord AB, car la condition aurait été superflue si PostNord AB était déjà obligée de le faire.

4.1.3.2. Observations conjointes du Danemark et de la Suède sur l'absence d'avantage

- (111) Le Danemark et la Suède font valoir que le groupe PostNord a procédé à son injection de capital au profit de Post Danmark conformément au principe de l'opérateur en économie de marché. La décision de PostNord d'effectuer les transferts internes de capitaux était fondée sur des méthodologies conformes aux pratiques du marché, telles que l'analyse des flux de trésorerie actualisés, le modèle d'évaluation des immobilisations et le coût moyen pondéré du capital.
- (112) En particulier, le Danemark et la Suède font valoir que les taux de croissance de Post Danmark pour le marché des lettres ([...] % par an), le marché de la logistique ([...] %) et la croissance totale (combinée) (c'est-à-dire l'espoir d'atteindre [...] % en 2026 et [...] % après 2026) pris en compte dans le modèle d'actualisation des flux de trésorerie étaient prudents. Ces prévisions reposent sur l'attente d'une croissance de l'activité logistique au moins égale à celle du PIB sous-jacent et d'un ralentissement du déclin de l'activité courrier jusqu'en 2022 pour se stabiliser en 2026. Le taux de croissance prévu était basé sur les tendances des dernières années et tenait compte de l'inflation et de la croissance démographique prévues. L'hypothèse d'un ralentissement du déclin des services de courrier jusqu'en 2022 se fonde sur le fait que de grandes parties des volumes de courrier danois ont déjà été numérisées (environ 80 % des volumes par rapport à 2001) et sur l'hypothèse que la partie restante des volumes de courrier diminuera beaucoup plus lentement que la première partie, très importante ⁽⁵⁶⁾.
- (113) En outre, le Danemark et la Suède font valoir que si Post Danmark faisait faillite, le marché douterait de la capacité et de la volonté du groupe PostNord de soutenir les filiales restantes. Dans un tel scénario, la notation officielle de PostNord AB chuterait de manière significative, passant de l'équivalent d'une notation de catégorie «investissement» faible d'environ [...] à une notation risquée d'environ [...]. Cela correspondrait à un écart entre une obligation de [...] et une obligation de [...] avec [...] points de base, ou l'équivalent d'un rendement de [...] %. À cet égard, le Danemark et la Suède estiment que l'hypothèse d'une augmentation de [...] % des coûts d'emprunt dans un scénario de faillite est prudente. Parallèlement, l'augmentation des coûts d'emprunt a été calculée sur la base d'une dette brute de [...] SEK, qui est considérée comme le solde moyen de la dette portant intérêt nécessaire entre 2018 et 2026 pour financer PostNord Group dans un scénario où Post Danmark serait insolvable.
- (114) Le Danemark et la Suède affirment que si Post Danmark devenait insolvable, PostNord perdrait l'avantage concurrentiel d'un réseau nordique complet ainsi que les synergies combinées du modèle de production actuel. Cela entraînerait une perte de revenus de [...] % pour les activités nordiques propres de PostNord jusqu'en 2026 (indexées sur l'inflation et l'augmentation du volume de colis), soit [...] millions de SEK, tandis que l'impact correspondant sur le bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (EBITDA) serait de [...] %.

⁽⁵⁶⁾ Les hypothèses se fondaient sur des informations issues du rapport national de 2017 sur le commerce électronique au Danemark de l'Ecommerce Foundation et du rapport 2017 sur le commerce électronique de la Chambre de commerce danoise.

- (119) Selon les deux États membres, le tableau 3 montre que les pertes que le groupe PostNord (en tant qu'actionnaire unique) subirait (c'est-à-dire les pertes de fonds propres, G) dans le scénario d'une liquidation de Post Danmark, d'un montant de [...] millions de DKK, seraient supérieures au coût que PostNord a effectivement supporté en injectant des capitaux (H) de 2 339 000 000 DKK afin de soutenir Post Danmark.
- (120) Selon le Danemark et la Suède, les deux analyses présentées aux considérants 116 et 118 montrent que l'injection de capital de PostNord Group est conforme au marché car la valeur actuelle des pertes évitées grâce à l'injection de capital est supérieure au coût de celle-ci.
- (121) Ces mêmes analyses montrent également (comme présenté dans le **tableau 4**) que le taux interne de [...] % de l'injection de capital de PostNord Group en faveur de Post Danmark dépasserait le taux d'intérêt minimum requis par un opérateur en économie de marché, c'est-à-dire le coût des fonds propres de [...] % comme expliqué ci-dessous au considérant 148.

Tableau 4

Post Danmark A/S — Modèle d'évaluation du taux de rendement interne de l'injection de capital de PostNord Group

Bilan à la fin de la période

Date du flux de trésorerie	31 décembre 2017	30 juin 2018	30 juin 2019	29 juin 2020	29 juin 2021	30 juin 2022	30 juin 2023	29 juin 2024	29 juin 2025	30 juin 2026	Valeur finale des fonds propres
Fonds de roulement net	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Actifs fixes corporels	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Capital d'exploitation à financer	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Flux de trésorerie disponible pour les actionnaires (y compris l'obligation de service universel)		[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Liquidités excédentaires	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Immobilisations financières	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Provisions	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Octrois de crédit à des institutions de crédit	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Actifs et passifs financiers nets	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Fonds propres	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	
Injectons de capital des investisseurs (-)/dividendes (+)		- 2 339	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fonds propres (taux de rendement interne)	[...] %										
Coût des fonds propres	[...] %										

- (122) Le Danemark et la Suède font valoir que les hypothèses appliquées dans les modèles d'actualisation des flux de trésorerie étaient raisonnables et prudentes, car le coût moyen pondéré du capital de [...] % utilisé dans le modèle d'actualisation des flux de trésorerie est, comme le montre le coût moyen pondéré du capital d'un échantillon d'opérateurs postaux de référence, de [...] points de pourcentage [...] par rapport aux entités comparables. De plus, selon les deux États membres, les prévisions de rentabilité sont raisonnables et justifiées par des études de marché ⁽⁵⁷⁾, tandis que les hypothèses sur le taux de croissance des revenus et de la rentabilité de Post Danmark ont été comparées à un échantillon de sociétés comparables à Post Danmark ⁽⁵⁸⁾.

⁽⁵⁷⁾ Rapport 2017 sur le commerce électronique de la Chambre de commerce danoise, Rapport national sur le commerce électronique au Danemark 2017 de l'Ecommerce Foundation, Pitney Bowes Parcel Shipping Index, <https://www.pitneybowes.com/us/shipping-index.html>, E-Commerce Survey E-barometer 2018, <https://dhandel.se/kunskapsbanken/e-barometern-arsrapport-2018/>, IPC, Global Postal Industry Report, novembre 2019.

⁽⁵⁸⁾ Entreprises prises en compte, comparables à Post Danmark: CTT-Correios De Portugal, S.A., Deutsche Post AG, Bpost SA/NV, Österreichische Post AG, PostNL N.V., Royal Mail plc, DX (Group) plc, FedEx Corporation, Kuehne + Nagel International AG, United Parcel Service, Inc, DSV Panalpina A/S, XPO Logistics, Inc.

4.1.4. *Les injections de capital du Danemark et de la Suède au profit de PostNord AB ne constituent pas des aides d'État*

- (123) En ce qui concerne la question de savoir si le Danemark et la Suède, en tant que propriétaires et investisseurs de PostNord AB, auraient dû mesurer la probabilité que PostNord AB perde sa notation de crédit sans les injections de capital, les deux pays font valoir qu'une telle exigence est hautement conjecturale. Ils considèrent en outre que les propriétaires comparables qui envisagent d'investir dans leurs propres entreprises (comme le Danemark et la Suède affirment l'avoir fait) ont une connaissance détaillée de leurs propres entreprises, même s'ils n'ont pas nécessairement décrit, calculé et documenté tous les effets de manière explicite et détaillée avant de réaliser un investissement spécifique. Exiger une telle documentation irait bien au-delà de la documentation que des acteurs normaux du marché produiraient avant de tels investissements. Les entreprises privées se trouvant dans une situation similaire suivent généralement la règle dite du jugement commercial, c'est-à-dire la règle selon laquelle la direction peut être tenue responsable des décisions de l'entreprise. La question décisive en vertu de cette règle est de savoir si la base de la décision était raisonnable et si la décision a été prise dans l'intérêt de l'entreprise.
- (124) Le Danemark et la Suède font valoir que la base de la décision d'injecter du capital dans PostNord AB était raisonnable, suffisante et équivalente à ce qu'un investisseur privé comparable aurait exigé, pour les raisons suivantes:
- a) avant de prendre leur décision d'investissement, le Danemark et la Suède ont consulté des conseillers économiques externes qui ont effectué des évaluations économiques de la conformité au marché et ont recommandé de procéder aux injections de capital;
 - b) le Danemark et la Suède ont démontré que les injections de capital étaient des investissements judicieux en quantifiant les coûts attendus si le capital n'était pas fourni et en procédant à plusieurs évaluations qualitatives des effets positifs et négatifs des injections de capital; et
 - c) le Danemark et la Suède ont démontré qu'ils n'avaient aucune autre incitation à réaliser un investissement dans PostNord AB que de prendre des décisions d'investissement économiquement rationnelles liées au financement par PostNord de la mise en œuvre du plan de transformation de Post Danmark.
- (125) Le Danemark et la Suède sont d'avis que l'analyse des flux de trésorerie actualisés montre que leurs investissements ont un rendement positif en termes de création de valeur, car une baisse de la notation de crédit de PostNord AB entraînerait une perte de la valeur de l'entreprise de 1 071 000 000 SEK. Cela excéderait le coût total réel supporté par le Danemark et la Suède, c'est-à-dire leur apport total en capital, qui s'élève à 667 000 000 SEK. Ils ont fondé leurs conclusions sur l'impact de leurs investissements sur la valeur d'entreprise de PostNord AB et sur leur objectif de protéger leur valeur en tant qu'actionnaires (c'est-à-dire une valeur de leurs fonds propres de [...] SEK), et selon eux, le principe de l'opérateur en économie de marché n'exige pas que les propriétaires fassent des évaluations économiques basées sur un scénario contrefactuel où PostNord AB serait liquidée.
- (126) Le Danemark et la Suède affirment en outre qu'ils avaient une connaissance détaillée des besoins de refinancement de PostNord, même si cela n'était pas explicitement mentionné dans les analyses financières des propriétaires. Le Danemark et la Suède ont également fait appel à des conseillers financiers (SEB et Rothschild) qui ont réalisé des analyses approfondies de la situation financière de PostNord. Ces analyses ont tenu compte de la maturité des prêts à refinancer. L'hypothèse selon laquelle PostNord avait besoin d'un refinancement important et avait donc un besoin particulier de maintenir sa notation de crédit autour de la catégorie «investissement», de permettre l'accès au marché du crédit et d'être flexible dans le choix des sources de financement les plus appropriées et les plus abordables, a été dûment justifiée selon le Danemark et la Suède.
- (127) Enfin, le Danemark et la Suède font valoir que, bien que cela ne soit pas requis pour l'examen au regard du principe de l'opérateur en économie de marché, des éléments de preuve ex post, tels que le rendement des obligations émises par PostNord et d'autres entreprises comparables en 2018 et 2019, montrent que les injections de capital étaient effectivement conformes au marché et que, en leur absence, les coûts d'intérêt auraient pu augmenter de [...] points de base.

4.2. Observations du Danemark sur la décision d'ouverture

- (128) Les observations du Danemark ne concernent que sa propre injection de capital et celle de la Suède. Le Danemark fait valoir que l'estimation de la probabilité que PostNord AB perde sa notation de crédit avec et sans les injections de capital du Danemark et de la Suède n'était pas explicite, mais implicite, dans l'évaluation faite par les autorités danoises avant leur décision d'investissement. Selon l'évaluation, il était probable (c'est-à-dire [...]— [...] % de probabilité) que PostNord AB perde sa notation de crédit en l'absence d'une injection de capital effectuée par le Danemark et la Suède.
- (129) L'injection de capital de 667 000 000 SEK du Danemark et de la Suède garantirait que le ratio dette nette/EBITDA reste inférieur à [...] dans les années à venir, un niveau habituellement requis par le marché financier pour obtenir une notation de crédit autour de la catégorie «investissement». En outre, l'injection de capital par les propriétaires renforcerait en soi la solvabilité de l'entreprise en signalant aux marchés financiers que les propriétaires ont évalué les performances financières futures de PostNord AB et qu'ils estiment que celles-ci sont réalistes.
- (130) Le Danemark fait valoir qu'il ne serait pas conforme à la pratique courante du marché de procéder à un calcul financier précis du scénario contrefactuel et réel quant à la question de savoir si la notation de crédit de PostNord AB serait maintenue uniquement grâce aux injections de capital du Danemark et de la Suède, car on peut s'attendre à ce que, compte tenu de la transformation opérationnelle de Post Danmark, la notation de crédit de PostNord AB s'améliore progressivement en tout état de cause.
- (131) Toutefois, le Danemark considère également que l'analyse effectuée par Rothschild a fourni un exemple révélateur, mais réaliste, des pertes possibles si PostNord AB était privée de sa notation de crédit, sur la base des dettes totales existant en 2017 (soit [...] SEK) avec une échéance de [...] ans. Cette analyse montre que PostNord AB avait besoin d'une notation de crédit proche de la catégorie «investissement» afin de garantir un taux d'intérêt bas pour le refinancement de la dette arrivant à échéance dans un avenir proche. L'analyse montre donc que le risque réaliste que PostNord AB perde de sa valeur d'entreprise en raison de l'augmentation des coûts d'investissement aurait incité un propriétaire/investisseur privé se trouvant dans des circonstances similaires à injecter du capital sans une évaluation aussi détaillée que celle exigée par la Commission.
- (132) Le Danemark fait également valoir que la période pendant laquelle la notation de crédit de PostNord AB serait maintenue grâce aux injections de capital du Danemark et de la Suède était incertaine. Cependant, comme la majorité de la dette de PostNord AB avait été refinancée en 2018-2019, il était crucial pour PostNord AB de maintenir sa notation de crédit pendant cette période. En outre, PostNord AB opère sur un marché qui connaît des changements importants, ce qui, selon le Danemark, signifie que les marchés financiers sont susceptibles d'appliquer des critères plus stricts pour distinguer une solvabilité élevée d'une solvabilité faible, et de faire preuve de moins de souplesse en ce qui concerne la dette nette par rapport à l'EBITDA. Le Danemark fait valoir que, dans ces circonstances, la notation de crédit de PostNord AB restera importante pendant plusieurs années, même après l'achèvement de la transformation de Post Danmark.
- (133) Le Danemark fait valoir que le ratio dette nette/EBITDA est l'une des principales mesures financières utilisées par les agences de notation pour déterminer le risque de crédit d'un émetteur, et qu'il est donc crucial pour PostNord AB de maintenir ce ratio spécifique en dessous d'un certain seuil afin de conserver sa notation de crédit. En même temps, les marchés financiers ne peuvent fonder les notations de crédit que sur des résultats futurs attendus, par exemple la probabilité d'une transformation réussie de Post Danmark. Dans ce contexte, les injections de capital du Danemark et de la Suède dans PostNord AB auraient eu un impact positif sur l'évaluation des risques par le marché.

4.3. Observations de la Suède sur la décision d'ouverture

- (134) Les observations de la Suède ne concernent que sa propre injection de capital et celle du Danemark. La Suède fait valoir que si PostNord Group avait transféré du capital à Post Danmark sans la compensation pour l'obligation de service universel du Danemark ou une injection de capital au profit de PostNord AB effectuée par les actionnaires, la mise en œuvre du plan de transformation de Post Danmark aurait exigé des ressources financières de PostNord Group dans une mesure qui mettrait en danger l'ensemble du groupe.
- (135) La Suède estime que l'incidence totale d'une insolvabilité de Post Danmark sur la valeur des fonds propres en ce qui concerne la participation suédoise dans PostNord AB était incertaine, mais a été estimée négative.

- (136) La Suède affirme que sans les injections de capital et sans la compensation accordée à Post Danmark pour l'obligation de service universel, la solvabilité du groupe PostNord serait considérée comme faible, avec un risque financier important, des coûts d'emprunt accrus et une flexibilité financière limitée. Une notation de crédit inférieure pourrait avoir une incidence négative sur les relations avec les clients et les fournisseurs, entraîner des difficultés à conserver un personnel compétent et d'autres effets de signal dus à l'absence de soutien (financier) du propriétaire. La Suède a donc estimé qu'il était essentiel de garantir un niveau de risque financier équivalent à une notation de crédit de catégorie «investissement» ou proche de celle-ci [...], équivalente à celle d'autres entreprises comparables.
- (137) Sur la base d'une analyse du flux de trésorerie actualisé, la Suède conclut que la valeur actuelle nette des activités danoises, si l'on inclut l'aide danoise de 1 533 000 000 SEK liée à la compensation de l'obligation de service universel pour 2017-2019, passe de [...] à [...] SEK, ce qui augmente la valeur des fonds propres. L'augmentation de la valeur des fonds propres des actionnaires suédois de [...] SEK dépasse nettement l'investissement de 400 000 000 SEK, ce qui, selon la Suède, montre que sa décision d'injecter du capital dans PostNord AB était conforme au principe de l'opérateur en économie de marché.

4.4. Observations du Danemark et de la Suède sur les observations des tiers

4.4.1. Les trois injections de capital constituent trois mesures distinctes et non une mesure unique

- (138) Pour les raisons exposées à la section 4.1.1, le Danemark et la Suède ne sont pas d'accord avec ITD et les autres tiers qui estiment que les trois injections de capital doivent être considérées comme une mesure unique. Le Danemark et la Suède notent également, en se référant au considérant 75 de la décision d'ouverture, que la compensation de l'obligation de service universel pour 2017-2019 est une mesure distincte.
- (139) En particulier, le Danemark et la Suède considèrent que l'affirmation d'ITD selon laquelle, pour répondre à la question de savoir si plusieurs mesures doivent être analysées séparément, il faut examiner la situation du bénéficiaire, et non celle des investisseurs, n'est pas acceptable. Selon le Danemark et la Suède, le respect du principe de l'opérateur en économie de marché doit dépendre de la rationalité économique du point de vue de chaque investisseur ⁽⁵⁹⁾.
- (140) Concernant l'objectif des trois injections de capital et l'argument d'ITD selon lequel le prétendu écart de financement entre les coûts estimés du nouveau modèle de production (à savoir 5 000 000 000 SEK selon l'accord d'octobre) et la contribution du groupe PostNord de 2 339 000 000 DKK, indiquerait que les injections de capital du Danemark et de la Suède sont en fait également destinées au plan de transformation ⁽⁶⁰⁾, le Danemark et la Suède notent que les coûts estimés du nouveau modèle de production, tels qu'ils sont mentionnés dans l'accord d'octobre, ne correspondent pas aux besoins en capital, car les coûts estimés comprennent les pertes d'exploitation prévues que Post Danmark elle-même subirait, ce qui rend le besoin de capital moins important.
- (141) En ce qui concerne l'affirmation d'ITD selon laquelle le bénéficiaire final des trois injections de capital est Post Danmark (voir le considérant 58), le Danemark et la Suède notent que l'accord d'octobre n'a pas pour objet d'identifier le bénéficiaire réel de l'aide d'État. Il s'agit plutôt d'un accord de principe, qui se traduit par la mise en œuvre d'engagements juridiquement contraignants envers PostNord AB.

4.4.2. Les trois injections de capital n'ont pas été accordées à la date de la conclusion de l'accord d'octobre

- (142) Pour les raisons exposées à la section 4.1.2, le Danemark et la Suède contestent également le point de vue d'ITD selon lequel les trois injections de capital ont été accordées à la date de la conclusion de l'accord d'octobre. Le Danemark et la Suède se réfèrent aux conditions énoncées dans les arrêts Magdeburger Mühlenwerke et BSCA ⁽⁶¹⁾ et expliquent qu'une mesure ne peut être considérée comme accordée que si elle fait l'objet d'un acte juridique par lequel l'autorité nationale compétente s'engage à accorder l'aide au bénéficiaire, ou d'une promesse inconditionnelle et juridiquement contraignante, ou si toutes les conditions pour bénéficier de l'aide sont remplies et si le bénéficiaire de l'aide peut être identifié.

⁽⁵⁹⁾ Le Danemark et la Suède se réfèrent à cet égard, par exemple, à l'affaire T-152/99, HANSA/Commission, EU:T:2002:188, et à la décision (UE) 2018/261 de la Commission du 22 janvier 2014 concernant les mesures d'aide SA.32014 (2011/C), SA.32015 (2011/C) et SA.32016 (2011/C) mises à exécution par la Regione Sardegna en faveur de Saremar (JO L 49 du 22.2.2018, p. 22), considérant 243.

⁽⁶⁰⁾ Voir le considérant 55, point b).

⁽⁶¹⁾ Arrêts dans les affaires C-129/12, Magdeburger Mühlenwerke GmbH/Finanzamt Magdeburg, EU:C:2013:200, points 40 et 41, et T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA)/Commission européenne, ECLI:EU:T:2018:33, point 72 et jurisprudence citée.

(143) Selon le Danemark et la Suède, l'accord d'octobre ne remplit aucune de ces trois conditions, pour les raisons suivantes:

- a) l'accord d'octobre n'est pas juridiquement contraignant, et le Danemark et la Suède ne se sont pas engagés à fournir les injections de capital par ledit accord. L'accord d'octobre est plutôt un accord de principe ⁽⁶²⁾ entre deux États et non l'expression d'un engagement juridiquement contraignant envers PostNord AB;
- b) l'accord d'octobre était conditionnel, car il nécessite plusieurs mesures d'exécution. À cet égard, le Danemark et la Suède font référence à la nécessité d'obtenir le consentement de leurs gouvernements et parlements respectifs. Sans ces consentements, le Danemark et la Suède peuvent dénoncer l'accord à tout moment sans conséquences juridiques. Même l'approbation des parlements respectifs ne serait pas suffisante, car elle n'oblige pas les gouvernements à céder le capital (voir les considérants 98 et 99). En outre, l'accord d'octobre exigeait que l'aide d'État soit notifiée à la Commission et autorisée par elle. De plus, afin de conditionner le versement pour la compensation de l'obligation de service universel à son utilisation pour mettre fin aux contrats avec les anciens fonctionnaires, un accord de mise en œuvre ⁽⁶³⁾ entre le Danemark et PostNord AB était nécessaire. Ce même accord contient des dispositions obligeant PostNord à exécuter sa propre injection de capital en faveur de Post Danmark (voir le considérant 25). Les États considèrent également que le libellé de l'accord d'octobre confirme la nécessité de mesures d'exécution, puisqu'il indique, par exemple, que les investissements seront réalisés sous la forme d'une injection de capital dans la société aux conditions du marché, sans émission de nouvelles actions. Selon le Danemark et la Suède, il apparaît que les injections de capital ne peuvent être mises en œuvre qu'aux conditions du marché, ce qui nécessite une analyse plus approfondie pour en établir la possibilité ⁽⁶⁴⁾;
- c) L'accord d'octobre n'identifie pas le bénéficiaire, car le bénéficiaire réel des injections de capital des États n'est pas le même que celui décrit dans l'accord d'octobre.

(144) Les États considèrent en outre que l'affirmation d'ITD selon laquelle, pour être qualifiées d'aide d'État, les mesures d'exécution doivent être déterminées à l'avance et qu'il serait impossible d'accorder l'aide sans prendre de mesures d'exécution (voir le considérant 59) n'est pas pertinente. À cet égard, les États s'interrogent sur la pertinence de la jurisprudence à laquelle se réfère ITD. Premièrement, l'arrêt dans l'affaire Arriva Italia e.a. n'avait pas encore été rendu lorsqu'ITD a soumis ses observations. En tout état de cause, selon les États, cette affaire ne porte pas sur la question de savoir si et quand des mesures d'exécution pouvaient être prises, mais plutôt sur la question de savoir si la législation nationale en vertu de laquelle le droit de recevoir une aide a été accordé contenait des mesures d'exécution et si celles-ci ont été respectées ⁽⁶⁵⁾. Deuxièmement, les États font valoir que les autres arrêts cités par ITD (voir note de bas de page 35) concernent la question de savoir si les mesures nationales constituaient des régimes d'aides et si la transformation d'une société en une forme juridique spécifique constituait un régime d'aides ou une aide individuelle. Selon les États, cette jurisprudence n'est manifestement pas pertinente pour les allégations d'ITD.

(145) Le Danemark et la Suède estiment également que le raisonnement subsidiaire d'ITD, à savoir que les trois injections de capital ont été accordées le 28 mai 2018, comme expliqué aux considérants 100 et 101, n'est pas étayé.

(146) En ce qui concerne la référence d'ITD au rapport de la Cour des comptes danoise (Rigsrevisionen) (voir le considérant 66), le Danemark et la Suède relèvent ce qui suit:

- a) le rapport de la Cour des comptes danoise indique que Post Danmark a reçu des capitaux de ses propriétaires (c'est-à-dire la Suède et le Danemark), ce qui est inexact, comme cela ressort directement de la phrase suivante dans laquelle les injections de capital sont citées:

«Det fremgår af figur 3, at Post Danmarks regnskabsreglement er blevet ændret 2 gange siden postdirektivet fra 2008. Det fremgår desuden, at Post Danmark de seneste år flere gange har fået tilført kapital fra ejerne og koncernen. Det drejer sig om 3 tilførsler i 2017, der henholdsvis medførte 2.340 mio. danske kroner fra PostNord til Post Danmark, 267 mio. svenske kroner fra den danske stat til PostNord og 400 mio. svenske kroner fra den

⁽⁶²⁾ L'accord d'octobre indique avant le dispositif, que «ce qui suit est convenu en principe».

⁽⁶³⁾ Accord entre le Royaume du Danemark et PostNord AB, signé le 11 juin 2018, sur les principes de l'exécution du montant de la compensation de 1,533 milliard de couronnes suédoises mentionné dans l'accord du 20 octobre 2017 entre l'État suédois et l'État danois.

⁽⁶⁴⁾ T-425/04 RENV et T-444/04 RENV, France et Orange/Commission, EU:T:2015:450, point 237, confirmé au pourvoi dans l'affaire C-486/15 P, Commission/France et Orange, EU:C:2016:912.

⁽⁶⁵⁾ Conclusions de l'avocat général Evgeni Tanchev, affaire C-385/18, Arriva Italia e.a./Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, ECLI:EU:C:2019:647, points 36 à 44.

svenske stat til PostNord. I tillæg hertil forpligtede den danske stat sig i 2017 til delvist at kompensere PostNord med 1.533 mio. svenske kroner for udgifter i forbindelse med afskedigelser af tidligere tjenestemænd.» (caractères gras ajoutés)

«[La figure 3 montre que le règlement sur la comptabilité de Post Danmark a été modifié deux fois depuis la directive postale [directive 97/67/CE] de 2008. **En outre, il apparaît que Post Danmark a été recapitalisée à plusieurs reprises ces dernières années par les propriétaires et le groupe.** Cela concerne trois transferts de capitaux en 2017: 2 340 milliards de couronnes danoises **de PostNord à Post Danmark**, 267 millions de couronnes suédoises de **l'État danois à PostNord** et 400 millions de couronnes suédoises de l'État suédois à PostNord. En outre, l'État danois s'est engagé en 2017 à indemniser partiellement PostNord à hauteur de 1 533 milliard de couronnes suédoises pour les dépenses liées au licenciement d'anciens fonctionnaires.] (caractères gras ajoutés)»

La Cour des comptes danoise fait donc référence aux injections de capital du Danemark et de la Suède au profit de PostNord AB, et non de Post Danmark;

- b) la Cour des comptes danoise n'a pas examiné les comptes de Post Danmark, comme le prétend ITD. Le rapport indique clairement qu'il se réfère spécifiquement à la supervision de Post Danmark par le ministère danois des transports, de la construction et du logement et par l'Agence danoise des transports;
- c) La Cour des comptes danoise indique à tort dans le chiffrage de son rapport (mentionné au considérant 66) que les différentes injections de capital ont été transférées en 2017. Selon les États, les montants ont été transférés de PostNord Group en 2018 et 2019, comme le montre le rapport annuel de Post Danmark de 2019 ⁽⁶⁶⁾, et le rapport annuel de PostNord AB de 2018 mentionne également le montant reçu des États ⁽⁶⁷⁾. En tout état de cause, la Cour des comptes danoise n'est pas une autorité chargée du contrôle des aides d'État et elle n'a procédé à aucune évaluation quant à la date d'octroi d'aides d'État.

4.4.3. Les calculs de l'actualisation des flux de trésorerie pour l'injection de capital de PostNord Group au profit de Post Danmark sont rigoureux

- (147) Le Danemark et la Suède contestent l'affirmation d'ITD selon laquelle le coût moyen pondéré du capital utilisé pour l'injection de capital de PostNord Group au profit de Post Danmark devrait être plus élevé pour refléter la probabilité que l'obligation de service universel ne soit pas confiée à Post Danmark. Ils expliquent que cette obligation a toujours été détenue par Post Danmark et que PostNord Group n'avait aucune raison de s'attendre à ce que l'État danois ait l'intention de la modifier, d'autant plus qu'il s'agit d'une obligation coûteuse et d'une activité déficitaire.
- (148) Le Danemark et la Suède contestent également l'affirmation d'ITD selon laquelle le coût moyen pondéré du capital aurait dû être plus élevé qu'il ne l'est pour les entreprises comparables à PostNord Group afin de refléter les risques liés à la réalisation du plan de transformation, étant donné que le risque commercial en question était inclus dans le plan commercial sous-jacent et que des primes de risque supplémentaires ont été appliquées (pour la numérisation et la taille), comme le montre le **tableau 5**.

Tableau 5

Post Danmark A/S - Calcul du coût moyen pondéré du capital

Modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF)	[...] %
Prime de risque – taille	[...] %
Prime de risque — numérisation	[...] %
Coût des fonds propres	[...] %
Coût de la dette	[...] %
Ratio de fonds propres	[...] %
Ratio d'endettement	[...] %
Coût moyen pondéré du capital	[...] %
Remarque: taux d'imposition = 22 %	

⁽⁶⁶⁾ Rapport annuel 2019 de Post Danmark, p. 14.

⁽⁶⁷⁾ Rapport annuel 2018 de PostNord AB, p. 4 et 47.

- (149) En outre, le Danemark et la Suède affirment que Post Danmark a amélioré ses performances par rapport aux objectifs du plan d'entreprise pour 2018-2020, comme indiqué dans le rapport annuel 2018 de PostNord AB, p. 25. Selon le Danemark et la Suède, cela corrobore la conclusion selon laquelle les hypothèses retenues pour le calcul du montant actualisé étaient raisonnables et prudentes. Cela contredit également l'affirmation d'ITD selon laquelle l'évolution du résultat d'exploitation de Post Danmark depuis 2017 est exclusivement négative avec une tendance à l'aggravation. Au contraire, une tendance à la hausse a été constatée dans le résultat d'exploitation avant les éléments affectant la comparabilité. Comme indiqué dans le rapport annuel 2018 de PostNord AB, la réduction des pertes est due à la mise en œuvre du plan de transformation.
- (150) Contrairement à ce que soutient ITD, le Danemark et la Suède estiment que leurs injections de capital au profit de PostNord AB n'auraient pas dû être incluses dans l'actualisation des flux de trésorerie de l'injection de capital du groupe. Toutefois, le Danemark et la Suède font valoir que, même si les injections de capital étaient incluses dans le calcul de la valeur actuelle nette de l'injection de capital de PostNord Group dans le tableau 1 de la décision d'ouverture, ce qui augmenterait ainsi l'injection de capital A de 667 000 000 SEK (460 000 000 DKK), la valeur nette totale de l'injection de capital G resterait positive, à savoir environ [...] DKK ([...] DKK moins 460 000 000 DKK).
- (151) Contrairement à ce qu'avance ITD, le Danemark et la Suède considèrent également que l'effet ponctuel lié aux prêts immobiliers au Danemark ([...] DKK) aurait dû être inclus dans le flux de trésorerie actualisé de l'injection de capital de PostNord Group, dans la mesure où la prise en compte de cet effet était basée sur des clauses de défaut croisé dans la facilité de crédit de PostNord Group. En tout état de cause, l'inclusion de l'effet ponctuel lié aux prêts immobiliers dans le flux de trésorerie actualisé tel qu'il est présenté n'a pas d'incidence significative sur le résultat et, même si cet effet ponctuel avait été exclu, la valeur nette globale de l'injection de capital serait restée positive.
- (152) En réponse à l'argument d'ITD selon lequel la compensation pour l'obligation de service universel constitue une aide d'État et devrait donc être exclue de l'analyse du flux de trésorerie actualisé, les deux États font valoir que cette compensation a été neutralisée dans le flux de trésorerie actualisé par les coûts correspondants associés à cette obligation déficitaire.
- (153) Enfin, en réponse à l'argument d'ITD selon lequel le modèle d'actualisation des flux de trésorerie a été conçu par PostNord elle-même, les États font valoir que les entreprises publiques, telles que PostNord, disposent manifestement d'un personnel compétent en interne qui est tout à fait capable de réaliser une analyse d'investissement conforme au principe de l'opérateur en économie de marché, plutôt que de la faire faire par un expert indépendant.

5. APPRÉCIATION

5.1. Qualification des injections de capital comme constituant une mesure unique ou trois mesures distinctes

- (154) ITD (et les autres parties) affirment que toutes les injections de capital devraient être considérées comme une mesure unique (voir section 3.1.1). Le Danemark et la Suède, en revanche, font valoir que les injections de capital devraient être considérées comme trois mesures distinctes (voir section 4.1.1). La Commission a noté dans la décision d'ouverture que les trois injections de capital constituent trois mesures distinctes, chacune nécessitant une évaluation approfondie (voir le considérant 69 de la décision d'ouverture).
- (155) Après avoir examiné toutes les observations reçues dans le cadre de la procédure formelle d'examen, la Commission maintient le point de vue qu'elle a adopté dans la décision d'ouverture, à savoir que les trois injections de capital constituent trois mesures distinctes, chacune nécessitant une appréciation séparée.

5.1.1. Des investisseurs différents

- (156) PostNord Group, le Danemark et la Suède ne sont pas le même investisseur. La logique et le processus décisionnel pour la mise en œuvre des injections de capital sont différents pour chacun des investisseurs concernés (comme le montrent les raisonnements différents présentés par le Danemark et la Suède dans les sections 4.2 et 4.3). La conformité au marché des mesures ne peut être évaluée comme s'il s'agissait d'une mesure unique, car la Suède, le Danemark et PostNord Group ont chacun leurs propres coûts de financement et exigent chacun leur propre retour sur investissement. Cela signifie, par exemple, qu'une activité peut être économiquement justifiée pour la Suède ou pour le Danemark, mais pas pour l'autre État membre.

- (157) Les processus décisionnels des deux États sont totalement distincts (voir les considérants 98 et 99) et impliquent des acteurs totalement différents. En ce qui concerne les injections de capital respectives du Danemark et de la Suède, ainsi que leur rôle en tant qu'actionnaires de PostNord AB, la Suède et le Danemark se trouvent également dans des situations économiques différentes, car ils ont des coûts de financement et des exigences de retour sur investissement différents et ont également des coûts d'emprunt différents. De même, les situations de la Suède et du Danemark diffèrent de celle de PostNord Group. PostNord Group dispose également de son propre processus décisionnel interne et avait déjà commencé à préparer la mise en œuvre du plan de transformation à l'automne 2016, ce qui l'a finalement conduite à effectuer son injection de capital. Bien que PostNord Group doive tenir compte de la position de ses actionnaires en ce qui concerne sa propre injection de capital dans Post Danmark, il n'est pas possible d'aligner le processus décisionnel de l'entreprise sur les processus décisionnels autonomes du Danemark et de la Suède. La conformité au marché de l'injection de capital de PostNord Group doit donc être évaluée à la lumière de l'incidence de cet investissement sur le groupe PostNord.

5.1.2. Des bénéficiaires différents

- (158) Contrairement à ce que prétendent ITD et les autres tiers, les trois injections de capital n'ont pas le même bénéficiaire. L'injection de capital de PostNord Group a été versée à Post Danmark, tandis que les injections de capital du Danemark et de la Suède ont été versées à PostNord AB.
- (159) ITD et les autres tiers le contestent (voir le considérant 58) en invoquant les conditions énoncées dans l'accord d'octobre. Premièrement, la manière dont ITD a présenté la citation de l'accord d'octobre (à savoir que PostNord transférera **ce** capital à Post Danmark) donne la fausse impression que PostNord AB transférera finalement un capital de 5 000 000 000 SEK à Post Danmark. Le terme «ce» a été ajouté par ITD et, selon la Commission, il modifie le sens. La citation entière se lit comme suit:

«Pour relever les défis de la numérisation au Danemark, l'entreprise a développé un nouveau modèle de production pour un coût estimé à environ 5,0 milliards de couronnes suédoises, qui prévoit une réduction du nombre de salariés dans les activités danoises d'environ 4 000 entre 2017 et 2020 (*le nouveau modèle de production*). Dans le cadre de la mise en œuvre du nouveau modèle de production, la société transférera du capital à Post Danmark, comme décrit dans la proposition du conseil d'administration de l'entreprise du 29 septembre 2017 ⁽⁶⁸⁾.»

- (160) Cela montre qu'aucun lien n'est établi entre une injection de capital de 5 000 000 000 SEK et la prétendue déclaration selon laquelle la totalité du montant serait transférée à Post Danmark. Il est uniquement énoncé que, dans le cadre de la mise en œuvre du nouveau modèle de production, l'entreprise transférera des capitaux à Post Danmark. Cela n'exclut pas que des capitaux, en tant qu'autre élément du nouveau modèle de production, soient transférés séparément à PostNord AB. C'est exactement ce qui s'est passé, ainsi qu'il appert du point 4 de l'accord d'octobre,

qui indique que l'entreprise a estimé ses besoins en capital à 3 000 000 000 SEK et que l'actionnaire suédois s'engage à investir 400 000 000 SEK tandis que l'actionnaire danois s'engage à investir 267 000 000 SEK pour soutenir la mise en œuvre du nouveau modèle de production, et que l'entreprise fournira les fonds restants. Il est en outre précisé que **ces investissements seront effectués sous la forme d'une injection de capital en faveur de la société** ⁽⁶⁹⁾ aux conditions du marché, sans émission de nouvelles actions ⁽⁷⁰⁾. (caractères gras ajoutés)

- (161) Deuxièmement, un transfert de capital à PostNord AB est mentionné tant dans le décret danois visé au considérant 101, point a), que dans la décision parlementaire suédoise visée au considérant 101, point b). Le décret danois stipule que [...] ⁽⁷¹⁾. La décision du parlement suédois indique que le projet de loi propose que le parlement habilite le gouvernement à décider d'une injection de capital dans PostNord AB d'un montant maximal de 400 millions de SEK ⁽⁷²⁾.
- (162) En outre, pendant sa procédure formelle d'examen, la Commission n'a rien révélé qui vienne contredire les informations fournies par le Danemark et la Suède (voir le considérant 94).

⁽⁶⁸⁾ Point 1 de l'accord d'octobre.

⁽⁶⁹⁾ Il ressort clairement du préambule de l'accord d'octobre que «l'entreprise» désigne PostNord AB dans cet accord.

⁽⁷⁰⁾ Point 4 de l'accord d'octobre.

⁽⁷¹⁾ [...].

⁽⁷²⁾ «I propositionen föreslås riksdagen bemyndiga regeringen att besluta om kapitaltillskott till PostNord AB på högst 400 miljoner kronor.»

- (163) La Commission considère donc que l'accord d'octobre était un accord de principe [voir le considérant 143, point a)] qui laissait en fait une grande marge d'appréciation aux États et à PostNord AB quant à la mise en œuvre effective de mesures concrètes. Par exemple, le montant finalement accordé à Post Danmark par l'injection de capital de PostNord Group ne correspond pas aux montants prévus dans l'accord d'octobre. Les termes de l'accord d'octobre ne peuvent donc pas être considérés comme une preuve concluante quant à l'identité des bénéficiaires des injections de capital du Danemark et de la Suède.
- (164) La Commission considère que les injections de capital du Danemark et de la Suède ont bénéficié à PostNord AB et à toutes ses filiales, et qu'en protégeant PostNord AB, elles profitent aussi indirectement à Post Danmark. L'injection de capital de PostNord Group, en revanche, profite directement à Post Danmark, qui peut utiliser le capital reçu pour financer le plan de transformation.

5.1.3. *Un objectif différent*

- (165) Il ne fait aucun doute que l'injection de capital de PostNord Group a pour but explicite de permettre à Post Danmark de mettre en œuvre son plan de transformation.
- (166) Les injections de capital effectuées par le Danemark et la Suède sont versées à PostNord AB et bénéficient à l'ensemble du groupe. Le Danemark et la Suède ont expliqué que l'objectif de leurs injections de capital respectives est de préserver la notation officielle de PostNord AB (voir les considérants 30 et 33). Comme PostNord AB n'a pas de notation de crédit officielle, l'objectif serait principalement de garantir un niveau de risque financier équivalent à une notation de crédit de catégorie «investissement» ou proche de celle-ci [...] (voir les considérants 30 et 33). La Commission considère donc que la préservation de la solvabilité de PostNord AB, qui se finance sur le marché, est un objectif économique compréhensible et rationnel pour ses actionnaires.

5.1.4. *Exigences relatives aux mesures d'exécution*

- (167) La Commission considère qu'aucune des trois injections de capital n'a été accordée en vertu de l'accord d'octobre. Il ressort des conditions énoncées dans l'accord d'octobre qu'il s'agissait d'un accord de principe et que l'octroi des trois injections de capital nécessitait des mesures d'exécution ultérieures, comme l'ont exposé le Danemark et la Suède [voir le considérant 143, point b)].

5.1.5. *Réponse aux arguments des tiers*

- (168) ITD fait valoir que la Commission aurait dû examiner un ensemble différent de critères pour déterminer si les trois injections de capital constituent de fait une mesure unique.
- (169) Toutefois, conformément à une jurisprudence constante⁽⁷³⁾ et à l'article 6, paragraphe 1, du règlement (UE) 2015/1589 du Conseil⁽⁷⁴⁾, l'évaluation de la Commission doit être fondée sur l'ensemble des éléments de fait et de droit pertinents, et pas seulement sur un ensemble de critères établis de manière restrictive, et en l'espèce, la Commission a pris en compte l'ensemble des éléments de fait et de droit pertinents. Cependant, même en examinant les critères avancés par ITD, la Commission parvient à la même conclusion, à savoir que les trois injections de capital constituent des mesures distinctes:
- (170) Premièrement, ITD a affirmé que la chronologie des trois injections de capital était identique, car, selon elle, toutes les trois ont été accordées à la même date que l'accord d'octobre, à savoir le 20 octobre 2017. Cette affirmation est étroitement liée à la date d'octroi de la mesure. Comme expliqué dans la section 5.2, la Commission considère que les injections de capital ont été accordées à des dates différentes. La chronologie des injections de capital n'est donc pas identique.
- (171) Deuxièmement, en ce qui concerne l'objectif des trois injections de capital, la Commission maintient sa conclusion selon laquelle l'injection de capital accordée par PostNord Group et celles accordées par les États ont des objectifs différents. La Commission considère que le déficit de financement constaté par ITD [voir le considérant 55, point b)] ne peut pas être utilisé comme preuve que les injections de capital accordées par le Danemark et la Suède

⁽⁷³⁾ Affaires jointes T-415/05, T-416/05 et T-423/05, Grèce e.a./Commission, EU:T:2010:386, point 178.

⁽⁷⁴⁾ Règlement (UE) 2015/1589 du Conseil du 13 juillet 2015 portant modalités d'application de l'article 108 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (JO L 248 du 24.9.2015, p. 9).

avaient également pour but de faciliter la mise en œuvre du plan de transformation et qu'elles constitueraient donc, avec l'injection de PostNord Group, une mesure unique, notamment parce qu'il existerait toujours un déficit de financement même si ces mesures étaient prises en compte. En outre, les États ont expliqué que le déficit de financement correspond en fait aux pertes d'exploitation prévues de Post Danmark (voir le considérant 140).

- (172) Troisièmement, le fait que les injections de capital aient des bénéficiaires et/ou des investisseurs différents implique que le contexte dans lequel les injections de capital ont été effectuées est également différent, de même que les circonstances dans lesquelles se trouvent les bénéficiaires. La Commission conclut donc que le contexte des injections de capital n'est pas identique.
- (173) La Commission maintient également que la jurisprudence à laquelle ITD fait référence dans sa plainte initiale et dans ses observations sur la décision d'ouverture n'étaye pas son argument selon lequel les trois injections de capital constituent une mesure unique.
- (174) Premièrement, comme déjà été souligné au considérant 169, le Tribunal a précisé, au point 178 de son arrêt *Grèce e.a./Commission* ⁽⁷⁵⁾, que tous les éléments de fait et de droit pertinents devaient être pris en compte. Cela va au-delà de la simple prise en compte de la chronologie, de l'objectif et de la situation.
- (175) Deuxièmement, en ce qui concerne les affaires *Bouygues et Bouygues Télécom/Commission e.a.* ⁽⁷⁶⁾, (voir le considérant 33 de la décision d'ouverture) et *BP Chemicals/Commission* ⁽⁷⁷⁾, la Commission note que les circonstances dans lesquelles lesdites affaires diffèrent de celles de la présente situation, dans laquelle il est question de fournisseurs d'aide différents, dont chacun nécessite une appréciation propre. La pertinence de cette distinction est illustrée dans l'arrêt *BP Chemicals* (cité dans l'affaire *Bouygues et Bouygues Télécom/Commission*), où le Tribunal a déclaré que la Commission doit déterminer si les mesures sont dissociables «dans un cas comme celui de l'espèce, qui concerne trois apports en capital effectués par le même investisseur [...]» ⁽⁷⁸⁾ (soulignement ajouté). Il en découle que l'identité du ou des investisseurs est l'un des facteurs à prendre en compte pour apprécier si les injections de capital constituent une mesure unique ou des mesures multiples, compte tenu également d'autres facteurs pertinents.
- (176) Troisièmement, il convient de noter que si l'arrêt *Bouygues et Bouygues Télécom/Commission* se réfère à la chronologie, à la finalité et à la situation de l'entreprise pour apprécier si des interventions successives constituent des aides d'État, cela n'exclut pas que d'autres critères puissent également être pris en compte. Ainsi, la Cour a en effet déclaré: «Tel [c'est-à-dire le fait de traiter plusieurs interventions successives comme une seule intervention] peut notamment être le cas lorsque des interventions consécutives présentent, au regard notamment de leur chronologie, de leur finalité et de la situation de l'entreprise au moment de ces interventions, des liens tellement étroits entre elles qu'il est impossible de les dissocier.» ⁽⁷⁹⁾
- (177) Quatrièmement, ITD fait référence dans ses observations à l'affaire *Arriva Italia e.a.*, et indique que la Cour a confirmé qu'une mesure d'exécution était nécessairement requise par une loi nationale existante pour l'octroi d'une aide d'État. Au moment où ITD (et les autres tiers) ont présenté leurs observations, la Cour n'avait pas encore statué dans cette affaire. Les arguments d'ITD étaient donc très probablement fondés sur les conclusions de l'avocat général. En tout état de cause, dans son arrêt du 19 décembre 2019, la Cour a indiqué que, dans le cas en question, il pouvait être établi que l'aide avait été accordée, mais qu'il appartenait à la juridiction nationale de vérifier si la base juridique en question avait déjà conféré un droit de verser les fonds ⁽⁸⁰⁾. La Commission ne conteste pas l'approche de la Cour, bien au contraire; comme des mesures d'exécution étaient nécessaires en l'espèce, puisque l'accord d'octobre ne conférait aucun droit au versement des fonds, les injections de capital ne peuvent être considérées comme ayant été accordées à la date de l'accord d'octobre.

⁽⁷⁵⁾ Affaires jointes T-415/05, T-416/05 et T-423/05, *Grèce et autres/Commission*, EU:T:2010:386.

⁽⁷⁶⁾ Arrêt dans les affaires C-399/10 P et C-401/10 P, *Bouygues et Bouygues Télécom/Commission e.a.*, EU:C:2013:175.

⁽⁷⁷⁾ Affaire T-11/95, *BP Chemicals/Commission*, EU:T:1998:199.

⁽⁷⁸⁾ Affaire T-11/95, *BP Chemicals/Commission*, EU:T:1998:199, point 170.

⁽⁷⁹⁾ Arrêt dans les affaires C-399/10 P et C-401/10 P, *Bouygues et Bouygues Télécom/Commission e.a.* (EU:C:2013:175), point 104.

⁽⁸⁰⁾ Affaire C-385/18, *Arriva Italia Srl e.a./Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti*, ECLI:EU:C:2019:1121, point 41.

(178) Enfin, en ce qui concerne l'affaire Royaume de Belgique et Magnetrol International/Commission ⁽⁸¹⁾, à la différence de ce qui était le cas dans cette affaire, les bénéficiaires dans la présente affaire ont été identifiés (c'est-à-dire Post Danmark et PostNord AB). Bien que l'identification des bénéficiaires n'ait pas constitué un obstacle à l'octroi de l'aide en l'espèce, d'autres obstacles, tels que les processus décisionnels nationaux, s'opposaient au caractère juridiquement contraignant des injections de capital. Des considérations similaires ont été appliquées lorsque la Commission a fait référence à l'affaire BSCA/Commission au considérant 81 de la décision d'ouverture. Dans ladite affaire, le Tribunal a déclaré que «le critère pour déterminer le moment de l'octroi d'une aide est celui de l'acte juridiquement contraignant par lequel l'autorité nationale compétente s'engage à accorder l'aide à son bénéficiaire [...] par une promesse inconditionnelle et légalement contraignante [...]» ⁽⁸²⁾. Cette promesse inconditionnelle et juridiquement contraignante n'a été faite qu'au moment de l'octroi des différentes injections de capital, et cette condition n'était pas remplie à la date de l'accord d'octobre.

(179) En outre, ITD semble interpréter de manière restrictive l'affaire BSCA/Commission lorsqu'elle déclare qu'une mesure peut être considérée comme ayant été accordée lorsque le montant de l'aide et le bénéficiaire sont connus (voir le considérant 59). Dans l'affaire BSCA/Commission, le Tribunal utilise plutôt le fait que le bénéficiaire de l'aide n'est pas identifié comme un argument supplémentaire pour considérer que la mesure litigieuse dans cette affaire n'a pas été octroyée. Il indique ce qui suit au point 74:

«Il ressort ainsi clairement de cette décision que le gouvernement wallon ne s'est pas engagé à l'égard de la requérante à lui accorder une aide, mais, au contraire, que le ministre compétent s'est uniquement engagé à présenter audit gouvernement les mesures d'exécution du programme d'investissement. Par ailleurs, il convient de constater que la requérante n'est pas identifiée en tant que bénéficiaire potentiel d'une aide.» (soulignement ajouté)

(180) Au point 77 de cet arrêt, le Tribunal précise encore:

«Il s'ensuit que, contrairement à ce que prétend la requérante, les décisions des 20 juillet et 8 novembre 2000 ne contenaient pas d'engagements juridiques contraignants et précis de la part du gouvernement wallon envers la requérante. Ainsi d'ailleurs que le reconnaît elle-même la requérante dans la réplique, ces décisions constituaient un engagement du gouvernement wallon au regard de ses objectifs politiques et étaient le fruit d'un consensus ministériel au sein de ce gouvernement. En revanche, la simple lecture de la convention de 2002 met en exergue le fait que ce n'est que dans ce document que les détails concernant les infrastructures et les services ont été fixés sous forme d'obligations juridiques. En effet, cette convention de 2002 se caractérise par un programme d'investissement ainsi que par des dépenses auxquelles s'engageait la Région wallonne-Sowaer [⁽⁸³⁾] et par la redevance de concession qu'acceptait de verser la requérante en contrepartie.» (soulignement ajouté)

L'accord d'octobre est donc similaire aux décisions du 20 juillet et du 8 novembre 2000, qui contenaient les objectifs politiques, mentionnées au point 77 de l'arrêt BSCA/Commission (et non à l'accord de 2002 mentionné au même point), puisqu'il reflète lui aussi des objectifs politiques et est le résultat d'un consensus entre le Danemark et la Suède, et qu'il ne constitue pas l'acte en vertu duquel on peut considérer que les injections de capital ont été accordées.

5.1.6. Conclusion

(181) Sur la base du raisonnement exposé aux considérants 156 à 180, la Commission conclut que les injections de capital constituent trois mesures distinctes qui sont par conséquent évaluées séparément dans la section 5.2.

5.2. Date d'octroi des injections de capital

5.2.1. Date d'octroi de l'injection de capital du groupe

5.2.1.1. Appréciation

(182) Le Danemark et la Suède partagent l'appréciation de la Commission dans la décision d'ouverture selon laquelle l'injection de capital de PostNord Group a été accordée le 11 juin 2018 (voir le considérant 101). ITD maintient que l'injection de capital de PostNord Group a été accordée le 20 octobre 2017 (voir le considérant 62).

⁽⁸¹⁾ Affaire T-131/16, Royaume de Belgique et Magnetrol International/Commission européenne, ECLI:EU:T:2019:91, point 119. Cet arrêt fait actuellement l'objet d'un pourvoi (C-337/19 P, Commission/Belgique et Magnetrol International). L'avocat général a déclaré que le Tribunal a commis une erreur en affirmant que des mesures d'exécution étaient nécessaires pour l'identification des bénéficiaires (voir les conclusions de l'avocat général Juliane Kokott dans l'affaire C-337/19 P, Commission européenne/Royaume de Belgique et Magnetrol International, point 113).

⁽⁸²⁾ Affaire T-818/14, Brussels South Charleroi Airport (BSCA)/Commission européenne, ECLI:EU:T:2018:33, point 72.

⁽⁸³⁾ Société Wallonne des Aéroports SA.

- (183) Lorsque l'octroi d'une mesure dépend de la réalisation de certaines conditions, la mesure ne peut être considérée comme accordée tant que ces conditions ne sont pas remplies ⁽⁸⁴⁾. L'accord d'octobre prévoit que les actionnaires s'accordent sur son contenu sous réserve de l'autorisation de la Commission européenne pour les éléments d'aide d'État. Les observations des tiers n'ont pas pu modifier la conclusion de la Commission selon laquelle il s'agit d'une condition claire qui doit être remplie avant que l'injection de capital de PostNord Group puisse être considérée comme ayant été accordée. L'injection de capital de PostNord Group peut donc être considérée comme ayant été accordée au plus tôt le 28 mai 2018, c'est-à-dire à la date à laquelle la décision de 2018 a été adoptée.
- (184) Selon l'accord d'octobre, les trois injections de capital n'auraient tout simplement pas été possibles si la Commission n'avait pas autorisé la compensation pour obligation de service universel dans sa décision de 2018. Le calendrier de versement des injections de capital est conforme à cette condition.
- (185) En outre, l'injection de capital du groupe PostNord faisait partie, en toute hypothèse, de l'accord de mise en œuvre conclu entre le Danemark et PostNord AB (voir les considérants 25 et 100). Ce n'est que sur la base de cet accord que le conseil d'administration de PostNord AB a pris sa décision d'investissement, ce qui a rendu l'obligation de PostNord Group d'injecter du capital dans Post Danmark inconditionnelle et juridiquement contraignante, selon le critère appliqué par le juge de l'Union ⁽⁸⁵⁾.
- (186) À la lumière des considérants 183 à 185, la Commission considère que l'injection de capital de PostNord Group a été accordée le 11 juin 2018.
- (187) En outre, en ce qui concerne le transfert relativement insignifiant et partiel d'avril 2018 ⁽⁸⁶⁾ (voir le considérant 107), il est conforme à ce qui est indiqué au point 6 de l'accord d'octobre, à savoir que PostNord, dans l'attente de l'autorisation par la Commission des éléments d'aide d'État mentionnés dans l'accord, pouvait fournir à Post Danmark A/S les fonds nécessaires à l'exercice de ses activités quotidiennes. Ce transfert très limité, qui visait à assurer la continuité à court terme, dans l'attente de mesures plus structurelles telles que la compensation pour l'obligation de service universel pour 2017-2019, ne peut être comparé à l'injection de capital de PostNord au profit de Post Danmark pour un total de 2 339 000 000 DKK.
- (188) La Commission souligne également que l'accord d'octobre diffère de l'accord intergouvernemental conclu entre le Danemark et la Suède sur la création d'un consortium chargé de gérer la construction, la gestion et l'exploitation de la liaison fixe sur l'Öresund (voir le considérant 64). Contrairement à l'accord intergouvernemental, l'accord d'octobre ne contient pas de garanties conjointes ni d'engagements de la part du Danemark et de la Suède à fournir une aide financière.
- (189) C'est ce qui ressort du considérant 32 de la décision de la Commission relative à la liaison fixe sur l'Öresund (voir note de bas de page 38), qui renvoie à l'article 12 de l'accord intergouvernemental, qui dispose ce qui suit:
«Article 12 – Le Danemark et la Suède garantissent solidairement les obligations relatives aux emprunts du consortium et aux autres instruments financiers utilisés dans le cadre du financement. Les États sont également responsables l'un vis-à-vis de l'autre.»
- Danois:** «Artikel 12 – Danmark og Sverige garanterer solidarisk for forpligtelser vedrørende konsortiets lån og andre finansielle instrumenter, som benyttes i forbindelse med finansieringen. Staterne er indbyrdes ansvarlige i lige forhold.»
- Suédois:** «Artikel 12 – Danmark och Sverige garanterar solidariskt för förpliktelse avseende konsortiets lån och andra finansiella instrument som utnyttjas i samband med finansieringen. Staterna är inbördes ansvariga i lika omfattning.»
- Anglais:** «Article 12 Denmark and Sweden jointly and severally guarantee obligations relating to the Consortium's loans and other financial instruments used in connection with the financing. States are equally responsible.» (soulignement ajouté)

5.2.2. Date d'octroi de l'injection de capital du Danemark

- (190) Contrairement à la Commission, qui a conclu dans la décision d'ouverture que l'injection de capital danoise avait été accordée le 11 juin 2018 (voir le considérant 108 de la décision d'ouverture), le Danemark considère que son injection de capital n'a été accordée que le 10 décembre 2018, soit à la date de son versement. ITD considère que l'injection de capital a été accordée à la date de l'accord d'octobre, c'est-à-dire le 20 octobre 2017.

⁽⁸⁴⁾ Voir, par exemple, l'affaire C-129/12, Magdeburger Mühlenwerke, EU:C:2013:200, points 40 et 41.

⁽⁸⁵⁾ Affaire T-818/14, BSCA/Commission, EU:T:2018:33, point 72 et jurisprudence citée.

⁽⁸⁶⁾ Le 4 avril 2018, PostNord Group a effectué un transfert de capital pour un montant de 150 000 000 DKK au profit de Post Danmark, ce qui correspond à 6,4 % de la valeur de l'injection de capital du groupe.

- (191) La Commission maintient que, comme dans le cas de l'injection de capital de PostNord Group, des mesures supplémentaires ont été nécessaires après l'accord d'octobre pour que le Danemark puisse effectuer son injection de capital. En premier lieu, le décret ministériel du 17 mai 2018, qui constituait l'approbation de la commission des finances du parlement, était nécessaire. Le ministère danois des transports, de la construction et du logement avait besoin de cette approbation du parlement pour pouvoir procéder à l'injection de capital.
- (192) En second lieu, la Commission constate qu'il ressort des observations des États sur la décision d'ouverture que l'arrêté ministériel n'était pas contraignant et que le gouvernement danois pouvait décider à tout moment de ne pas se conformer à l'arrêté ministériel, aucune obligation n'étant imposée au Danemark d'accorder l'aide.
- (193) Étant donné que l'accord d'octobre indique clairement que le consentement du gouvernement danois est également requis pour sa mise en œuvre (voir le considérant 24), et étant donné que le décret ministériel ne constitue pas un tel consentement et n'impose pas d'obligation au gouvernement à cet égard, la Commission conclut que l'injection de capital effectuée par le Danemark ne peut être considérée comme ayant été accordée qu'à la date de son versement, c'est-à-dire le 10 décembre 2018.
- (194) La Commission rectifie donc sa conclusion de la décision d'ouverture en ce qui concerne la date à laquelle l'injection de capital du Danemark a été accordée. Toutefois, il convient de noter que le changement de la date d'octroi de l'aide du 11 juin 2018 au 10 décembre 2018 est sans préjudice de l'évaluation de la conformité au marché au point 5.3.2 de la présente décision.

5.2.3. *Date d'octroi de l'injection de capital de la Suède*

- (195) Contrairement à la Commission, qui a considéré dans la décision d'ouverture que l'injection de capital de la Suède avait été accordée le 28 mai 2018 (voir le considérant 118 de la décision d'ouverture), la Suède considère que son injection de capital n'a été accordée que le 29 novembre 2018. ITD considère que l'injection de capital de la Suède a été accordée à la date de l'accord d'octobre, c'est-à-dire le 20 octobre 2017.
- (196) Comme pour l'injection de capital effectuée par le Danemark, des mesures d'exécution ont été nécessaires après l'accord d'octobre pour mettre en œuvre l'injection de capital de la Suède. La mesure d'exécution de l'injection de capital de la Suède est l'autorisation accordée par le parlement suédois le 12 décembre 2017 (voir les considérants 100 et 101). Comme expliqué dans la décision d'ouverture (voir le considérant 117 de ladite décision), cette autorisation était subordonnée à l'autorisation par la Commission de la compensation de l'obligation de service universel, autorisation qui a été accordée le 28 mai 2018.
- (197) Il ressort des observations des États sur la décision d'engager la procédure que l'autorisation du parlement suédois, si elle permet au gouvernement d'agir, ne l'oblige pas à le faire. À cet égard, la Suède a donné des exemples d'autres situations où des autorisations ont été accordées par le parlement, mais où le gouvernement n'a pas (encore) agi (voir le considérant 99).
- (198) Sur la base des considérants 195 à 197, la Commission conclut qu'une décision juridiquement contraignante en vertu de laquelle le transfert des fonds couverts par l'autorisation peut être considéré comme ayant été accordé, n'intervient que lorsque le gouvernement décide d'agir. Cette décision a été prise le 29 novembre 2018 (voir le considérant 101).
- (199) La Commission rectifie par conséquent sa conclusion de la décision d'ouverture en ce qui concerne la date à laquelle l'injection de capital de la Suède a été accordée. Toutefois, il convient de noter que le changement de la date d'octroi de l'aide du 28 mai 2018 au 29 novembre 2018 est sans préjudice de l'évaluation de la conformité au marché au point 5.3.3 de la présente décision.

5.3. **Existence d'une aide**

- (200) Conformément à l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, une mesure constitue une aide d'État si toutes les conditions suivantes sont remplies: i) la mesure est mise en œuvre par les États membres au moyen de ressources d'État; ii) elle confère un avantage économique sélectif à certaines entreprises ou à certaines productions; iii) l'avantage fausse ou menace de fausser la concurrence; et iv) la mesure affecte les échanges entre États membres.

5.3.1. *Injection de capital de PostNord Group au profit de Post Danmark*

5.3.1.1. *Activité économique et notion d'entreprise*

- (201) Selon une jurisprudence constante, la Commission doit d'abord établir si le destinataire de l'aide est une entreprise au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. La notion d'entreprise comprend toute entité exerçant une activité économique, indépendamment du statut juridique de cette entité et de son mode de financement. Est considérée comme activité économique toute activité comprenant une offre de biens et de services sur un marché donné. ⁽⁸⁷⁾
- (202) Les autorités danoises et suédoises reconnaissent que Post Danmark exerce une activité économique. Post Danmark propose des services postaux à titre onéreux sur le marché postal danois et est en concurrence avec d'autres prestataires. La prestation de services postaux sur ce marché constitue donc une activité économique. Pour ces raisons, et en ce qui concerne les activités financées par l'injection de capital, Post Danmark constitue une entreprise au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

5.3.1.2. *Imputabilité et ressources d'État*

- (203) Afin de déterminer si une mesure accordée par l'intermédiaire d'entreprises publiques est imputable à l'État, il est nécessaire d'établir si les autorités publiques peuvent être considérées comme ayant été impliquées, d'une manière ou d'une autre, dans les mesures ⁽⁸⁸⁾.
- (204) En outre, les fonds publics comprennent tous les fonds du secteur public ⁽⁸⁹⁾, y compris les fonds des entreprises publiques ⁽⁹⁰⁾. La question de savoir si un organe au sein du secteur public est autonome ou pas n'est pas pertinente. ⁽⁹¹⁾
- (205) La Commission maintient son appréciation de la décision d'ouverture selon laquelle l'injection de capital de PostNord Group est imputable au Danemark et à la Suède. Bien que l'accord d'octobre ne puisse être considéré comme un acte juridique d'octroi, il s'agit d'un accord bilatéral entre deux États par lequel ils concluent un accord de principe sur la mise en œuvre du plan de conversion de Post Danmark. L'injection de capital du groupe fait partie de l'accord d'octobre, comme indiqué au point 4 de cet accord (voir le considérant 22).
- (206) Étant donné que l'injection de capital du groupe PostNord a en principe été convenue par les deux États au moyen de l'accord d'octobre, et que cet accord n'a jamais été remis en cause par l'un ou l'autre État, la Commission considère que l'injection de capital de PostNord est une conséquence de cet accord et est donc imputable à l'État danois et à l'État suédois. Cette conclusion est également étayée par l'accord de mise en œuvre (voir le considérant 25), dans lequel le Danemark et PostNord AB conviennent explicitement de l'octroi de l'injection de capital du groupe. En outre, étant donné que le groupe PostNord est une entreprise publique et que les ressources d'État comprennent les ressources des entreprises publiques, la mesure est accordée au moyen de ressources d'État.

5.3.1.3. *Sélectivité*

- (207) Pour relever du champ d'application de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, l'aide doit favoriser certaines entreprises ou certaines productions. Ainsi, la notion d'aide ne couvre que les mesures qui confèrent un avantage à certaines entreprises de manière sélective.
- (208) L'injection de capital du groupe PostNord est une mesure individuelle visant spécifiquement Post Danmark. La Commission considère donc que la mesure est sélective.

⁽⁸⁷⁾ Affaire 118/85, Commission/Italie, ECLI:EU:C:1987:283 et affaire C-35/96, Commission/Italie, ECLI:EU:C:1998:303.

⁽⁸⁸⁾ Affaire C-482/99, France/Commission, ECLI:EU:C:2002:294, point 52.

⁽⁸⁹⁾ Affaire T-358/94, Air France/Commission, ECLI:EU:C:1996:194, point 56.

⁽⁹⁰⁾ Affaire C-482/99, France/Commission, ECLI:EU:C:2002:294, point 38. Voir également l'affaire C-278/00, Grèce/Commission, EU:C:2004:239, points 53 et 54, et les affaires jointes C-328/99 et C-399/00, Italie et SIM 2 Multimedia SpA/Commission, EU:C:2003:252, points 33 et 34.

⁽⁹¹⁾ Affaire T-358/94, Air France/Commission, ECLI:EU:T:1996:194, points 58 à 62.

5.3.1.4. Avantage

- (209) Un avantage au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE est un avantage économique qu'une entreprise n'aurait pas obtenu dans des conditions normales de marché, c'est-à-dire en l'absence d'intervention de l'État.⁽⁹²⁾ Seul l'effet de la mesure sur l'entreprise est pertinent, et non la raison ni l'objectif de l'intervention de l'État⁽⁹³⁾. Un avantage existe dès lors que la situation financière d'une entreprise est améliorée du fait d'une intervention de l'État réalisée à des conditions autres que les conditions normales du marché.
- (210) Les opérations économiques effectuées par des organismes publics ne confèrent pas d'avantage et ne constituent donc pas une aide si elles sont réalisées dans les conditions normales du marché⁽⁹⁴⁾. À cette fin, le comportement des organismes publics doit être comparé à celui d'opérateurs économiques privés similaires dans des conditions normales de marché. L'appréciation de la conformité d'une intervention étatique avec les conditions du marché doit se faire ex ante, en tenant compte des informations disponibles au moment où la décision d'intervenir a été prise.⁽⁹⁵⁾
- (211) La Commission considère que les deux modèles d'actualisation des flux de trésorerie présentés par les autorités danoises et suédoises sont, d'un point de vue méthodologique, tout à fait conformes à une pratique acceptable pour évaluer la conformité d'un investissement avec le marché. La valeur actuelle nette des flux de trésorerie futurs d'une entreprise (ajustée en fonction de ses dettes) est un moyen courant d'évaluer les décisions d'investissement en capital. Les modèles fournis prennent en compte deux flux de trésorerie: un flux de trésorerie en cas d'insolvabilité de Post Danmark (flux de trésorerie négatif, qui serait évité), et un autre lié au résultat d'exploitation futur de Post Danmark (flux de trésorerie positif).
- (212) En ce qui concerne les doutes émis dans la décision d'ouverture, et sur la base des informations supplémentaires reçues, la Commission conclut que les projections de rentabilité utilisées dans les modèles d'actualisation des flux de trésorerie sont raisonnables et justifiées par des études de marché (voir le considérant 122). En particulier, les hypothèses relatives au taux de croissance des recettes et de la rentabilité de Post Danmark ont été comparées à un échantillon d'entreprises comparables à Post Danmark (voir le considérant 122). L'échantillon comprenait un certain nombre d'entreprises cotées en bourse dans les secteurs des services postaux et de la logistique. Pour chaque entreprise comparable, les prévisions de recettes et de bénéfices ont été obtenues auprès d'analystes du marché. Dans l'ensemble, l'analyse comparative a montré que les prévisions du plan d'entreprise de Post Danmark semblaient prudentes par rapport aux prévisions des analystes du marché.
- (213) Selon le plan d'entreprise, la rentabilité de Post Danmark au cours des premières années suivant l'injection de capital de PostNord Group serait négative. C'est l'un des arguments soulevés par ITD concernant le prétendu avantage financier obtenu par Post Danmark. Bien que les coûts de restructuration importants encourus dans les années immédiatement consécutives à l'apport par PostNord Group entraînent des pertes, la rentabilité attendue après la transformation de Post Danmark serait suffisante, d'un point de vue ex ante, pour considérer que la contribution de PostNord Group est conforme aux conditions du marché.
- (214) L'analyse de rentabilité, utilisant la méthode des flux de trésorerie disponibles par rapport aux fonds propres, a montré que la rentabilité prévue de la contribution de PostNord Group serait encore suffisante du point de vue du marché, même si les pertes qui surviendraient en cas d'insolvabilité de Post Danmark étaient exclues des calculs. L'analyse a montré que PostNord Group, en tant qu'actionnaire de Post Danmark, prévoyait un rendement supérieur au coût de l'injection de capital.
- (215) En outre, la rentabilité anticipée de la contribution de PostNord Group a résulté de la détermination et de la justification précises du coût moyen pondéré du capital et du coût des fonds propres qui ont été utilisés pour actualiser les flux de trésorerie disponibles respectivement pour l'entreprise et les actionnaires. Contrairement à ce qu'affirme ITD, les taux d'actualisation reflétaient de manière adéquate le niveau de risque des flux de trésorerie de Post Danmark. Le coût moyen pondéré a notamment tenu compte des primes de risque pertinentes (voir le considérant 148).

⁽⁹²⁾ Affaire C-39/94, Syndicat français de l'Express international (SFEI) e.a./La Poste e.a., EU:C:1996:285, point 60, et affaire C-342/96, Royaume d'Espagne/Commission des Communautés européennes, EU:C:1999:210, paragraphe 41.

⁽⁹³⁾ Affaire C-173/73, Italie/Commission, ECLI:EU:C:1974:71, point 13.

⁽⁹⁴⁾ Affaire SFEI et autres, C-39/94, ECLI:EU:C:1996:285, points 60 et 61.

⁽⁹⁵⁾ Affaire C-124/10 P, Commission/EDF, ECLI:EU:C:2012:318, points 83 à 85 et 105, affaire C-482/99, France/Commission, ECLI:EU:C:2002:294, points 71 et 72, et affaire T-16/96, Cityflyer Express/Commission, ECLI:EU:T:1998:78, point 76.

- (216) En ce qui concerne l'argument d'ITD selon lequel le rapport d'analyse des flux de trésorerie actualisés a été préparé par PostNord elle-même et non par un expert indépendant, la Commission note que les règles relatives aux aides d'État n'exigent pas que les rapports d'évaluation soient préparés par un expert indépendant du bénéficiaire. Les règles relatives aux aides d'État exigent seulement que l'analyse de conformité du marché proprement dite soit effectuée sur la base d'une méthode d'évaluation standard généralement acceptée, fondée sur les données disponibles, objectives, vérifiables et fiables, ⁽⁹⁶⁾ qui doivent être suffisamment détaillées et refléter la situation économique au moment où la décision relative à l'opération a été prise, en tenant compte du niveau de risque et des attentes futures ⁽⁹⁷⁾.
- (217) En ce qui concerne l'argument d'ITD selon lequel le rapport d'analyse des flux de trésorerie actualisés aurait dû prendre en compte les trois injections de capital, la Commission note que l'injection de capital de PostNord Group au profit de Post Danmark constitue une mesure distincte ayant un objectif différent de celui des injections de capital du Danemark et de la Suède au profit de PostNord AB. L'analyse est donc correcte, car elle ne doit couvrir que l'injection de capital de PostNord au profit de Post Danmark.
- (218) En ce qui concerne l'argument d'ITD selon lequel l'analyse des flux de trésorerie actualisés a pris en compte des coûts inéligibles liés aux dettes et aux prêts immobiliers que Post Danmark ne serait pas en mesure de rembourser en cas de liquidation, la Suède et le Danemark ont informé la Commission que les clauses de défaut croisé dans la facilité de crédit de PostNord Group sont conçues de telle sorte que le groupe est légalement tenu de rembourser ces prêts en cas d'insolvabilité de Post Danmark. L'analyse des flux de trésorerie actualisés est donc correcte, car elle inclut ces coûts. En agissant comme [...] dans le cadre d'un contrat de crédit, PostNord Group n'agit pas en tant qu'autorité publique, mais en tant qu'opérateur en économie de marché remplissant ses obligations dans le cadre d'un contrat de prêt commercial. La Commission note donc que les coûts supportés par Post Danmark en rapport avec les dettes et les prêts immobiliers qui surviendraient en cas d'insolvabilité de l'entreprise sont éligibles pour l'analyse des flux de trésorerie actualisés.
- (219) En ce qui concerne l'argument d'ITD selon lequel l'analyse des flux de trésorerie actualisés a pris en compte des coûts inéligibles liés aux coûts indirects de l'insolvabilité, à savoir les coûts d'emprunt prétendument plus élevés de PostNord Group et la perte de la capacité de PostNord Group à offrir des solutions logistiques nordiques complètes, ainsi que la perte de synergies et d'économies d'échelle dans ses activités nordiques, la Commission note qu'il s'agit bien de coûts indirects à supporter par PostNord Group, car c'est ce que ferait un acteur prudent du marché si Post Danmark devenait insolvable. Ces coûts sont donc éligibles dans le cadre de l'analyse.
- (220) En ce qui concerne l'argument d'ITD selon lequel l'analyse des flux de trésorerie actualisés inclut des flux de trésorerie inéligibles, tels que la compensation pour l'obligation de service universel, la Commission note que cette compensation est considérée comme une aide compatible et qu'elle est donc éligible aux fins de l'analyse. De fait, un investisseur prudent inclurait une aide éligible dans son évaluation de la pertinence d'un investissement.
- (221) En ce qui concerne l'affirmation d'ITD selon laquelle, même si les coûts directs et indirects dans un scénario d'insolvabilité de Post Danmark devaient être inclus dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés, seule une partie de ces coûts, et non la totalité, aurait dû être incluse, car l'insolvabilité ne serait pas nécessairement évitée par l'octroi de l'injection de capital de PostNord Group, la Commission note, au contraire, que les calculs soumis par le Danemark et la Suède montrent que l'injection de capital du groupe empêcherait l'insolvabilité de Post Danmark, ce qui a bien été le cas.
- (222) En ce qui concerne l'affirmation d'ITD selon laquelle les recettes dans le flux de trésorerie actualisé sont trop élevées et ne correspondent pas au risque que le mandatement de l'obligation de service universel ne soit pas renouvelé au-delà de 2019, la Commission note qu'un tel risque n'est qu'hypothétique. L'obligation de service universel a toujours été confiée à Post Danmark, et PostNord Group n'avait aucune raison de s'attendre à ce que cela change. À cet égard, on peut noter que l'obligation de service universel est généralement confiée à l'opérateur postal national historique dans la plupart des États membres de l'Union.
- (223) En ce qui concerne l'affirmation d'ITD selon laquelle les estimations, dans le flux de trésorerie actualisé, du taux de croissance du marché du courrier et de la logistique sont trop optimistes et donc discutables, étant donné que le chiffre d'affaires net de Post Danmark a diminué de 10 % en 2017, la Commission réitère son appréciation du considérant 212 et note que les prévisions des analystes du marché pour le plan d'entreprise de Post Danmark peuvent être considérées comme prudentes.

⁽⁹⁶⁾ Affaire T-274/01, Valmont Nederland BV/Commission, ECLI:EU:C:2004:266, point 71.

⁽⁹⁷⁾ Affaire T-366/00, Scott/Commission, ECLI:EU:T:2007:99, point 158.

- (224) En ce qui concerne l'affirmation d'ITD selon laquelle le coût moyen pondéré du capital dans l'actualisation des flux de trésorerie est trop faible, car il prend en compte des entreprises qui sont similaires à PostNord Group plutôt qu'à Post Danmark, le risque d'insolvabilité dû au plan ambitieux de Post Danmark et la grande sensibilité du modèle à des hypothèses aléatoires concernant les conditions futures du marché, la Commission réitère l'évaluation qu'elle a faite au considérant 215 et note que l'analyse des flux de trésorerie actualisés a tenu compte des valeurs de référence pour les entreprises comparables à Post Danmark, tandis que les primes supplémentaires reflétaient de manière adéquate les risques pertinents pour le calcul du coût moyen pondéré du capital.
- (225) En ce qui concerne l'affirmation d'ITD selon laquelle la dégradation probable de la notation de crédit de PostNord Group prise en compte par les États confirme que l'injection de capital de PostNord Group n'est pas saine sur le plan financier et n'est pas conforme au principe de l'investisseur en économie de marché, la Commission réitère l'évaluation faite aux considérants 211 à 215 concernant la conformité au marché de l'injection de capital du groupe et conclut sur cette base qu'une dégradation de la notation de crédit de PostNord Group suite à son injection de capital dans Post Danmark ne semble pas particulièrement probable (voir le considérant 240). Toutefois, un ajustement très temporaire de la notation officielle de PostNord AB ne serait pas nécessairement incompatible avec un investissement sain.
- (226) En ce qui concerne l'affirmation d'UPS selon laquelle le caractère réaliste du taux de croissance présumé dans les calculs d'actualisation des flux de trésorerie peut être vérifié en comparant le taux de croissance de l'ensemble du segment (voir le considérant 81), tel qu'il est rapporté dans un certain nombre d'études et d'autres sources, avec la capacité de PostNord de prévoir correctement les résultats attendus pour des objectifs spécifiques, la Commission réitère ses observations du considérant 212, à savoir que les taux de croissance retenus dans l'analyse du flux de trésorerie actualisé semblaient prudents, et ajoute que la capacité de PostNord Group à prévoir correctement les résultats attendus pour des objectifs spécifiques ne peut être prise en compte dans une évaluation de l'aide d'État par la Commission.
- (227) En ce qui concerne l'affirmation d'UPS selon laquelle des coûts d'emprunt supplémentaires devraient être inclus dans l'analyse du flux de trésorerie actualisé, non seulement dans le scénario où Post Danmark se trouverait en insolvabilité en l'absence d'injection de capital effectuée par PostNord Group, mais aussi dans le scénario avec injection de capital de PostNord Group, conformément à la position des autorités danoises selon laquelle la notation officielle de PostNord AB pourrait baisser suite à l'injection de capital au profit de Post Danmark, la Commission note que, étant donné que l'injection de capital de PostNord Group au profit de Post Danmark est suffisamment rentable à moyen terme, une dégradation de la notation de crédit de PostNord Group ne semble pas très probable, de sorte qu'aucun coût d'emprunt supplémentaire ne devrait être ajouté dans le scénario avec injection de capital de PostNord Group.
- (228) Enfin, sur la base des deux analyses quantitatives de rentabilité soumises par le Danemark et la Suède, la Commission conclut que l'injection de capital de PostNord Group est conforme aux conditions du marché, car les analyses ont montré qu'un investisseur privé dans la position de PostNord Group aurait également injecté des capitaux dans Post Danmark.

5.3.1.5. Distorsion de concurrence et affectation des échanges

- (229) Seule une mesure qui fausse ou menace de fausser la concurrence et affecte les échanges entre États membres peut constituer une aide d'État.
- (230) Une mesure d'aide accordée par un État est considérée comme constituant ou pouvant constituer un avantage économique si elle est susceptible de mettre son bénéficiaire dans une position concurrentielle plus favorable par rapport aux entreprises qui font concurrence à son bénéficiaire⁽⁹⁸⁾. Une distorsion de la concurrence est donc présumée dès lors que l'État octroie un avantage financier à une entreprise dans un secteur libéralisé où la concurrence existe ou pourrait exister.
- (231) En ce qui concerne l'effet de la mesure sur les échanges, il n'est pas nécessaire de démontrer que l'aide affecte effectivement les échanges entre les États membres⁽⁹⁹⁾. En particulier, les juridictions de l'Union ont jugé que, «lorsqu'une aide financière accordée par l'État renforce la position d'une entreprise par rapport à d'autres entreprises concurrentes dans les échanges [au sein de l'Union], ces derniers doivent être considérés comme influencés par l'aide»⁽¹⁰⁰⁾.

⁽⁹⁸⁾ Affaire 730/79, Philip Morris Holland BV/Commission des Communautés européennes, EU:C:1980:209, point 11, et affaires jointes T-298/97, T-312/97, T-313/97, T-315/97, T-600/97 à T-607/97, T-1/98, T-3/98 à T-6/98 et T-23/98, Mauro Alzetta e.a./Commission des Communautés européennes, EU:T:2000:151, point 80.

⁽⁹⁹⁾ Affaire C-518/13, Eventech Ltd/Parking Adjudicator, EU:C:2015:9, point 65, et affaires jointes C-197/11 et C-203/11, Eric Libert e.a./Gouvernement flamand et All Projects & Developments NV e.a./Vlaamse Regering, EU:C:2013:288, point 76.

⁽¹⁰⁰⁾ Affaire C-518/13, Eventech Ltd/Parking Adjudicator, EU:C:2015:9, point 66, affaires jointes C-197/11 et C-203/11, Eric Libert e.a./Gouvernement flamand et All Projects & Developments NV et autres/Gouvernement flamand, EU:C:2013:288, point 77, et affaire T-288/97, Regione Friuli-Venezia Giulia/Commission des Communautés européennes, EU:T:2001:115, point 41.

- (232) Post Danmark fournit des services postaux sur le territoire du Danemark et à l'étranger. Le marché danois des services postaux a été libéralisé le 1^{er} janvier 2011. Selon les autorités danoises, en 2016, Post Danmark détenait une part de marché d'environ [...] % dans la distribution du courrier, [...] % dans la distribution de colis d'entreprise à entreprise et d'entreprise à consommateur et [...] % dans la distribution de journaux et de périodiques.
- (233) Il existe plusieurs entreprises fournissant des services postaux sur le territoire du Danemark. Ces entreprises sont en concurrence directe avec Post Danmark, et plusieurs d'entre elles, dont UPS et GLS, opèrent également dans d'autres États membres.
- (234) La Commission considère donc que l'injection de capital de PostNord Group au profit de Post Danmark est susceptible d'affecter les échanges et de fausser la concurrence.

5.3.1.6. Conclusion

- (235) Étant donné que l'injection de capital de PostNord Group a été jugée conforme aux conditions du marché, les analyses pertinentes ayant montré qu'un investisseur privé dans la position de PostNord Group aurait injecté des fonds propres dans Post Danmark de manière similaire, aucun avantage économique n'est conféré à Post Danmark, de sorte que l'un des critères de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE n'est pas rempli.
- (236) Ces critères étant cumulatifs, la Commission conclut que l'injection de capital de PostNord en faveur de Post Danmark ne constitue pas une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

5.3.2. Injection de capital du Danemark au profit de PostNord AB

5.3.2.1. Activité économique et notion d'entreprise

- (237) Les autorités danoises reconnaissent que PostNord Group exerce une activité économique. PostNord Group est l'unique détenteur de Post Danmark, qui fournit des services postaux à titre onéreux sur le marché postal danois et est en concurrence avec d'autres prestataires, et exerce donc une activité économique. En outre, d'autres filiales de PostNord Group fournissent également des services sur plusieurs marchés de services postaux et de logistique. Pour ces raisons et en ce qui concerne les activités financées par l'injection de capital du Danemark au profit de PostNord Group, ce dernier constitue une entreprise au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

5.3.2.2. Imputabilité et ressources d'État

- (238) Comme les autorités danoises accordent directement cette mesure, elle est par définition imputable à l'État. En outre, comme indiqué au considérant 204, les ressources d'État comprennent toutes les ressources du secteur public. Étant donné que les autorités danoises accordent l'injection de capital sur leur budget national, la Commission conclut que cette condition est également remplie.

5.3.2.3. Sélectivité

- (239) L'injection de capital est une mesure individuelle en faveur de PostNord AB. Elle est donc sélective.

5.3.2.4. Avantage

- (240) Comme le note également ITD, la Commission considère que les autorités danoises (ou suédoises) n'ont pas encore démontré de manière convaincante que la notation de crédit de PostNord AB se détériorerait en l'absence des injections de capital du Danemark et de la Suède. En tant que société non notée, PostNord AB n'a pas officiellement de notation de crédit, et on peut s'attendre à ce qu'une institution financière prenne en compte d'autres facteurs que le ratio dette nette/EBITDA de PostNord AB pour déterminer la notation de crédit de la société. L'hypothèse selon laquelle une institution financière aurait nécessairement imposé des conditions de financement nettement plus strictes simplement parce que le ratio aurait temporairement atteint des niveaux indésirables sans les injections de capital du Danemark et de la Suède n'est pas suffisamment étayée, d'autant plus que l'injection de capital de PostNord Group au profit de Post Danmark est conforme aux conditions du marché (voir le considérant 228), et donc rentable à moyen terme.

(241) En outre, alors que l'analyse présentée par Rothschild montre que la notation de crédit de PostNord AB ne passerait d'éllevée à basse qu'en 2019-2020, le modèle avec actualisation des flux de trésorerie utilisé pour quantifier cet impact sur la valeur de l'entreprise intègre un coût moyen pondéré du capital plus élevé de [...] % pour une période illimitée, comme l'a confirmé l'État danois dans sa réponse aux questions de la Commission. Une telle stratégie conduit à un effet de l'injection de capital sur la valeur de l'entreprise (C) correspondant à plus de 1 000 000 000 SEK et donc également supérieure à l'injection de capital publique (D) de 667 000 000 SEK, comme le montre le tableau 6.

Tableau 6

(montants en millions de SEK)

Scénario A: Valeur de l'entreprise avec apports publics — coût moyen pondéré du capital = coût moyen pondéré inférieur du capital (avant la dégradation de la notation de crédit de PostNord AB)

Année	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Valeur terminale	Total	Coût moyen pondéré du capital	Taux de croissance final
VAN	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Facteur temps	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Coefficient d'actualisation	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...] %	[...] %
Flux de trésorerie disponible	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		

Scénario B: Valeur de l'entreprise sans apports publics — coût moyen pondéré du capital = coût moyen pondéré plus élevé du capital

Année	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Valeur terminale	Total	Coût moyen pondéré du capital	Taux de croissance final
VAN	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Facteur temps	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Coefficient d'actualisation	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...] %	[...] %
Flux de trésorerie disponible	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		

Valeur de l'entreprise avec injection de capital (scénario A)

(A) [...]

Valeur de l'entreprise sans injection de capital (scénario B)

(B) [...]

Augmentation de la valeur de l'entreprise à la suite d'une injection de capital

C) = (A) – (B) 1 096

Injections de capital du Danemark et de la Suède

(D) 667

- (242) Toutefois, la Commission estime que, dans l'hypothèse d'une détérioration temporaire de la notation officieuse de PostNord AB, au moins pour le calcul de la valeur terminale ⁽¹⁰¹⁾, à partir de 2027, le coût moyen pondéré normal du capital de [...] % (avant l'injection de capital de PostNord Group) devrait être utilisé plutôt qu'une valeur réduite, afin de refléter le fait que toute détérioration de la notation officieuse de PostNord AB est temporaire. L'application du coût moyen pondéré normal du capital de [...] % pour la valeur terminale dans le calcul présenté par les États conduirait à la conclusion que l'investissement ne respecte pas le principe de l'opérateur en économie de marché, contrairement à la conclusion des États, qui repose sur un coût moyen pondéré du capital réduit de façon permanente de [...] %.
- (243) Le calcul ajusté (utilisant le coût moyen pondéré normal du capital), basé sur le flux de trésorerie disponible dans l'analyse des flux de trésorerie actualisés danois et suédois (présentée dans le tableau 7), montre que les injections de capital du Danemark et de la Suède (D) de 667 000 000 SEK entraînent une augmentation de la valeur de l'entreprise (C) de PostNord AB de seulement 62 000 000 SEK, ce qui est inférieur au montant des injections de capital.

Tableau 7

(montants en millions de SEK)

Scénario A: Valeur de l'entreprise avec apports publics — coût moyen pondéré du capital = coût moyen pondéré inférieur du capital (avant la dégradation de la notation de crédit de PostNord AB)

Année	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Valeur terminale	Total	Coût moyen pondéré du capital	Taux de croissance final
VAN	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Facteur temps	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Coefficient d'actualisation	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...] %	[...] %
Flux de trésorerie disponible	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		

Scénario B: Valeur de l'entreprise sans apports publics - coût moyen pondéré du capital = coût moyen pondéré plus élevé du capital (après l'abaissement de la notation de crédit de PostNord AB) uniquement en 2018-2026 et coût moyen pondéré indéfiniment plus faible du capital

Année	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Valeur terminale	Total	Coût moyen pondéré du capital	Taux de croissance final
VAN	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...] % jusqu'en 2026 et [...] % à partir de 2026	
Facteur temps	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Coefficient d'actualisation	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		[...] %
Flux de trésorerie disponible	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]		
Valeur de l'entreprise avec injection de capital (scénario A)		(A)	[...]										
Valeur de l'entreprise sans injection de capital (scénario B)		(B)	[...]										
Augmentation de la valeur de l'entreprise à la suite d'une injection de capital		C) = (A)-(B)	62										
Injections de capital du Danemark et de la Suède		(D)	667										

⁽¹⁰¹⁾ La *valeur terminale* désigne la valeur d'un actif, d'une entreprise ou d'un projet après la période de prévision au cours de laquelle les flux de trésorerie futurs peuvent être estimés. Pour calculer la valeur terminale, on suppose qu'une entreprise va croître indéfiniment à un rythme fixe après la période de prévision.

- (244) Le calcul ajusté montre que, contrairement à ce que prétendent les États, l'augmentation de la valeur de l'entreprise attribuable aux injections de capital du Danemark et de la Suède ne dépasserait pas 62 000 000 SEK, c'est-à-dire qu'elle serait bien inférieure à l'investissement de 667 000 000 SEK. L'augmentation du coût du financement est nettement inférieure aux prévisions des pouvoirs publics, car la détérioration des conditions de financement, si elle se concrétisait, n'aurait que des effets temporaires.
- (245) En ce qui concerne l'argument des États selon lequel la charge de la preuve exigée par la Commission serait trop importante, il convient de noter qu'en vertu des règles sur les aides d'État et de la pratique de la Commission, la charge de la preuve incombe toujours à l'État membre. Conformément à la jurisprudence du juge de l'Union, un État membre faisant valoir qu'il a agi comme un opérateur en économie de marché doit fournir, en cas de doute, des éléments faisant apparaître que la décision de procéder à l'opération a été prise sur la base d'évaluations économiques comparables à celles que, dans des circonstances similaires, un opérateur en économie de marché rationnel (présentant des caractéristiques similaires à celles de l'organisme public concerné) aurait fait établir aux fins de déterminer la rentabilité future de l'opération ou les avantages économiques en découlant. ⁽¹⁰²⁾
- (246) La Commission considère que les autorités danoises n'ont pas démontré qu'il est crédible que PostNord AB aurait perdu sa notation officieuse en l'absence des injections de capital du Danemark et de la Suède et qu'elle l'aurait conservée en présence desdites injections de capital. Les autorités danoises n'ont pas non plus été en mesure de démontrer que les conséquences financières d'une éventuelle perte de la notation de crédit dépasseraient le montant de leur injection de capital. Un opérateur rationnel en économie de marché n'aurait pas procédé à l'injection de capital sans une analyse montrant que l'activité est rentable ou apporte des avantages économiques.
- (247) Par conséquent, la Commission ne peut pas considérer que l'injection de capital du Danemark était conforme aux conditions du marché et conclut que l'injection de capital a conféré un avantage à PostNord AB.

5.3.2.5. Distorsion de concurrence et affectation des échanges

- (248) Étant donné que la mesure favorise PostNord AB, elle peut également fausser la concurrence et affecter les échanges, car PostNord AB opère sur plusieurs marchés concurrentiels internationaux par l'intermédiaire de Post Danmark et de ses autres filiales, dont PostNord Sverige. PostNord Sverige opère sur le marché postal suédois, qui a été déréglementé en 1993. Elle fournit également des services logistiques sur plusieurs marchés de la région nordique et du reste de l'Europe (voir le considérant 15).

5.3.2.6. Conclusion

- (249) À la lumière des considérants 240 à 248, la Commission conclut que l'injection de capital du Danemark au profit de PostNord AB constitue une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

5.3.3. Injection de capital de la Suède au profit de PostNord AB

5.3.3.1. Activité économique et notion d'entreprise

- (250) Les autorités suédoises reconnaissent que PostNord Group exerce une activité économique. PostNord Group est l'unique propriétaire de Post Danmark, qui fournit des services postaux à titre onéreux sur le marché postal danois et est en concurrence avec d'autres prestataires, et exerce donc une activité économique. En outre, d'autres filiales de PostNord Group fournissent des services sur plusieurs marchés postaux et logistiques. Pour ces raisons, et compte tenu des activités financées par l'injection de capital de la Suède dans PostNord AB, PostNord AB constitue une entreprise au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

⁽¹⁰²⁾ Arrêt dans l'affaire C-124/10 P, Commission/EDF, ECLI:EU:C:2012:318, points 82 à 85. Voir également les affaires jointes C-214/12 P, C-215/12 P et C-223/12 P, Land Burgenland/Commission, ECLI:EU:C:2013:682, point 61. Le niveau de détail d'une telle appréciation ex ante peut varier en fonction de la complexité de l'opération en cause et de la valeur des actifs, biens ou services concernés. Normalement, les évaluations ex ante doivent être établies avec l'aide d'experts disposant des compétences et de l'expérience requises. Elles devraient toujours être fondées sur des critères objectifs et ne devraient pas tenir compte de considérations liées à l'action des pouvoirs publics. Des évaluations réalisées par des experts indépendants peuvent renforcer la crédibilité de l'appréciation.

5.3.3.2. Imputabilité et ressources d'État

- (251) Comme les autorités suédoises accordent directement cette mesure, elle est par définition imputable à l'État. En outre, comme indiqué au considérant 204, les ressources d'État comprennent toutes les ressources du secteur public. Étant donné que les autorités suédoises fournissent l'injection de capital sur leur budget national, la Commission conclut que cette condition est également remplie.

5.3.3.3. Sélectivité

- (252) L'injection de capital est une mesure individuelle en faveur de PostNord AB. Elle est donc sélective.

5.3.3.4. Avantage

- (253) Pour les mêmes raisons que celles exposées aux considérants 240 à 247 et conformément aux observations d'ITD, le Danemark et la Suède n'ont pas pu démontrer ou quantifier le risque que PostNord AB perde sa notation officielle en l'absence d'injections de capital du Danemark et de la Suède avant et après la décision d'ouverture. La probabilité d'une perte de la notation de crédit n'est pas évidente à première vue, et l'estimation des conséquences d'une telle perte est problématique, tant d'un point de vue théorique (détérioration permanente du coût de la dette) que quantitatif (calcul de la valeur de l'entreprise).

5.3.3.5. Distorsion de concurrence et affectation des échanges

- (254) Comme la mesure profitera à PostNord AB en préservant sa notation de crédit, elle peut également fausser la concurrence et affecter les échanges, étant donné que PostNord AB opère sur plusieurs marchés concurrentiels au niveau international par l'intermédiaire de Post Danmark et de ses autres filiales, notamment PostNord Sverige. PostNord Sverige opère sur le marché postal suédois, qui a été déréglementé en 1993. Elle fournit également des services logistiques sur plusieurs marchés de la région nordique et du reste de l'Europe (voir le considérant 15).

5.3.3.6. Conclusion

- (255) À la lumière des considérants 250 à 254, la Commission conclut que l'injection de capital de la Suède au profit de PostNord AB constitue une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

5.4. Compatibilité

- (256) Il convient de déterminer si les mesures évaluées dans la présente décision et considérées comme des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE peuvent être considérées comme compatibles avec le marché intérieur.
- (257) Selon la jurisprudence de la Cour, c'est à l'État membre qu'il incombe d'indiquer les raisons justifiant la compatibilité de la mesure en cause avec le marché intérieur, et de démontrer que les conditions de compatibilité sont réunies. ⁽¹⁰³⁾
- (258) Or les autorités danoises et suédoises n'ont pas avancé d'arguments pour démontrer que les mesures en question sont compatibles avec le marché intérieur.
- (259) À la lumière des considérants 256 à 258, la Commission conclut que l'injection de capital du Danemark au profit de PostNord AB et l'injection de capital de la Suède au profit de PostNord AB constituent des aides d'État incompatibles avec le marché intérieur.

⁽¹⁰³⁾ Affaire C-364/90, Italie/Commission, ECLI:EU:C:1993:157, point 20.

6. RÉCUPÉRATION DES INJECTIONS DE CAPITAL DU DANEMARK ET DE LA SUÈDE

- (260) Conformément au traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et à la jurisprudence constante des juridictions de l'Union, la Commission est compétente, lorsqu'elle constate l'incompatibilité d'une aide avec le marché intérieur, pour décider que l'État membre intéressé doit la supprimer ou la modifier ⁽¹⁰⁴⁾. Les juridictions de l'Union ont également statué de manière constante que l'obligation d'un État membre donné de supprimer une aide considérée par la Commission comme incompatible avec le marché intérieur vise à rétablir la situation antérieure ⁽¹⁰⁵⁾.
- (261) Dans ce contexte, les juridictions de l'Union ont établi que cet objectif est atteint dès lors que le bénéficiaire a remboursé les montants octroyés au titre d'aides illégales, perdant ainsi l'avantage dont il avait bénéficié sur le marché intérieur par rapport à ses concurrents, et que la situation antérieure au versement de l'aide est rétablie ⁽¹⁰⁶⁾.
- (262) En conformité avec cette jurisprudence, l'article 16, paragraphe 1, du règlement (UE) 2015/1589 prévoit qu'«En cas de décision négative concernant une aide illégale, la Commission décide que l'État membre concerné prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer l'aide auprès de son bénéficiaire [...]».
- (263) Par conséquent, étant donné que les injections de capital du Danemark et de la Suède ont été mises en œuvre en violation de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE et constituent des aides illégales et incompatibles, ces injections de capital doivent être récupérées afin de rétablir la situation qui prévalait dans le marché intérieur avant leur octroi.
- (264) Les montants nominaux de remboursement des deux injections de capital accordées par la Suède et le Danemark à PostNord AB sont de 400 000 000 SEK à récupérer par la Suède, et de 267 000 000 SEK à récupérer par le Danemark.
- (265) Les montants à récupérer doivent porter sur la période comprise entre la date à laquelle l'aide a été mise à la disposition de PostNord AB et la date de la récupération effective. Le montant à récupérer produit des intérêts jusqu'à récupération effective.

7. CONCLUSION

- (266) La Commission constate que l'injection de capital de PostNord Group au profit de Post Danmark ne constitue pas une aide au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.
- (267) La Commission estime que l'injection de capital du Danemark au profit de PostNord AB et l'injection de capital de la Suède au profit de PostNord AB constituent des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, et que le Danemark et la Suède les ont mis en œuvre illégalement en violation de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE. La Commission constate également que les injections de capital sont incompatibles avec le marché intérieur. Le Danemark et la Suède doivent par conséquent récupérer les aides illégales et incompatibles auprès de PostNord AB,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION.

Article premier

L'aide d'État sous la forme d'une injection de capital de 400 000 000 SEK effectuée par la Suède au profit de PostNord AB, qui a été mise en œuvre illégalement par la Suède en violation de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE, est incompatible avec le marché intérieur.

Article 2

L'aide d'État sous la forme d'une injection de capital de 267 000 000 SEK effectuée par le Danemark au profit de PostNord AB, qui a été mise en œuvre illégalement par le Danemark en violation de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE, est incompatible avec le marché intérieur.

⁽¹⁰⁴⁾ Affaire C-70/72, Commission/Allemagne, ECLI:EU:C:1973:87, point 13.

⁽¹⁰⁵⁾ Affaire C-142/87, Belgique/Commission, ECLI:EU:C:1990:125, point 66.

⁽¹⁰⁶⁾ Affaire C-75/97, Belgique/Commission, ECLI:EU:C:1999:311, points 64 et 65.

Article 3

L'injection de capital effectuée au profit de Post Danmark par PostNord Group AB ne constitue pas une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

Article 4

1. La Suède récupère auprès de son bénéficiaire l'aide visée à l'article 1^{er}.
2. Le Danemark récupère auprès de son bénéficiaire l'aide visée à l'article 2.
3. Les montants à récupérer sont majorés d'intérêts à compter de la mise à disposition de l'aide au bénéficiaire jusqu'à la date de leur remboursement.
4. Le taux d'intérêt est appliqué sur une base composée conformément au chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ⁽¹⁰⁷⁾ et au règlement (CE) n° 271/2008 de la Commission ⁽¹⁰⁸⁾.

Article 5

1. La récupération des aides visées aux articles 1^{er} et 2 est immédiate et effective.
2. La Suède et le Danemark veillent à ce que la présente décision soit exécutée dans un délai de quatre mois à compter de la date de sa notification.

Article 6

1. Dans un délai de deux mois à compter de la date à laquelle la présente décision leur a été notifiée, la Suède et le Danemark communiquent les renseignements suivants à la Commission:
 - a) le montant total (principal et intérêts) à récupérer auprès du bénéficiaire;
 - b) une description détaillée des mesures déjà prises et dont l'adoption est prévue pour se conformer à la présente décision;
 - c) les documents démontrant que le bénéficiaire a été mis en demeure de rembourser l'aide.
2. La Suède et le Danemark tiennent la Commission informée de l'avancement des mesures nationales prises pour exécuter la présente décision, jusqu'à la récupération complète de l'aide conformément à l'article 4. À la demande de la Commission, la Suède et le Danemark communiquent sans délai des informations sur les mesures nationales déjà prises ou à prendre pour se conformer à la présente décision, y compris des informations détaillées sur les montants d'aide et les intérêts de récupération déjà récupérés auprès du bénéficiaire.

Article 7

Le Royaume de Danemark et le Royaume de Suède sont destinataires de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 10 septembre 2021.

Par la Commission
Margrethe VESTAGER
Membre de la Commission

⁽¹⁰⁷⁾ Règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission du 21 avril 2004 concernant la mise en œuvre du règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil portant modalités d'application de l'article 93 du traité CE (JO L 140 du 30.4.2004, p. 1).

⁽¹⁰⁸⁾ Règlement (CE) n° 271/2008 de la Commission du 30 janvier 2008 modifiant le règlement (CE) n° 794/2004 concernant la mise en œuvre du règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil portant modalités d'application de l'article 93 du traité CE (JO L 82 du 25.3.2008, p. 1).