



C/2026/3952

24.7.2026

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 23 décembre 2025

relative à l'aide d'État SA.109662 (2024/C) (ex 2020/N) que la France envisage de mettre à exécution en faveur de Corsair

[notifiée sous le numéro C(2025) 9292]

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

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

(C/2026/3952)

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

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

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

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

Considérant ce qui suit:

1. LA PROCÉDURE

- (1) Le 11 décembre 2020, la Commission a décidé de ne pas soulever d'objections à l'égard d'un projet d'aide à la restructuration en faveur de Corsair SAS («Corsair») d'un montant de 106,7 millions d'euros («aide à la restructuration de 2020»), et composée i) de reports d'imposition ou de taxation (pour 21,9 millions d'euros), ii) d'un crédit d'impôt (pour 4,8 millions d'euros), iii) d'un prêt à taux réduit (pour 18 millions d'euros), et iv) d'un prêt participatif (pour 62 millions d'euros), conformément à l'article 107, paragraphe 3, point c), du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après, le «TFUE») tel qu'interprété par les lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté autres que les établissements financiers (ci-après les «lignes directrices S&R » ⁽²⁾) (ci-après, la «décision de 2020 » ⁽³⁾) ⁽⁴⁾
- (2) Le 27 septembre 2023, sur le fondement de la section 7.2.2 des lignes directrices S&R, la France a communiqué à la Commission une demande de modification du plan de restructuration validé par la décision de 2020. D'après la décision de 2020, ledit plan de restructuration aurait dû être mis en œuvre sur une période allant jusqu'au [...] (ci-après, le «plan de restructuration 2020»). Les autorités françaises ont fourni des informations additionnelles relatives à la modification du plan de restructuration 2020 de Corsair les 29 novembre et 15 décembre 2023. La demande de modification du plan de restructuration était accompagnée d'un plan de restructuration actualisé qui a fait ensuite l'objet de plusieurs actualisations («plan de restructuration révisé», voir considérants (30) et (31)).

⁽¹⁾ JO/C/2024/2822, 24.4.2024 et JO C, C/2025/2490, 2.5.2025.

⁽²⁾ JO C 249 du 31.7.2014, p. 1.

⁽³⁾ Décision de la Commission du 11 décembre 2020 dans l'affaire SA.58463 (2020/N) — France — Aide à la restructuration en faveur de Corsair SA (JO C 41 du 5.2.2021, p. 8).

⁽⁴⁾ Le même jour, la Commission a approuvé, conformément à l'article 107, paragraphe 2, point b), du TFUE, 30,2 millions d'euros d'aide à Corsair sous la forme d'un crédit d'impôt Outre-Mer. Cette aide compensait Corsair des dommages subis du 17 mars au 30 juin 2020 en raison des mesures de confinement et des restrictions de voyage introduites pour limiter la propagation du virus de la Covid-19 par la France et d'autres pays de destination. Voir décision de la Commission du 11 décembre 2020 dans l'affaire SA.58125 (2020/N) — France — Aide compensatoire à Corsair pour les dommages causés par la pandémie du Coronavirus (COVID-19) (JO C 242 du 24.6.2022, p. 1).

- (3) Le 5 février 2024, la Commission a décidé d'ouvrir une procédure formelle d'examen relative à la modification de l'aide et du plan de restructuration de Corsair ⁽⁵⁾ (ci-après, la «décision d'ouverture»). Corsair et trois autres parties intéressées, à savoir deux concurrents de Corsair – Air Austral et Groupe Dubreuil Aéro (GDA) – et Diamondale Limited, ancien actionnaire de Corsair, ont présenté à la Commission leurs observations sur la décision d'ouverture le 24 mai 2024.
- (4) Le 19 juin 2024, la Commission a transmis ces observations aux autorités françaises qui ont répondu par des observations du 26 juillet 2024. Ensuite, le 22 novembre 2024, GDA a présenté des observations supplémentaires qui ont été transmises aux autorités françaises le 17 décembre 2024. Les autorités françaises ont présenté des observations le 19 janvier 2025, dont le contenu a été éclairci lors de deux réunions avec la Commission organisées le 20 et le 23 janvier 2025. Les autorités françaises ont présenté des observations supplémentaires et des réponses à des questions de la Commission respectivement le 23 janvier, le 10 février et le 3 mars 2025.
- (5) Le 19 juin 2024, la Commission a adressé aux autorités françaises des questions relatives aux aides additionnelles octroyées à Corsair durant la période de restructuration. Les autorités françaises ont répondu par lettres du 26 juillet et du 16 décembre 2024.
- (6) La Commission a en outre tenu plusieurs réunions avec les autorités françaises, notamment le 7 novembre, les 6 et 17 décembre 2024, ainsi que les 10 et 29 janvier, 14 février et les 3 et 19 mars 2025.
- (7) Le 11 avril 2025, la Commission a décidé ⁽⁶⁾ d'étendre la procédure formelle d'examen relative à la modification de l'aide et du plan de restructuration dans la mesure où les autorités françaises et les parties intéressées avaient apporté de nouveaux éléments de fait non repris dans la décision d'ouverture et justifiant une extension de la procédure formelle d'examen (ci-après, la «décision d'extension»).
- (8) Le 20 mai 2025, les autorités françaises ont fait parvenir à la Commission les comptes certifiés de Corsair pour l'exercice clos le 30 septembre 2024.
- (9) Le 23 mai 2025, Corsair et GDA ont déposé leurs observations sur la décision d'extension du 11 avril 2025. Une autre entreprise, souhaitant rester anonyme, a déposé ses observations le 2 juin 2025. Le 6 juin 2025 la Commission a transmis ces observations aux autorités françaises qui ont répondu le 17 juin 2025.
- (10) Le 30 mai 2025, les autorités françaises ont fait parvenir à la Commission une version mise à jour du plan de restructuration révisé de la compagnie ainsi que les annexes y attachées.
- (11) Le 27 juin 2025, la Commission a adressé aux autorités françaises des questions complémentaires relatives aux aides additionnelles octroyées à Corsair durant la période de restructuration ainsi qu'à la dimension de sa flotte et son évolution durant les années 2023 et 2024. Les autorités françaises ont répondu par lettre du 11 juillet 2025.
- (12) Le 4 novembre 2025, la Commission a adressé aux autorités françaises une demande de production des documents et des questions complémentaires relatives au financement du plan de restructuration. Les autorités françaises ont répondu par des lettres du 10, 17 et 20 novembre 2025. Le 10 décembre 2025, la Commission a adressé aux autorités françaises une demande additionnelle relative au plan de restructuration révisé. Les autorités françaises ont répondu avec une mise au jour de ce plan le 15 décembre 2025.
- (13) La Commission a en outre tenu plusieurs réunions avec les autorités françaises sur ces différents sujets, notamment les 28 avril, 15 mai, 17 juin, 27 juin et 17 septembre, puis les 10 et 12 décembre 2025.

⁽⁵⁾ Décision de la Commission C(2024) 8537 final du 5 février 2024 dans l'affaire SA.109662 – France – Modification de l'aide et du plan de restructuration de Corsair (JO/C/2024/2822, 24.4.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/C/2024/2822/oj>).

⁽⁶⁾ JO C, C/2025/2490, 2.5.2025.

2. LE BÉNÉFICIAIRE

2.1. Les activités de Corsair

- (14) Corsair est une société par actions simplifiée au capital social de 5 000 000,00 d'euros, dont le siège social est situé à l'aéroport Pôle Caraïbes, zone de fret, 971 39 Les Abymes, Guadeloupe, France. Elle est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Pointe-à-Pitre sous le numéro 328 621 586.
- (15) Les titres de Corsair sont intégralement détenus, depuis fin 2020, par la société holding Outre-Mer R-Plane (OMRP) ⁽⁷⁾.
- (16) À la fin du mois de septembre 2023, Corsair disposait d'une flotte de neuf aéronefs desservant principalement les régions ultrapériphériques françaises des Caraïbes (Martinique, Guadeloupe) et de l'océan Indien (La Réunion, Mayotte), ainsi que, entre autres, le Canada. Parmi les autres compagnies aériennes actives sur les mêmes routes figurent Air France, Air Austral, ainsi que le Groupe Dubreuil Aéro qui comprend les compagnies aériennes Air Caraïbes et FrenchBee.
- (17) Conformément à la décision de 2020, Corsair devait mettre en œuvre, pendant une période allant jusqu'à [...], le plan de restructuration 2020 dont la mise en œuvre devait rétablir sa viabilité à long terme.

2.2. Les difficultés rencontrées par Corsair

- (18) Dans leur requête de modification du plan de restructuration de 2020, les autorités françaises ont expliqué que le plan d'affaires qui sous-tendait le plan de restructuration 2020 reposait sur des hypothèses qui ne se sont pas confirmées et que des événements, dont l'ampleur était impossible à anticiper, ont eu un impact particulièrement défavorable sur Corsair.
- (19) Tout d'abord, les autorités françaises ont expliqué que parmi les difficultés rencontrées par Corsair depuis l'approbation du plan de restructuration 2020, les restrictions sanitaires maintenues jusqu'au début de l'exercice 2022/2023 ont pesé très lourd sur les performances commerciales et financières de Corsair.
- (20) En effet, la limitation, voire l'interdiction ponctuelle des vols, jusqu'en mars 2022 entre la métropole et certains départements et territoires d'Outre-Mer (comme les Antilles et La Réunion) en raison de la nouvelle flambée de Covid-19 et des difficultés à déployer le vaccin sur ces territoires, en raison de la réticence des habitants, ont rendu les activités de Corsair particulièrement difficiles voire impossibles, pour les périodes suivantes :
- (a) après novembre 2020, la France métropolitaine, mais surtout les Antilles et la Réunion ont subi des confinements à répétition sur les périodes de novembre-décembre 2020, avril-mai 2021 et de nouveau en juillet-août 2021 pour les Antilles et la Réunion ;
 - (b) les déplacements en France métropolitaine, aux Antilles et à la Réunion se sont vus strictement limités aux déplacements pour motifs impérieux sur la période février-mai 2021 et les motifs impérieux ont été maintenus pour les non vaccinés jusqu'en mai 2022 ;
 - (c) la vague Omicron à la fin de l'année 2021 est encore venue alourdir les restrictions sur ces destinations, outre l'île Maurice classée dans la catégorie «rouge écarlate» pour quelques jours faisant flamber les annulations et s'écrouler les réservations ; et
 - (d) la reprise des vols vers le Canada n'a pu s'opérer qu'en juin 2022, les restrictions très fortes de voyage étant maintenues jusqu'au printemps 2022.

⁽⁷⁾ OMRP est une société holding créée le 24 août 2020 dans le cadre de la reprise et de la restructuration de Corsair dans le contexte de la crise du Covid-19. OMRP a pour objet exclusif la détention et la gestion de la participation dans Corsair et regroupe les actionnaires ayant participé à l'opération de sauvetage de la compagnie, notamment des investisseurs privés aux côtés d'acteurs publics. OMRP ne dispose pas d'activités opérationnelles propres et constitue le véhicule capitalistique par lequel les actionnaires exercent leurs droits et assument le risque économique lié à la restructuration de Corsair. Certains associés privés de l'ORMP souhaitant réinvestir dans Corsair se sont regroupés dans le holding Blue Sky qui est intervenu dans le cadre de la modification du plan de restructuration de Corsair (voir document «Offre ferme», annexe 2, envoyé à la Commission le 15 décembre 2023).

- (21) Les autorités françaises ont ajouté par ailleurs que l'activité de Corsair a également été affectée par des mouvements sociaux aux Antilles entre novembre 2021 et janvier 2022, à la suite de l'instauration d'une obligation vaccinale pour les soignants ainsi que l'imposition du «passe» sanitaire dans plusieurs lieux publics.
- (22) Les autorités françaises ont conclu que, dans ces conditions, Corsair, qui anticipait un retour à des conditions normales de marché dès la fin de l'année 2021, a vu ses résultats s'écarter de ceux anticipés dans le plan d'affaires initial.
- (23) Ensuite, selon les autorités françaises, la crise liée à l'agression militaire de la Russie contre l'Ukraine et le contexte inflationniste mondial en résultant ont conduit à une très forte augmentation des charges au moment de la reprise d'une activité normale de la compagnie, avec (i) la très forte augmentation du cours du kérosène, celui-ci ayant dépassé les 1 200 USD/tonne au plus haut, à comparer aux [500- 900] USD/tonne initialement retenus dans le plan d'affaires , et (ii) l'affaiblissement de l'euro face au dollar américain, le plan d'affaires initial ayant été construit sur la base d'un taux de change EUR/USD à [0,9-1,3] à comparer aux 0,97 atteints au plus bas en octobre 2022.
- (24) À ce titre, les autorités françaises ont précisé que le coût du kérosène représentait, dans le plan de restructuration révisé initialement soumis en décembre 2023, [100-180] millions d'euros de charges sur [...] et que l'augmentation du cours du kérosène ainsi que la faiblesse de l'euro par rapport au dollar américain ont conduit à un surcoût additionnel d'environ [80-120] millions d'euros par an sur ce seul poste durant cette période.
- (25) Enfin, les autorités françaises ont soutenu que si la compagnie a pu, en partie, augmenter ses prix afin de répercuter cette situation (conjuguée à l'effet inflationniste généralisé sur tous les coûts supportés par la compagnie), d'une part, la compensation n'a été que partielle, et d'autre part, cette compensation n'avait pas pu s'appliquer à la majorité des billets car ceux-ci avaient été vendus plusieurs mois avant le vol. Ainsi, une augmentation agressive des coûts comme celle qui a été subie à la suite de la crise liée à l'agression militaire de la Russie contre l'Ukraine n'a pas pu être répercutée immédiatement sur le prix du billet et a nécessité un temps de mise en œuvre.
- (26) Dans ce contexte et sur base de ce qui précède, les autorités françaises ont expliqué, en septembre et décembre 2023, que Corsair a rencontré de fortes tensions de trésorerie et a vu sa marge opérationnelle enregistrer un repli net de [170-220] millions d'euros sur la période de 2020 à 2023 par rapport au plan de restructuration 2020, et ce malgré les efforts de la société pour réduire ses coûts fixes à hauteur de [10-25] millions d'euros sur la période et les mesures de soutien complémentaire prises par l'État français et mises en place par ce dernier au profit du secteur dans son ensemble qui ont eu un impact positif pour Corsair de [20-40] millions d'euros sur la période.
- (27) Les autorités françaises ont exposé par ailleurs que, sur base des performances financières dégradées suite aux nouvelles difficultés rencontrées par Corsair depuis la décision concernant l'aide à la restructuration de décembre 2020 et telles que détaillées ci-dessus aux considérants (18) à (25), le résultat opérationnel de la compagnie [...] à la fin de l'exercice [...] (qui s'est terminé en septembre [...]) [...] les fonds propres qui étaient, à cette date, [...] et que, sur la base du plan d'affaires actualisé établi par la compagnie, Corsair n'était dès lors plus en mesure de respecter le plan de restructuration 2020.
- (28) Les autorités françaises ont précisé enfin que le prix du carburant et la parité euro/dollar ont continué de connaître une forte volatilité sur la période 2022/2023. De même, elles ont souligné l'augmentation de l'ensemble des coûts libellés due à l'inflation, notamment la maintenance des avions et de leurs moteurs ([...]) ainsi que le catering ([...]) sur la période 2022/2023.
- (29) Sur base de ce qui précède, l'État français a donc modifié, en date du 15 décembre 2023, sa demande de modification du plan de restructuration 2020 sur le fondement de la section 7.2.2 des lignes directrices S&R.

3. LE PLAN DE RESTRUCTURATION RÉVISÉ

3.1. Les hypothèses du plan de restructuration révisé

- (30) Depuis le 15 décembre 2023, les autorités françaises ont plusieurs fois actualisé le plan de restructuration révisé compte tenu de l'évolution des activités de Corsair, des développements géopolitiques et macroéconomiques au cours des 2 dernières années.
- (31) La dernière version du plan de restructuration révisé a été arrêtée en date du 23 mai 2025. Cette version du plan est attachée au protocole de conciliation dénommé «Term sheet relatif à l'aménagement du Plan de restructuration de Corsair», signé le 7 novembre 2025 entre Corsair, les autorités françaises, les nouveaux investisseurs, les investisseurs sortants sous l'égide des mandataires ad-hoc désignés par une décision judiciaire dans le cadre d'une procédure de prévention qui se déroule devant le Tribunal Mixte de Commerce de Pointe-à-Pitre et du Comité Interministeriel de Restructuration Industrielle ('CIRI') (ci-après le «Term sheet»). Ce plan s'appuie sur les hypothèses principales suivantes qui ont été mises à jour une dernière fois par les autorités françaises le 15 décembre 2025 :
- (a) la fin de l'ensemble des restrictions liées à la crise sanitaire de la Covid-19 et un marché supérieur aux niveaux de 2019 dès 2025 ;
 - (b) les résultats réels (mais non encore audités tels que transmis par les autorités françaises) de Corsair sur l'année fiscale 2024-2025 arrêtés au 30 septembre 2025 et montrant un retour à la rentabilité avec un résultat net de [...]millions d'euros ;
 - (c) les coûts du fuel actualisés à [600-900] USD/tonne à partir d'avril 2025 contre environ [500-800] USD/tonne en moyenne depuis septembre 2024 ;
 - (d) un niveau de taux de change USD/EUR à [0,9-1,3] c'est-à-dire légèrement plus élevé par rapport à celui observé depuis le mois d'avril 2025 ;
 - (e) l'achèvement du renouvellement total de la flotte de Corsair en janvier 2025, avec son [...] Airbus A330-NEO qui fait que l'ensemble des destinations de Corsair sont désormais desservies par l'Airbus A330-NEO doté de 3 classes de voyage d'une capacité de 343 sièges (20 sièges en Business, 21 sièges en Premium, et 302 sièges en Economy) ;
 - (f) la vente de l'appareil [...] en date du [...] à [...] pour un montant estimé à [25-45] millions d'euros ainsi que l'engagement d'apport des actionnaires de [25-45] millions d'euros conformément à la section B du Term Sheet selon laquelle (i) Blue Sky Holding⁽⁸⁾, le Groupe Advens-Geocoton⁽⁹⁾ et la SEMPAT⁽¹⁰⁾ ont apporté un total de [10-40] millions d'euros (respectivement [5-30] millions d'euros, [0-5]millions d'euros et 3 millions d'euros) en capital ou, en cas de besoin avant l'adoption de la décision par la Commission, par leur mise à disposition au titre de financements intercalaires destinés à couvrir les besoins de trésorerie de Corsair jusqu'à la réalisation de la restructuration (puis à être capitalisés), et (ii) le Groupe Advens-Geocoton s'est également engagé à apporter un second financement intercalaire d'un montant de [5-30] millions d'euros à Corsair au plus tard dans les 5 jours ouvrés suivant la date de la décision de la Commission européenne. Ces financements intercalaires, représentant un montant total de [20-60] ⁽¹¹⁾ millions d'euros, seront incorporés au capital de Corsair dans le cadre des augmentations de capital devant intervenir suite à la décision d'approbation (y compris une décision conditionnelle) de la Commission européenne ;

⁽⁸⁾ Blue Sky Holding, SAS, dont le siège social est Aéroport Guadeloupe Pôle Caraïbe est un consortium privé reprenant une partie des anciens actionnaires de Corsair.

⁽⁹⁾ Le groupe Advens-Geocoton est un groupe industriel et de services privé d'origine française, actif notamment dans les secteurs du textile, de l'agro-industrie, de la logistique et des services numériques, avec une présence historique en Afrique et dans les territoires d'outre-mer. Le groupe est issu du rapprochement entre Advens et Geocoton et dispose d'une expérience reconnue dans la gestion d'activités opérant dans des environnements complexes et à forte intensité capitalistique.

⁽¹⁰⁾ La SEMPAT (Société d'Économie Mixte Patrimoniale région Guadeloupe) est une société d'économie mixte à capitaux majoritairement publics. dont la mission consiste à investir et à accompagner des projets économiques présentant un intérêt stratégique pour les territoires de la Guadeloupe <https://www.sempatrimoniale.com/a-propos>. Dans le cadre de la restructuration de Corsair, la SEMPAT intervient en qualité d'investisseur public minoritaire, en apportant un financement consenti pas la Région de Guadeloupe.

⁽¹¹⁾ La société Blue Sky Holding, le Groupe Advens-Geocoton et la SEMPAT ont également pris l'engagement d'investir en capital la somme complémentaire de [5-20] millions d'euros dès lors que la trésorerie de clôture de fin de mois de Corsair passerait en dessous du seuil de [20-60] millions d'euros. Cet engagement permet d'apporter une sécurité additionnelle si les paramètres du plan de restructuration révisé de Corsair venaient à se dégrader ainsi qu'à augmenter la contribution propre efforts privés.

- (g) la limitation de la flotte à 9 appareils durant toute la durée du plan de restructuration révisé (l'intégration du 10^{ème} appareil se faisant seulement à partir du [...]) ;
 - (h) le délestage des vols les moins rentables (baisse de [...] % du nombre d'heures de vols par rapport à l'exercice [...]) afin de permettre un meilleur taux de remplissage et une hausse du ticket moyen ;
 - (i) le renforcement en 2025 de l'offre de/vers l'île Maurice, [...] suite à la décision de se concentrer sur l'Afrique (considérant que l'exploitation de cette ligne uniquement sur une base saisonnière n'est pas viable à long-terme) ;
 - (j) des mesures complémentaires d'amélioration du «RASK» ⁽¹²⁾ permettant une progression de [...] % du RASK à terme ;
 - (k) l'amélioration des revenus ancillaires sur la base d'une comparaison avec le reste de l'industrie ;
 - (l) l'amélioration du «yield management» via la mise en place de mesures complémentaires telles que, notamment, l'ouverture et fermeture de classes grâce à l'homogénéisation de la flotte ;
 - (m) l'amélioration des prévisions intégrant dans le cas de base un effet positif de [...] % sur le chiffre d'affaires passagers en [...] et de [...] % en [...]. Cette augmentation des prix de vente résulte de l'effet combiné de la hausse de la part des cabines avant et de la refonte du plan de vols permettant un délestage des vols les moins rentables (voir ci-dessus) ;
 - (n) des mesures d'économies complémentaires telles que la renégociation de contrats structurels (loyers, entretiens et maintenance, etc.), la diminution de frais marketing, la sous-location de moteurs et la vente de prestations de la direction technique ; et
 - (o) la rationalisation des charges de personnel, principalement liée à l'évolution de la composition du personnel navigant.
- (32) Les autorités françaises ajoutent qu'en complément de ces hypothèses, les revenus de Corsair sont probablement encore affectés par une image d'entrée de gamme, caractérisée par une proportion élevée de billets subventionnés, une réputation de compagnie aérienne «charter», des équipements à bord (par exemple les écrans) qui n'étaient pas aux standards les plus récents et une flotte d'appareils non homogène. À ce titre, une flotte plus moderne, telle que celle de Corsair aujourd'hui, est de nature à vendre des billets à des prix plus élevés et augmenter les taux de remplissage à mesure que la perception des clients s'améliore. Par ailleurs, les autorités françaises indiquent que cette évolution vers une image moins «charter» se traduit déjà par des retours clients positifs sur les vols effectués avec les nouveaux appareils et par l'attribution à Corsair du titre de «Meilleure compagnie aérienne de loisirs» en France pour 2024 lors des World Airline Awards. La France indique que, même si non inclus dans le plan de restructuration révisé tel que soumis à la Commission, l'impact de cette montée en gamme sur les tarifs et les taux de remplissage devrait se matérialiser progressivement, à mesure que les voyageurs prennent conscience de la montée en gamme et que leurs préférences évoluent.

3.2. Le financement du plan de restructuration révisé

- (33) Dans leur contribution du 27 septembre 2023, les autorités françaises proposaient que le plan de restructuration révisé s'étale sur une période de [...] jusqu'à la [...]. Par contre, la documentation fournie par les autorités françaises le 15 décembre 2023 indique que la durée additionnelle envisagée pour le plan de restructuration révisé sera au maximum de [...] (et non plus [...]), c'est-à-dire jusqu'au [...] au maximum.
- (34) Par la suite, au fur et à mesure des différentes versions du plan de restructuration révisé, les autorités françaises ont informé la Commission que la date du 30 septembre 2026 constitue finalement la date effective de la fin de la période de restructuration.
- (35) Sur cette base, le plan de restructuration révisé à la date du 23 mai 2025, actualisé au 15 décembre 2025, et tel que fourni par les autorités françaises à la Commission comme ultime version à prendre en considération dans le cadre de son évaluation, repose essentiellement sur les hypothèses financières suivantes :

⁽¹²⁾ Le «RASK» représente toutes les recettes générées par une compagnie aérienne, rapportées au nombre total de sièges-kilomètres disponibles (ASK) sur une période donnée.

- (a) tout d'abord, une augmentation soutenue des performances financières (qui devrait permettre d'atteindre un résultat d'exploitation de [...] millions d'euros à [...]) et flux financiers générés sur la durée du plan de restructuration révisé grâce à (i) l'offre commerciale optimisée suite à l'augmentation du nombre de rotations à l'aide d'une flotte maintenant entièrement renouvelée et homogène, (ii) les mesures de restructuration et de réduction de coûts, et (iii) l'impact de mesures additionnelles d'amélioration de la rentabilité ;
- (b) une flotte de 9 appareils entièrement renouvelée, la fermeture de routes déficitaires et leur substitution par de nouvelles routes vers l'Afrique ;
- (c) ensuite, des contributions financières externes prenant la forme, d'une part, de l'apport d'argent frais par des investisseurs externes pour un montant de 145,4 millions d'euros ⁽¹³⁾ et, d'autre part, du soutien financier de l'État français pour un total de 87,8 millions d'euros.

3.2.1. Description des financements

- (36) Comme détaillé dans le tableau 1 ci-dessous, les autorités françaises expliquent que, s'agissant des apports financiers privés, ceux-ci interviendront au travers, principalement, de : (i) un apport de [...] millions d'euros par le Blue Sky Holding (ii) un apport d'un nouvel investisseur externe (la société française Advens-Geocoton) en tant que nouvel actionnaire, pour un montant de [...] millions d'euros, (iii) un apport additionnel de [...] millions d'euros complémentaires partagé entre Blue Sky Holding, le Groupe Advens-Geocoton et la SEMPAT, à fournir à Corsair dès lors que la trésorerie passerait en dessous du seuil de [...] millions d'euros (iv) un moratoire de cotisations octroyé par la Caisse de Retraite du Personnel Naviguant («CRPN») pour un montant de [...] millions d'euros, (v) la cession d'un aéronaf Airbus A330 F-HSKY par Corsair pour un montant estimé à [...] millions d'euros, et (vi) le financement par Corsair (via des conventions de location-bail) intervenu en juillet 2022 de quatre A330-NEO neufs pour un montant de [...] millions d'euros ⁽¹⁴⁾.
- (37) Sur cette base, les autorités françaises indiquent que le montant de la contribution propre devant être retenu au titre de la demande de modification du plan de restructuration 2020 s'élève donc à 145,4 millions d'euros. Les autorités françaises indiquent par ailleurs que, dans le cadre de la décision de 2020, basée sur le plan de restructuration 2020, les apports privés à Corsair avaient atteint le montant de [130-180] millions d'euros.
- (38) Les autorités françaises concluent donc que, dans le cadre de la modification du plan de restructuration 2020 de Corsair, le montant total de la contribution propre s'élèverait par conséquent à 319,1 millions d'euros (c'est-à-dire en tenant compte de la contribution propre initiale).
- (39) S'agissant du soutien financier de l'État français, les autorités françaises expliquent que la grande majorité des aides sollicitées dans la modification du plan de restructuration consiste en un abandon des aides octroyées en 2020 sous forme de prêts et non en de nouveaux apports et que le soutien financier de l'État interviendra donc au travers, principalement, de :
 - (i) un nouvel apport de 3 millions d'euros par le Conseil Départemental de la Guadeloupe,
 - (ii) un crédit d'impôt outre-mer (CIOM) de 38,1 millions d'euros au titre du programme d'investissement de Corsair portant sur l'achat d'un avion ⁽¹⁵⁾,
 - (iii) un rééchelonnement d'un montant de 19 millions d'euros correspondant à la dette publique non rémissible sur une durée de six ans ([...]) ⁽¹⁶⁾,

⁽¹³⁾ Après l'écrasement total de l'actionnaire historique OMRP par annulation de toutes ses actions.

⁽¹⁴⁾ Correspondant au montant de la location mensuelle des aéronafes jusqu'en 30 septembre 2025, c'est-à-dire pendant la durée du Plan de Restructuration révisé.

⁽¹⁵⁾ Le crédit d'impôt Outre-Mer, régi par l'article 244 quater W du Code général des impôts français, est un abattement fiscal en faveur des investissements dans les départements d'outre-mer. Cette mesure n'est pas normalement disponible pour les entreprises en difficulté. L'État français s'engage néanmoins à faire ses meilleurs efforts afin d'octroyer à Corsair, à titre dérogatoire nonobstant sa qualité d'entreprise en difficulté.

⁽¹⁶⁾ Les autorités françaises précisent que le solde de la dette publique non-rémissible, soit 5,5 millions d'euros, sera remboursé concomitamment au versement du crédit d'impôt 2026 (correspondant au crédit d'impôt Outre-Mer devant être versé à Corsair par l'État français en application de l'article 107, paragraphe 2, point b), du TFUE).

- (iv) un abandon d'un montant de 23 millions d'euros correspondant à la dette publique rémissible pouvant faire l'objet d'un abandon ⁽¹⁷⁾, ainsi que
 - (v) un abandon de 80 millions d'euros des dettes publiques correspondant au montant des prêts étatiques accordés dans le plan de restructuration 2020 (prêts Fonds de Développement Économique et Social et Prêt Participatif – «prêts FDES et PP», voir considérant (1), points (1) et (iv)), ainsi que de 4,7 millions d'euros d'intérêts de ces prêts.
- (40) En ce qui concerne l'abandon des prêts FDES et PP (considérant (39)(v)), les autorités françaises soutiennent que, comme ce montant a déjà été pris en compte en totalité dans la décision de 2020, il convient de ne pas l'ajouter à nouveau dans le calcul des aides finançant les coûts de restructuration, pour la détermination du ratio aides/contribution propre, car cela aboutirait à comptabiliser deux fois la même aide. En revanche, il convient de prendre en compte le montant des intérêts courus et capitalisés (sur le prêt participatif) qui, sur la durée totale du prêt participatif, s'élèveront à 4,7 millions d'euros. Par ailleurs, en contrepartie d'un tel abandon, Corsair consent à l'État français et aux créanciers publics concernés une clause de retour à meilleure fortune prioritaire qui prévoit qu'en cas de réalisation des conditions prévues, Corsair rembourse annuellement un montant correspondant à [...] % de la différence positive entre son résultat opérationnel, y compris les provisions pour maintenance, et l'amortissement de la dette réinstallée ⁽¹⁸⁾, jusqu'au plafond de [...] millions d'euros. L'activation effective de cette clause est subordonnée au respect cumulatif de conditions financières strictes, à savoir l'existence de fonds propres positifs et le maintien d'une position de trésorerie suffisante, garantissant que les paiements effectués au titre du retour à meilleure fortune ne compromettent ni la solvabilité ni la liquidité de l'entreprise.
- (41) Il convient ici de rappeler que, dans le cadre de la décision de 2020, basée sur le plan de restructuration 2020, l'aide d'État versée à Corsair avait pris la forme d'une aide à la restructuration de 106,7 millions d'euros comprenant (i) un moratoire sur le passif public constitué par Corsair à fin janvier 2021 estimé à 21,9 millions d'euros, (ii) 4,8 millions d'euros de CIOM sur l'achat d'avion(s) en 2021, (iii) un prêt direct de l'État à taux bonifié de 18 millions d'euros (ci-après le «prêt FDES»), ainsi que (iv) un prêt participatif de 62 millions d'euros (ci-après le «prêt PP») ⁽¹⁹⁾.
- (42) Les autorités françaises précisent qu'en 2020, dans le cadre de l'investissement d'OMRP, 6 millions d'euros ont été versés par les collectivités locales dominiennes, ce dont ne tenait pas compte la décision de 2020. Il est donc nécessaire d'ajouter ce montant au montant de l'aide d'État versée en 2020, ce qui conduirait à un montant total d'aides d'État de 112,7 millions d'euros.
- (43) En outre, en réponse à l'observation de la Commission au considérant (95) de la décision d'ouverture remettant en question l'éligibilité en tant que contribution propre du moratoire d'un montant de [10-40] millions d'euros obtenu par l'étalement des paiements des cotisations accordé à Corsair en septembre 2023 par la CRPN, les autorités françaises soutiennent, en substance, que la CRPN est un organisme qui gère de manière autonome des ressources d'origine privé. Les ressources de la CRPN n'étant pas des ressources de l'État et la décision d'étaler le paiement des cotisations – qui dans le contexte de l'espèce peut être comparé à un comportement raisonnable d'un créancier privé – ne pouvant pas être imputée à l'État, cette mesure ne constitue pas une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE.
- (44) Le tableau 1 présente la répartition des contributions propres et des aides d'État dans le financement du plan de restructuration de 2020. Il présente ensuite cette répartition dans ce qui a été apporté pour financer la modification du plan de restructuration. Enfin, le tableau 1 présente la relation des tous les apports privés et publics dans le financement du plan de restructuration révisé.

⁽¹⁷⁾ Les financements énumérés au considérant (39) (iii) et (iv) sont apportés à travers la Commission des chefs des services financiers (CCSF), intégré dans la Direction général des Finances publiques du Ministère de l'économie, <https://www.economie.gouv.fr/dgfip/une-mission-de-soutien-aux-entreprises>.

⁽¹⁸⁾ Voir Annexe 5 à la «Term Sheet» signée le 7 novembre 2025.

⁽¹⁹⁾ À ce titre, les autorités françaises précisent qu'il convient de relever que, dans le cadre de la décision de 2020, le montant total des prêts accordés par l'État (80 millions d'euros) et non uniquement l'avantage économique conféré à Corsair de prêts octroyés par l'État par rapport à des prêts analogues qui auraient été octroyés par un acteur privé ont été pris en compte au titre de l'aide d'État.

Tableau 1

Aides et contributions propres

Contributions propres		Aides	
Objet	Montant (en m€)	Objet	Montant (en m€)
Concessions TUI (actionnaire sortant)	[80- 120]	Moratoire passif public	21,9
Apport OMRP	[10-50]	Crédit d'impôt Outre-Mer	4,8
Apport collectivités domiennes (via OMRP)	(6)	Prêts étatiques FDES (Fonds de Développement Économique et Social) & Prêt Participatif	80
Cessions 3 Boeing 747 le 2 juillet 2020	[10- 25]	Apport collectivités domiennes (via OMRP)	6
Négociation des loyers de deux avions	[3-10]		
Plan de sauvegarde de l'emploi et rupture conventionnelle collective	[7-20]		
Total contributions propres du plan de restructuration 2020	173,7 60,86%	Total aides du plan de restructuration 2020	112,7 39,14%
Apport en capital de Blue Sky Holding (anciens actionnaires d'OMRP et ré-investisseurs)	[5-30]	Apport en capital du conseil départemental de Guadeloupe (via SEMPAT)	3
Apport en capital de Advens-Geocoton	[5-30]	Abandon prêts étatiques FDES & PP	Intérêts capitalisés et courus à fin juillet 2 025 sur le prêt participatif (PP) : 4,7 Intérêts sur le prêt FDES payés
Nouvel engagement d'apport en capital complémentaire des actionnaires (Blue Sky Holding, le Groupe Advens-Geocoton et la SEMPAT)	[5-30]		
Moratoire de cotisations octroyé par la Caisse de Retraite du Personnel Naviguant	[10-40]	Rééchelonnement dette publique non rémissible	19
Cession du F-HSKY	[25-40]	Abandon dette publique rémissible	23
Financement de 4 airbus A330-NEO neufs via une location-bail (montant des loyers)	[20-80]	Crédit d'impôt Outre-Mer	38,1
Total contributions propres du plan de restructuration révisé	145,4 62,3%	Total aides du plan de restructuration révisé	87,8 37,7%
Total général des contributions propres (pour les 2 plans)	319,1 61,4 %	Total général des aides (pour les 2 plans)	200,5 38,6 %

3.2.2. *Proportionnalité entre aide, contribution propre et partage des charges*

- (45) Sur cette base, les autorités françaises indiquent que, dans le cadre de la modification du plan de restructuration 2020 de Corsair, le montant total actualisé de l'aide d'État s'élèverait à 200,5 millions d'euros (c'est-à-dire en tenant compte de l'aide initiale), soit [80-180] millions d'euros de moins que le montant total actualisé des contributions privées.
- (46) Les autorités françaises concluent sur cette base que la condition prévue au point 64 des lignes directrices S&R, selon laquelle les contributions propres doivent être au moins supérieures à 50 % des coûts de restructuration est largement remplie.
- (47) En outre, les autorités françaises indiquent qu'une partie des efforts publics dans le cadre du plan de restructuration révisé sera réalisée sous forme d'apports en capital et que les actionnaires actuels participent très fortement à l'effort de restructuration en voyant leur participation réduite à zéro dans le cadre de l'augmentation de capital à venir. À ce titre, les autorités françaises expliquent que, conformément au point 66 des lignes directrices S&R, les actionnaires existants ont intégralement absorbé les pertes accumulées de Corsair avant l'intervention de l'État. À cette fin, une réduction de capital destinée à apurer les pertes reportées a été mise en œuvre préalablement à l'apport de fonds publics. Cette opération a entraîné l'effacement complet de la participation des actionnaires existants, par l'amortissement total des actions en circulation. Cet effacement intervient avant l'augmentation de capital, de sorte que la recapitalisation ne bénéficie en aucune manière aux anciens actionnaires. Les autorités françaises estiment donc que cette séquence assure une répartition des charges adéquate, dès lors que les actionnaires existants supportent intégralement la charge des pertes passées dans toute la mesure permise par le droit national et sont effectivement évincés dans le cadre de la restructuration du capital.

3.2.3. *Caractère approprié de l'aide*

- (48) Sur base de ce qui précède, les autorités françaises considèrent que les difficultés actuelles de Corsair relèvent à la fois d'une tension de liquidité immédiate et d'un affaiblissement structurel de sa solvabilité, résultant de pertes accumulées qui ont érodé ses fonds propres année après année. Elles soulignent que l'aide envisagée, composée essentiellement d'un abandon de dettes et d'un crédit d'impôt, ne se limite pas à améliorer temporairement la trésorerie de l'entreprise mais contribue également, de manière durable, à renforcer sa solvabilité. Cette dernière correspond à la capacité de la société à couvrir l'ensemble de ses engagements au moyen de ses ressources propres. Or, un abandon de dettes réduit immédiatement et définitivement le passif exigible, tandis qu'un crédit d'impôt augmente le résultat net ou l'actif, améliorant dans les deux cas la situation nette. Les autorités françaises estiment que cette réduction des engagements, combinée à un rétablissement du niveau de fonds propres, est le mécanisme le plus approprié pour remédier aux difficultés identifiées. L'aide, assortie d'une clause de retour à meilleure fortune pour un montant allant jusqu'à [...] millions d'euros, permettrait ainsi de traiter à la fois les besoins de liquidité à moyen terme et l'insuffisance de solvabilité, et devrait donc permettre à Corsair de retrouver une structure financière soutenable ainsi qu'une position de trésorerie positive tout en étant en mesure de faire face à ses engagements.

3.3. **Rétablissement de la viabilité à long terme**

3.3.1. *Description des hypothèses et projections financières*

- (49) Selon le scénario de base de la dernière version actualisée en date du 23 mai 2025 et mise à jour une dernière fois le 15 décembre 2025 du plan de restructuration révisé soumis par les autorités françaises, le chiffre d'affaires de Corsair, et en particulier celui provenant du transport des passagers, devrait croître de l'ordre de 17 % sur la durée du plan de restructuration révisé (entre fin septembre 2023 et fin septembre 2026) et atteindre aux environs de [...] millions d'euros à la fin septembre 2026.
- (50) S'agissant des coûts (variables et fixes), les autorités françaises estiment qu'ils ne devraient croître que de [...] % sur la durée du plan et donc proportionnellement moins que les revenus escomptés de la compagnie d'ici à la fin septembre 2026. Cependant, concernant en particulier les coûts fixes, [...], les autorités françaises indiquent que ces frais de locations sont attendus en augmentation de [...] % sur la durée du plan de restructuration révisé à cause de l'introduction des nouveaux appareils dans la flotte. Les autorités françaises expliquent que ces nouveaux appareils sont plus économes en termes de frais de fonctionnement (notamment au niveau de la consommation de carburant) mais coûtent plus cher à la location.

- (51) Sur base de cette situation, comme le tableau suivant l'indique, les autorités françaises soumettent que le résultat d'exploitation de la compagnie est attendu en nette croissance sur la durée du plan de restructuration révisé de [...] millions d'euros à fin septembre 2023 à [...] millions d'euros à la fin septembre 2026, soit un retournement complet de situation sur la durée du plan de restructuration révisé en passant d'une perte d'exploitation significative à un résultat d'exploitation largement positif.

Tableau 2

Principaux indicateurs financiers de Corsair (scénario de base)

	Période de restructuration							
Millions d'euros	R2021	R2022	R2023	R2024	R2025	P2026	P2027	P2028
Chiffre d'affaires	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>dont Passagers</i>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Résultat d'exploitation	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Résultat net	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fonds propres (IFRS 16)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Dette nette (IFRS 16)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Capitaux employés (IFRS 16)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Position de trésorerie	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rendement du capital employé ("ROCE") % (*)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[10,6-13,4]%	[11,4-15,2]	[...]
Rendement des fonds propres ("ROE") % (**)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Source : Plusieurs slides dans le plan de restructuration révisé à la date du 23 mai 2025 tel que fournis ; la «Synthèse des documents transmis» du 20 juin 2025.

(*) Calculé sur base du NOPAT (Résultat d'exploitation après impôts). ⁽²⁰⁾

(**) Déduit sur base du Résultat net et des Fonds propres.

⁽²⁰⁾ Le résultat d'exploitation mesure la performance opérationnelle de l'entreprise avant prise en compte des charges financières et de l'impôt sur les sociétés, conformément aux règles comptables applicables. Le NOPAT (Net Operating Profit After Taxes ou résultat d'exploitation après impôts) correspond au résultat opérationnel après impôt, calculé sur une base normative, comme si l'entreprise était financée exclusivement par fonds propres, et est obtenu en appliquant au résultat d'exploitation un taux d'imposition normalisé. Cette approche permet de neutraliser les effets de la structure de financement et des éléments fiscaux exceptionnels. Le NOPAT constitue ainsi l'agrégat pertinent pour le calcul du ROCE (Return on Capital Employed), lequel mesure la rentabilité du capital investi en rapportant le NOPAT au capital employé, et permet d'apprécier la capacité de l'entreprise à créer de la valeur lorsque ce rendement excède le coût moyen pondéré du capital (WACC) qui est également un taux de rendement calculé après impôts. Dans le cas précis de Corsair, le NOPAT est calculé comme suit : EBIT retraité des intérêts financiers des loyers (calcul approximatif car la société ne consolide pas en IFRS) + Coûts de personnel supplémentaires + Impôt sur les sociétés.

- (52) S'agissant du résultat net de Corsair dans le scénario de base, les autorités françaises prévoient une progression de ce dernier dans les mêmes proportions avec une croissance significative sur la durée du plan entre une perte nette de [...] millions d'euros à [...] et un bénéfice attendu de [...] millions d'euros à fin septembre 2026. Il est à noter que ce bénéfice net attendu à fin septembre 2026 est nettement plus important qu'en 2025 grâce aux contributions exceptionnelles, d'une part, de l'abandon, par l'État français, de ses créances ainsi un résultat exceptionnel de [...] millions d'euros et, d'autre part, au gain de cession de l'ordre de [...] millions d'euros sur la vente de l'appareil F-HSKY. Sans ces contributions exceptionnelles, le résultat net attendu à fin septembre 2026 serait [...] à hauteur de [...] millions d'euros.
- (53) Les autorités françaises indiquent que ces résultats positifs et en net progrès ont été portés notamment par (i) une très bonne dynamique commerciale, (ii) le renouvellement de la flotte permettant un meilleur service, (iii) la mise en place de mesures d'amélioration du RASK (notamment augmentation des revenus auxiliaires et amélioration du yield management et renégociation des contrats avec certains prestataires), et (iv) l'intégration de l'impact des mesures d'amélioration de la performance, qui avaient déjà été identifiées mais dont l'impact positif n'avait pas été pleinement pris en compte dans l'attente de leur mise en œuvre.
- (54) À ce titre, les autorités françaises précisent que les mesures d'amélioration portent à la fois sur des économies de coûts et sur des augmentations de revenus, et comprennent, entre autres, les principaux éléments suivants :
- (a) l'intégration de l'impact réel des mesures d'amélioration du RASK, qui s'est révélé supérieur aux hypothèses initiales (à hauteur de [...] % dès 2026 contre [...] % précédemment) en cohérence avec l'excellente performance observée sur l'exercice 2024/2025 suite à la mise en œuvre du plan d'actions par Corsair ;
 - (b) un impact prix moyen coupon («PMC») plus élevé, compte tenu de la stabilisation voire de la légère hausse du PMC observée tout au long de l'exercice 2025, alors même que le cours du carburant a nettement diminué ([...] % comparé à la précédente version du plan de restructuration révisé). Les autorités françaises précisent que cette tendance d'amélioration du PMC conjuguée à une diminution du prix du carburant se confirme et conforte les objectifs futurs du plan de restructuration révisé en matière de recette unitaire et s'explique notamment par la montée en gamme opérée par Corsair dans le cadre du renouvellement de sa flotte qui a permis de stimuler le PMC au-delà des attentes initiales au cours de [...] ; et
 - (c) une diminution des coûts de distribution compte tenu des bonnes performances récentes du canal internet observées durant l'exercice 2025. La mise en œuvre, depuis plusieurs mois, d'une politique commerciale dynamique visant à accélérer le développement des ventes directes, et en particulier des ventes en ligne, se traduit déjà par une réduction du recours aux réseaux tiers, structurellement plus coûteux.
- (55) Cela étant, ces hypothèses et développements ne permettraient pas [...], c'est-à-dire celui suivant la fin de la période de restructuration. En effet, les autorités françaises s'attendent à ce que, en septembre 2026, les fonds propres de Corsair soient encore [...] à hauteur de [...] millions d'euros, «ROCE») de l'ordre de [10,6-13,4]%, ce qui est en ligne avec le coût du capital de Corsair estimé par les autorités françaises à [8,6-10,5]%. Enfin, les autorités françaises indiquent que le ROCE devrait atteindre [11,4-15,2]% à fin septembre 2027 (et dépasser les [18-21]% à la fin de l'exercice 2027-2028 qui se termine à la fin du mois de septembre 2028).
- (56) À ce titre, les autorités françaises indiquent que les lignes directrices S&R prévoient que le plan de restructuration doit rétablir la viabilité à long terme du bénéficiaire dans un délai raisonnable et sur la base d'hypothèses réalistes en ce qui concerne ses conditions d'exploitation futures, lesquelles doivent exclure toute nouvelle aide d'État non prévue par le plan de restructuration.
- (57) Sur cette base, les autorités françaises estiment que le délai raisonnable prévu par les lignes directrices S&R ne correspond pas nécessairement à la période de restructuration qui doit, par ailleurs, être aussi courte que possible et que, selon elles, cela ressort clairement du modèle indicatif de plan de restructuration joint en annexe II des lignes directrices S&R.
- (58) Les autorités françaises estiment d'ailleurs que ce critère de retour à la viabilité à long terme dans un délai raisonnable est repris in extenso en matière de modification de plan de restructuration, de sorte que le point de départ du délai raisonnable dans ce cas précis doit être, selon elles, la demande de modification.

- (59) À ce titre, les autorités françaises rappellent qu'une entreprise est considérée viable à long terme lorsqu'elle est «en mesure d'obtenir un rendement approprié du capital investi après avoir couvert la totalité de ses coûts, y compris les coûts d'amortissement et les charges financières». En d'autres termes, une entreprise ayant fait l'objet d'une restructuration est considérée viable lorsqu'elle est à même d'affronter la concurrence sur le marché grâce à ses qualités intrinsèques.
- (60) Les autorités françaises considèrent donc, sur cette base, que, en pratique, la Commission doit examiner le critère du retour à la viabilité sur la base d'un faisceau d'indices, conformément à sa pratique décisionnelle. Dans le cadre de ce faisceau d'indices, les autorités françaises soutiennent que la Commission examine les ratios de trésorerie, mais également de rentabilité (EBITDAR, ROCE, rendement des capitaux propres («Return On Equity» ou «ROE»), ou encore le coût moyen pondéré du capital («Weighted Average Cost of Capital» ou «WACC»). Elles ajoutent que la Commission analyse notamment si le ROCE devient supérieur au WACC dans un délai raisonnable, afin d'évaluer la capacité de la compagnie aérienne à générer une rentabilité suffisante pour couvrir le coût de ses financements en capital.
- (61) Comme l'indique le tableau 3, les autorités françaises indiquent par ailleurs que le scénario dégradé du plan de restructuration révisé de Corsair montrerait une dégradation du résultat d'exploitation de la compagnie à fin septembre 2026 de l'ordre de -[...]millions d'euros et résulterait donc en une perte opérationnelle à la fin de la période de restructuration révisée. L'ensemble des autres indicateurs reflèteraient également cette dégradation.

Tableau 3

Principaux indicateurs financiers de Corsair (scénario dégradé)

		Période de restructuration						
Millions d'euros	R2021	R2022	R2023	R2024	R2025	P2026	P2027	P2028
Chiffre d'affaires	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>dont Passagers</i>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Résultat d'exploitation	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Résultat net	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Fonds propres (IFRS 16)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Dette nette (IFRS 16)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Capitaux employés (IFRS 16)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Position de trésorerie	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rendement du capital employé ("ROCE")% (*)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

		Période de restructuration						
Millions d'euros	R2021	R2022	R2023	R2024	R2025	P2026	P2027	P2028
Rendement des fonds propres ("ROE") % (**)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Source : Plusieurs slides dans le plan de restructuration révisé à la date du 23 mai 2025 tel que fournis la «Synthèse des documents transmis» du 20 juin 2025.

(*) Calculé sur base du NOPAT (Résultat d'exploitation après impôts) ⁽²¹⁾.

(**) Déduit sur base du Résultat net et des Fonds propres.

- (62) Les autorités françaises précisent que le scénario dégradé est basé sur une révision des hypothèses suivantes du scénario de base :
- (a) concernant les vols sur la Guadeloupe, alors que le scénario de base repose sur un marché supérieur dès 2025 aux niveaux de 2019 comme cela a été déjà constaté par la compagnie, le scénario dégradé repose, lui, sur une remontée plus progressive du marché guadeloupéen avec un retour aux chiffres de 2019 décalé d'un an, à partir de 2026, et résulte donc en une baisse du nombre de passagers transportés par Corsair dans les mêmes proportions que la baisse du marché ;
 - (b) concernant le carburant, alors que le scénario de base repose sur une hypothèse de cours du carburant à [600-900] USD/t à compter de mai 2025, le scénario dégradé, lui, a été bâti sur l'hypothèse d'une hausse du cours à [...] USD/t sur l'ensemble de la période de restructuration et résulte donc en une augmentation des coûts du carburant dans les mêmes proportions que l'évolution du cours diminuée de la répercussion attendue dans le prix de vente. À ce titre, les autorités françaises indiquent que, par hypothèse, un tiers de la hausse du prix du carburant est répercutée dans les prix de vente ;
 - (c) concernant les prix de vente des billets, alors que le scénario de base repose sur une hypothèse d'une augmentation des prix de vente sous l'effet (i) du «mix cabine» avec une hausse de la part des cabines «avant», et (ii) de la refonte du plan de vols, permettant un délestage des vols les moins rentables, le scénario dégradé, lui, a été bâti sur une limitation de la hausse des prix sur la période de restructuration résultant en une réduction du chiffre d'affaires par rapport au scénario de base ;
 - (d) concernant le développement des opérations de Corsair sur le continent africain, alors que le scénario de base tient compte d'un développement de la ligne Paris-Abidjan malgré la prise en compte de l'impact négatif de l'entrée sur le marché d'Air-Côte d'Ivoire, le scénario dégradé repose sur une montée en puissance plus lente qu'initialement anticipée avec une baisse du nombre de passagers transportés ;
 - (e) concernant la mise en œuvre des mesures d'économie et d'amélioration du RASK prévues dans le scénario de base, le scénario dégradé repose sur un décalage de la mise en œuvre de ces mesures avec un impact négatif sur l'exercice 2026.
- (63) Sur cette base, les autorités françaises indiquent que le scénario dégradé actualisé fait ressortir (i) un résultat d'exploitation largement positif, s'élevant à [...] millions d'euros à la fin de la période de restructuration (et même jusqu'à [10-30] millions d'euros au 30 septembre 2028), (ii) une trésorerie [...] sur l'ensemble de la durée du plan et au niveau de [...] millions d'euros au 30 septembre 2026 (et [...] millions d'euros au 30 septembre 2028).

⁽²¹⁾ Le résultat d'exploitation mesure la performance opérationnelle de l'entreprise avant prise en compte des charges financières et de l'impôt sur les sociétés, conformément aux règles comptables applicables. Le NOPAT (Net Operating Profit After Taxes ou résultat d'exploitation après impôts) correspond au résultat opérationnel après impôt, calculé sur une base normative, comme si l'entreprise était financée exclusivement par fonds propres, et est obtenu en appliquant au résultat d'exploitation un taux d'imposition normalisé. Cette approche permet de neutraliser les effets de la structure de financement et des éléments fiscaux exceptionnels. Le NOPAT constitue ainsi l'agrégat pertinent pour le calcul du ROCE (Return on Capital Employed), lequel mesure la rentabilité du capital investi en rapportant le NOPAT au capital employé, et permet d'apprécier la capacité de l'entreprise à créer de la valeur lorsque ce rendement excède le coût moyen pondéré du capital (WACC) qui est également un taux de rendement calculé après impôts. Dans le cas précis de Corsair, le NOPAT est calculé comme suit : EBIT retraité des intérêts financiers des loyers (calcul approximatif car la société ne consolide pas en IFRS) + Coûts de personnel supplémentaires + Impôt des sociétés.

- (64) Les autorités françaises expliquent que ces résultats démontrent la capacité de Corsair, y compris dans le cas de ce scénario dégradé, à faire face à l'ensemble de ses engagements financiers sans recours à une aide supplémentaire.
- (65) Sur base de ce qui précède, les autorités françaises expliquent que l'ensemble des indicateurs inclus dans le plan de restructuration révisé transmis à la Commission confirment la trajectoire de retour à la viabilité, y compris dans le scénario dégradé, dans la mesure où :
- (a) un résultat net positif dans le scénario de base de [...] millions d'euros a été réalisé au titre de l'exercice [...], de [...] millions d'euros au [...] et [...] millions d'euros au [...] et, s'agissant du scénario dégradé, de [...] millions d'euros au 30 septembre 2026 et un autre profit de [...] millions d'euros au [...], l'année suivant la fin de la période de restructuration ; et
 - (b) la trésorerie de Corsair restera [...] sur toute la durée du plan de restructuration révisé, avec une trésorerie de clôture à l'issue du plan de [...] millions d'euros dans le scénario de base, et de [...] millions d'euros dans le scénario dégradé.
- (66) Comme indiqué ci-dessus, le ROCE est attendu à [10,6-13,4]% au 30 septembre 2026 et à [11,4-15,2]% un an après la fin de la période de restructuration, c'est-à-dire à un niveau supérieur au WACC calculé à cette même date au niveau de [8,6-10,5]% ⁽²²⁾.
- (67) En outre, les autorités françaises indiquent que, comme le montre le Tableau 4 ci-dessous, le retour médian sur capital employé d'un échantillon d'une douzaine de compagnies aériennes tierces s'établissait à 7,3 % en 2019 et 6,9 % en 2024. Le retour sur capitaux employés de Corsair, comme l'indique le Tableau 3 ci-dessus, était à l'équilibre sur les exercices [...], atteignait [...] % en [...] et est attendu [...] observée les dernières années de celui des autres compagnies aériennes de l'échantillon sur l'horizon du plan de restructuration révisé.

Tableau 4

Retour sur capitaux employés

		Return on capital				
En m€	Catégorie	2019	2021	2022	2023	2024
Air France KLM	Historique	5,3%	(8,0) %	5,2%	7,9%	6,7%
Lufthansa	Historique	5,0%	(5,4) %	3,5%	5,6%	3,2%
IAG	Historique	11,7%	(9,8) %	4,1%	11,0%	13,2%
Aeroflot	Historique	6,2%	(0,4) %	(1,4) %	20,1%	9,8%
Aegean	Historique	13,1%	1,9 %	7,9%	10,7%	8,2%
Finnair	Historique	3,9%	(9,7) %	(3,3) %	4,5%	2,8%
Ryanair	Bas coût	7,4%	(5,5) %	(2,1) %	8,8%	12,8%
Easy Jet	Bas coût	6,4%	(10,1) %	(0,1) %	4,5%	6,2%
Delta Air Lines	Américaine	12,7%	(3,5) %	6,3%	9,8%	9,2%

⁽²²⁾ Aux fins de l'évaluation du plan de restructuration de Corsair et de l'appréciation de la rentabilité future de la société, le Coût Moyen Pondéré du Capital (CMPC ou WACC) de Corsair a été estimé par les autorités françaises à [8,6-10,5]% à l'issue du plan de restructuration, soit à l'horizon 2026. Ce WACC est calculé sur la base de la formule standard pondérant le coût de la dette (RD) par le coût des fonds propres. Le coût des fonds propres (RE) est chiffré à [...] % reposant sur la formule du CAPEM/MEDAF (Modèle d'Évaluation Des Actifs Financiers ($RE = RFR + \beta E \times ERP + \text{Risk Premium}$) augmenté d'une prime de risque, avec un Taux Sans Risque (RFR ou Risk Free Rate) projeté à [...] % pour 2027, une Prime de Risque de Marché (ERP ou Equity Risk Premium) retenue à [...] % pour la France, et un Bêta des fonds propres (βE) de 1,09). Une prime d'illiquidité de [...] % a été ajoutée au titre du Risk Premium pour compenser le fait que Corsair n'est pas cotée. Le coût de la dette (RD) après déduction fiscale, estimé à [...] %, repose sur un taux avant impôts de [...] % et un taux d'imposition effectif retenu de [...] %. Ces deux composantes sont pondérées par un levier financier de [...] %, estimé sur la base de la moyenne du secteur aérien européen. La Commission note également que le coût moyen du capital pour le secteur du transport aérien en Europe, estimé par le professeur Damodaran, une source reconnue utilisée dans l'évaluation financière, s'élève à environ 8 % en 2025 et constitue donc une borne inférieure par rapport à l'évaluation française (voir : https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html).

		Return on capital				
En m€	Catégorie	2019	2021	2022	2023	2024
American Airlines	Américaine	7,2%	(9,4) %	2,9%	6,9%	6,1%
United Airlines	Américaine	9,2%	(6,3) %	3,6%	7,3%	7,2%
Southwest Airlines	Américaine	13,6%	(3,2) %	2,9%	2,8%	0,9%
Médiane						
Historique		5,7%	(6,7) %	3,8%	9,3%	7,4%
Bas coût		6,9%	(7,8) %	(1,1) %	6,7%	9,5%
Américaine		11,0%	(4,9) %	3,3%	7,1%	6,6%
Toutes compagnies		7,3%	(5,9) %	3,2%	7,6%	6,9%
Source: Capital IQ (15 décembre 2025)						

- (68) Les autorités françaises considèrent donc que, au regard de l'ensemble de ces éléments, la démonstration de viabilité de Corsair, y compris dans le scénario dégradé, est pleinement conforme aux lignes directrices S&R et à la pratique décisionnelle de la Commission.
- (69) Aussi, les autorités françaises estiment qu'il résulte de l'ensemble de ces éléments que la trajectoire de retour à la viabilité est assurée et que Corsair sera à même d'affronter la concurrence sur le marché grâce à ses qualités intrinsèques dès la fin de la période de restructuration.

3.4. Mesures visant à limiter les distorsions de concurrence

- (70) Les autorités françaises estiment que l'analyse, menée au regard des critères établis par les lignes directrices S&R et la jurisprudence, confirme l'adéquation des engagements de Corsair. En ce qui concerne les mesures proposées par la France et leur juste calibrage, pour répondre aux exigences des lignes directrices S&R et aux doutes initiaux soulevés par la Commission dans sa décision d'ouverture, les autorités françaises expliquent que Corsair a pris des engagements initiaux, puis des mesures additionnelles visant à réduire sa présence sur le marché et à ouvrir des opportunités à la concurrence.

3.4.1. Remise de créneaux horaires

- (71) S'agissant des mesures de réduction de présence sur le marché, les autorités françaises mettent en avant l'engagement de Corsair de remettre sur le marché de 1 500 créneaux horaires à Paris-Orly (700 abandonnés définitivement et 800 prêtés), représentant plus de [...] % de son portefeuille de créneaux horaires. Les autorités françaises estiment que cette mesure contraint la compagnie à plafonner sa capacité de façon structurelle et durable, les règles d'attribution de créneaux adoptées par COHOR, l'association pour la coordination des horaires sur les aéroports français, rendant difficile la récupération d'un volant identique à moyen terme.

3.4.2. Offre d'accords commerciaux

- (72) Les autorités françaises s'engagent à ce que, jusqu'à la fin de la période de restructuration prolongée, Corsair offre l'opportunité d'accords commerciaux avec les compagnies aériennes qui en émettraient le souhait. Corsair est prête à s'engager, dans la mesure où ces accords satisfont la réalisation de ses objectifs commerciaux et de rentabilité, à négocier de bonne foi et à conclure des accords commerciaux en usage sur le marché du transport aérien de passagers et de fret avec les compagnies aériennes tierces intéressées (accords de bloc-sièges ayant pour objet l'achat d'un nombre donné de sièges sur certains vols opérés par Corsair ; accords de partage de codes qui donnent à une compagnie aérienne tierce un accès aux vols opérés par Corsair ; accord interligne qui permet à une compagnie aérienne tierce de vendre des destinations en correspondance sur les vols opérés par Corsair).

3.4.3. Réduction de l'utilisation et limitation de la capacité de la flotte

- (73) Les autorités françaises expliquent ensuite que ces engagements sont complétés par la limitation de la flotte à neuf aéronefs jusqu'à la fin du plan de restructuration révisé (soit jusqu'au 30 septembre 2026), et par la réduction du nombre de rotations régulières vers les territoires d'Outre-Mer de 97 rotations sur l'exercice [...], réparties comme suit : [...]. Ceci aura un impact estimé entre [...] et [...] millions d'euros sur le chiffre d'affaires de la compagnie.

3.4.4. Réduction du plan de dessertes

- (74) Aux limitations susmentionnées s'ajoutent l'arrêt de lignes ([...]) et le renoncement à l'ouverture de nouvelles destinations régulières ([...]). Les autorités françaises rappellent que Corsair occupe une part de marché infime sur le marché européen du transport aérien et que sa taille est limitée sur l'aéroport d'Orly et a fortiori sur le marché français. Les autorités françaises considèrent donc que l'objectif de réduction de la présence de la compagnie sur le marché est pleinement rempli par ces engagements.
- (75) Les autorités françaises estiment que les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence proposées par Corsair sont adéquates et justement calibrées. Ainsi, au regard des efforts déjà significatifs que représentent les mesures proposées, toute mesure supplémentaire risquerait de fragiliser cette trajectoire de retour à la viabilité, et serait ainsi contraire au principe fixé par les lignes directrices S&R.

3.5. Rôle de Corsair dans l'Union européenne et scénario contrefactuel de l'aide

- (76) La Commission, dans son examen du plan de restructuration révisé de Corsair, évalue si l'aide proposée, malgré son caractère potentiellement néfaste sur la concurrence, est nécessaire pour atteindre un objectif de prévention de défaillances du marché ou de difficultés sociales, et est limitée au strict minimum, conformément aux lignes directrices S&R.
- (77) Dans ce cadre, les autorités françaises estiment que le rôle de Corsair au sein de l'Union, notamment en sa qualité d'opérateur historique essentiel reliant la France métropolitaine à ses régions ultrapériphériques, constitue un élément déterminant du tissu économique et social de ces régions.
- (78) Selon les autorités françaises, en conformité avec le point 44 des lignes directrices S&R, Corsair joue un rôle crucial en assurant la continuité territoriale et en remédiant à une défaillance de marché avérée sur des liaisons vitales. En effet, la compagnie garantit la fluidité du transport aérien vers les territoires d'Outre-Mer. Les autorités françaises estiment que ce positionnement stratégique ne se résume pas à une simple activité commerciale, mais représente une contribution essentielle au tissu économique et social de ces régions, justifiant l'intervention publique en cas de menace existentielle.
- (79) En outre, les autorités françaises considèrent que l'analyse de la compatibilité de l'aide qui repose fondamentalement sur le scénario contrefactuel, c'est-à-dire l'évaluation des conséquences probables sur la concurrence et le marché en l'absence de l'aide et, par conséquent, en cas de liquidation de Corsair, démontre que la disparition de l'entreprise entraînerait des conséquences sévères, allant au-delà de la simple réaffectation des parts de marché. Les autorités françaises indiquent que la disparition de Corsair provoquerait une hausse des prix très conséquente et immédiate pour les consommateurs, estimée à plus de 15 % sur les lignes vers/depuis les Antilles et à plus de 40 % sur les lignes vers/depuis Mayotte dans la mesure où elle dégraderait de manière critique le paysage concurrentiel, en faisant passer un duopole à un monopole sur la liaison Paris-Mayotte et en réduisant le nombre d'acteurs de trois à deux sur les liaisons Antilles. L'absence de Corsair augmenterait également le risque de collusion tacite entre les opérateurs restants.
- (80) Finalement, les autorités françaises estiment que la disparition de Corsair se traduirait par la perte des dessertes directes depuis des villes de province vers les Outre-Mer, affectant significativement l'accessibilité de ces territoires et leur attractivité économique. Le scénario contrefactuel présenté par les autorités françaises établit ainsi que l'absence de l'aide d'État à la restructuration ne se solderait pas par un simple ajustement du marché, mais par une détérioration structurelle de la concurrence et un impact socio-économique majeur sur les régions ultrapériphériques. Les autorités françaises concluent donc que l'aide se révèle nécessaire non seulement pour sauver l'entreprise, mais surtout pour préserver la structure concurrentielle du marché et garantir l'objectif de continuité territoriale, ce qui constitue une justification solide au regard des lignes directrices S&R.

4. **CONCLUSIONS PRÉLIMINAIRES DANS LES DÉCISIONS D'OUVERTURE DU 5 FÉVRIER 2024 ET D'EXTENSION DU 11 AVRIL 2025**

4.1. **La décision d'ouverture**

(81) Dans la décision d'ouverture, après avoir constaté que, *prima facie*, les mesures notifiées par la France dans sa demande de modifications du plan de restructuration devaient être qualifiées d'aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, la Commission a soulevé les doutes suivants quant à leur compatibilité avec le marché intérieur.

4.1.1. *Sur la contribution à remédier à une défaillance du marché*

(82) La Commission a relevé la réorientation des activités de Corsair vers des nouvelles destinations localisées en Afrique au détriment de la desserte de certaines régions ultrapériphériques de l'Union européenne. Dans la mesure où les nouvelles destinations que Corsair envisageait de développer dans le cadre du plan de restructuration révisé ne contribuaient pas à maintenir la continuité territoriale de la France et compte tenu de la présence de deux voire trois concurrents existants sur ces liaisons encore maintenues dans ces régions après la pandémie de Coronavirus, il était, selon la Commission, douteux que la contribution de Corsair au développement d'une activité ou d'une zone économique grâce au maintien de la connectivité et de la continuité territoriale au sein de l'Union puisse demeurer comme une justification valable pour les (nouvelles) aides que les autorités françaises souhaitaient apporter à Corsair.

4.1.2. *Sur le caractère approprié et la proportionnalité de l'aide*

(83) La Commission a rappelé qu'en vertu du point 62 des lignes directrices S&R, une contribution importante aux coûts de restructuration doit être apportée sur les ressources propres du bénéficiaire de l'aide, de ses actionnaires ou créanciers, ou du groupe d'entreprises auquel il appartient, ou encore provenir de nouveaux investisseurs. Cette contribution propre doit, en principe, être comparable à l'aide octroyée en termes d'effets sur la solvabilité ou la liquidité du bénéficiaire, ladite aide devant être dûment rémunérée conformément au point 54 des lignes directrices S&R. De plus, le point 63 précise que cette contribution doit être réelle et donc exclure les bénéfices futurs attendus tels que les flux de trésorerie. Enfin, selon le point 124, sous b), si une modification du plan de restructuration entraîne une augmentation des coûts de restructuration, la contribution propre doit augmenter en conséquence.

(84) Dans sa décision, la Commission a indiqué que les autorités françaises envisageaient de nouvelles aides à hauteur de 83,1 millions d'euros, sous forme d'un rééchelonnement de dettes publiques, d'abandons de créances et d'abattements fiscaux liés au renouvellement de la flotte. Par ailleurs, une clause de retour à meilleure fortune, plafonnée à [...] millions d'euros, a été considérée par la Commission comme restant marginale au regard du volume total des aides publiques consenties à Corsair depuis 2020, estimé à près de [...] millions d'euros.

(85) Dans ce contexte, la Commission a observé que les bénéfices éventuels de la restructuration profiteraient essentiellement aux actionnaires privés, anciens et nouveaux, tandis que l'État assumerait une part significative du risque sans contrepartie adéquate. La Commission a par ailleurs estimé que l'absence d'instrument assurant une rémunération appropriée, telle qu'une entrée de l'État au capital par conversion de créances, accentuait ce déséquilibre.

(86) La Commission relevait en outre que la contribution propre avancée par la France reposait sur plusieurs éléments hypothétiques. Tout d'abord, [...] n'était ni finalisée ni documentée. De même, le financement de quatre appareils A330-NEO demeurerait incertain faute d'éléments concrets. Le moratoire lié à l'étalement des cotisations auprès de la CRPN nécessitait encore une confirmation de son éligibilité.

(87) En l'absence de preuves tangibles, la Commission a donc estimé que la contribution propre risquait de rester limitée et non proportionnée au montant total des aides publiques. La Commission a donc jugé que les apports identifiés ne constituaient pas une contribution propre suffisante, réelle et effective aux coûts de restructuration et qu'ils ne permettaient donc pas d'établir que Corsair aurait supporté une part équitable de l'effort financier requis pour son redressement.

(88) Enfin, la Commission a indiqué que les autorités françaises n'avaient pas démontré que la localisation de Corsair dans des régions ultramarines justifiait une moindre contribution propre.

- (89) Par conséquent, la Commission a conclu que la contribution proposée demeurait insuffisante au regard des exigences des points 62, 63, 64 et 124 des lignes directrices S&R dans la mesure où elle apparaissait trop faible, partiellement hypothétique et dépourvue de garanties crédibles quant à sa mise en œuvre.
- (90) La Commission a dès lors questionné la possibilité que le plan de restructuration révisé puisse assurer une répartition équitable des charges entre l'État et les actionnaires privés. Sur cette base, la Commission a émis de sérieux doutes quant à la proportionnalité et à la rémunération de la nouvelle aide envisagée.

4.1.2.1. Sur le rétablissement de la viabilité à long terme

- (91) Dans sa décision d'ouverture, la Commission a considéré que le plan de restructuration révisé transmis par les autorités françaises présentait plusieurs lacunes substantielles, qui la conduisaient à considérer le rétablissement durable de la viabilité de Corsair comme hautement incertain. Or, conformément au point 124, sous a), des lignes directrices S&R, lorsqu'un plan de restructuration est modifié, l'État membre concerné est tenu de présenter un plan révisé permettant de rétablir la viabilité à long terme du bénéficiaire dans un délai raisonnable. Les doutes de la Commission quant à la conformité du plan révisé au point 124, sous a), des lignes directrices S&R étaient fondés sur les considérations suivantes.
- (92) Premièrement, la Commission a considéré que les hypothèses macroéconomiques et opérationnelles sous-jacentes au plan n'étaient pas suffisamment justifiées ni documentées. Faute d'explications détaillées, la Commission a considéré qu'elle ne pouvait, à ce stade précis de la procédure, en apprécier le réalisme ni la pertinence.
- (93) Deuxièmement, la Commission a indiqué que les projections financières montraient des marges très étroites en matière de rentabilité et de solvabilité, rendant la compagnie particulièrement vulnérable à la moindre dégradation des hypothèses, notamment en cas de nouvelle hausse des prix du carburant. La Commission a donc considéré qu'une telle volatilité pouvait à elle seule compromettre les résultats prévisionnels positifs avancés et, par conséquent, le redressement envisagé.
- (94) Troisièmement, les apports d'argent frais évoqués dans la décision d'ouverture de la procédure ([5-25] millions d'euros des investisseurs historiques (OMRP) et [5-25] millions d'euros de la République du Congo-Brazzaville) ont été considérés par la Commission comme restant modestes par rapport aux besoins de trésorerie à court et moyen terme de Corsair. De plus, plusieurs mesures présentées comme nouvelles apparaissaient en réalité comme des initiatives anciennes, déjà intégrées dans le plan de 2020, et «recyclées» à des fins de justification. La Commission a considéré que cette approche affaiblissait la crédibilité du plan, leurs effets positifs étant soit déjà consommés, soit insuffisants pour éviter la nécessité de nouvelles aides.
- (95) En outre, certaines autres initiatives demeuraient au stade de projets ou d'intentions sans calendrier concret de mise en œuvre. Dans ces conditions, la Commission a estimé qu'il était hautement spéculatif de les considérer comme des contributions effectives au retour à la viabilité. Dès lors, la Commission a considéré que, à ce stade de la procédure, les nouveaux apports de fonds privés ne pouvaient être considérés comme des indices fiables de la faisabilité du plan de restructuration révisé.
- (96) Quatrièmement, la Commission a indiqué que les autorités françaises n'avaient pas fourni de scénario «dégradé» comme l'exigent les lignes directrices S&R. Cette omission empêchait toute évaluation adéquate de la sensibilité du plan de restructuration révisé face à des chocs défavorables.
- (97) Cinquièmement, la Commission a constaté que les états financiers prévisionnels étaient incomplets dans la mesure où aucun bilan prévisionnel ni tableau de flux n'avaient été transmis, hormis un compte de résultats sommaire. Les informations disponibles indiquaient par ailleurs que les fonds propres de Corsair resteraient [...]. Dans ces conditions, la Commission a estimé que Corsair continuerait d'être qualifiée d'entreprise en difficulté au terme de cette période, ce qui faisait naître un doute si le plan de restructuration soumis alors rétablirait sa viabilité à long terme.
- (98) En conséquence, dans sa décision d'ouverture, la Commission a émis de sérieux doutes quant à la conformité du plan de restructuration révisé aux critères des lignes directrices S&R dans la mesure où elle a considéré qu'il n'était ni évident ni probable que Corsair soit en mesure de générer un rendement suffisant ni de maintenir ses activités sur le marché sans aide supplémentaire.

- (99) La Commission a donc considéré, à titre préliminaire, que le plan de restructuration révisé ne démontrait pas la capacité de Corsair à concurrencer sur ses propres mérites à l'issue de la restructuration et que, dès lors, l'aide envisagée ne saurait être considérée comme contribuant au développement d'une activité économique viable au sens de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE.

4.1.2.2. Sur les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence

- (100) Dans sa décision d'ouverture, la Commission, a émis des doutes que l'aide soutenant le plan de restructuration révisé soit suffisamment assortie de mesures adéquates visant à limiter les distorsions de concurrence. En effet, en vertu du point 124, sous c), des lignes directrices S&R, vu l'augmentation significative du montant de l'aide, de telles mesures doivent être plus importantes que celles initialement imposées. Or, d'une part, la France proposait une augmentation de la flotte à dix avions suite à la poursuite de nouvelles commandes alors que la taille de la flotte devrait en principe être réduite avec l'augmentation du montant d'aide et l'extension de la période de restructuration. D'autre part, la mesure relative à l'abandon des créneaux horaires ne semblait pas être ni qualitativement, ni quantitativement plus significative que la mesure déjà prévue dans le plan de restructuration 2020.
- (101) Le doute émis par la Commission tenait compte, au-delà de l'augmentation de l'aide prévue par le plan de restructuration révisé, du fait que, selon les informations dont la Commission disposait à l'époque, Corsair aurait pu bénéficier durant la période de restructuration des aides supplémentaires allant jusqu'à 32 millions d'euros. Par conséquent, les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence restent substantiellement les mêmes que celles déjà en place, malgré l'augmentation significative du montant de l'aide dans le plan de restructuration révisé.

4.2. La décision d'extension

- (102) Dans la décision d'extension, la Commission a soulevé des doutes nouveaux s'ajoutant à ceux soulevés dans la décision d'ouverture.

4.2.1. Sur la violation de l'obligation relative à la limitation de la flotte d'aéronefs

- (103) Dans sa décision d'extension, la Commission a rappelé que, selon l'article 108, paragraphe 2, du TFUE, l'application abusive d'une aide d'État constitue une notion autonome dans la mesure où il s'agit de l'utilisation de l'aide en violation de la décision l'autorisant, et non de son octroi illégal.
- (104) Dans sa décision de 2020, la Commission avait approuvé l'aide à la restructuration de Corsair à la condition que certaines mesures limitent les distorsions de concurrence, notamment la limitation de la flotte à neuf appareils pendant toute la durée du plan (jusqu'en septembre 2023). Cette restriction faisait partie des engagements essentiels garantissant la compatibilité de l'aide.
- (105) Dans sa décision d'extension, la Commission a indiqué que des observations de concurrents et des informations transmises par les autorités françaises montraient qu'en 2023 et 2024 Corsair avait exploité au moins dix avions, grâce à des affrètements prolongés. Les autorités françaises ont d'ailleurs reconnu ces dépassements, attestés par les plans de vols de Corsair pour les saisons IATA d'été 2023 et 2024.
- (106) La Commission a par ailleurs souligné que les autorités françaises ne pouvaient ignorer cette situation et qu'elles ont toléré le dépassement de la limite fixée, sans notifier de modification du plan de restructuration ni solliciter l'autorisation expresse de la Commission.
- (107) Les autorités françaises ont prétendu que ces affrètements étaient ponctuels, motivés par des contraintes externes et n'ont procuré qu'un avantage marginal à Corsair.
- (108) La Commission a rejeté ces arguments dans sa décision d'extension de la procédure d'avril 2025 en rappelant que la mesure compensatoire de limitation de la flotte visait à plafonner le nombre d'appareils, et non leur capacité, conformément à une pratique constante dans d'autres décisions (relatives aux aides à la restructuration en faveur de TAP, Condor, ou encore SAS). L'objectif était de geler la flotte après intégration des nouveaux Airbus commandés avant la crise, sans compromettre la viabilité du plan de restructuration tel qu'approuvé.

- (109) Or, comme la Commission l'a expliqué, les affrètements de 2023 et 2024 ne sauraient être qualifiés de ponctuels dans la mesure où ils ont duré plusieurs mois pendant la haute saison et concerné des liaisons régulières (Paris–Bamako en 2023 et Paris–Montréal en 2024). De plus, Corsair aurait continué à utiliser dix appareils après septembre 2023, [...].
- (110) La Commission a donc considéré que cette situation équivaldrait à une utilisation abusive de l'aide, car le plan de restructuration révisé notifié en 2023 n'a pas annulé les engagements initiaux. En effet, tant que la Commission n'a pas adopté une nouvelle décision, la limite à neuf avions restait applicable.
- (111) En outre, selon les lignes directrices S&R, toute augmentation du montant d'aide implique un renforcement des mesures compensatoires. Or, Corsair a au contraire accru sa flotte, aggravant ainsi les distorsions de concurrence.
- (112) Les justifications des autorités françaises (contraintes opérationnelles, urgence, retards de livraison, contexte sécuritaire au Mali) n'ont pas convaincu la Commission dans la mesure où les affrètements résultaient de décisions délibérées, planifiées à l'avance, et non d'événements impérieux.
- (113) Enfin, les concurrents de Corsair soutiennent que ces affrètements ont permis à la compagnie d'adopter une politique tarifaire agressive, faussant la concurrence pendant la haute saison.
- (114) La Commission a donc estimé qu'il existait un doute sérieux quant au respect, par Corsair et la France, de l'engagement de limitation de la flotte, condition essentielle de compatibilité de l'aide de 2020.
- (115) En conséquence, en vertu de l'article 20 du règlement 2015/1589, la Commission a décidé d'étendre la procédure formelle d'examen ouverte en février 2024 afin de déterminer si cette violation constitue une application abusive de l'aide à la restructuration et elle a indiqué qu'elle allait analyser la taille effective de la flotte pendant la période de restructuration prolongée notifiée en 2023, à la lumière des doutes déjà exprimés dans la décision d'ouverture.

4.2.2. *Sur les aides additionnelles octroyées pendant la période de restructuration*

- (116) Dans la décision d'ouverture, sans formuler un doute spécifique à cet égard, la Commission a observé que Corsair avait perçu plusieurs aides publiques additionnelles pendant sa période de restructuration, sans que leur légalité ni leur compatibilité ne soient démontrées par les autorités françaises. Dans la décision d'extension, la Commission a précisé que Corsair avait bénéficié, entre 2021 et 2022, de 32,4 millions d'euros de subventions octroyées au titre de régimes approuvés par la Commission dans le cadre de l'Encadrement temporaire Covid-19 ⁽²³⁾ («Encadrement temporaire»). Ayant qualifié ces subventions d'aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, la Commission a rappelé que l'Encadrement temporaire Covid-19 excluait expressément du bénéfice de ses mesures les entreprises qui avaient déjà été en difficulté au 31 décembre 2019. Or, Corsair à cette date-là était déjà une entreprise en difficulté.
- (117) La Commission a relevé que les autorités françaises n'ont pas notifié l'octroi de ces aides en violation du point 129 des lignes directrices S&R. Elle a également observé que le recours récurrent et continu de Corsair au financement public démontrait que les difficultés de cette société, antérieures à la pandémie, n'avaient pas été résolues. Les aides additionnelles octroyées en 2021 et 2022 semblaient ainsi contrevenir au principe de non-récurrence, énoncé au point 70 des lignes directrices S&R, interdisant qu'une entreprise bénéficiant déjà d'une aide à la restructuration en reçoive de nouvelles avant d'avoir achevé sa restructuration. La Commission a conclu enfin que, faute d'autre base juridique avancée par les autorités françaises, la compatibilité de ces aides additionnelles avec le marché intérieur ne pouvait être établie, et que des doutes sérieux subsistaient quant à leur conformité aux lignes directrices S&R.
- (118) La Commission a constaté en outre que si ces 32,4 millions d'euros devaient être considérés comme une aide additionnelle à la restructuration, ils viendraient aggraver les doutes déjà exprimés dans la décision d'ouverture de février 2024. Ces doutes portaient sur la viabilité à long terme de Corsair, artificiellement soutenue par des aides illégales, sur la proportionnalité du nouvel appui public, sur l'absence de rémunération adéquate de l'État, et sur le caractère insuffisant des mesures limitant les distorsions de concurrence.

⁽²³⁾ JO CI 91 du 20.3.2020, p. 1, dont la dernière modification date du 18 novembre 2021 (JO C 473 du 24.11.2021, p. 1).

4.2.3. *Sur l'impact des aide additionnelles sur la compatibilité des aides finançant la modification du plan de restructuration*

- (119) Enfin, compte tenu de l'octroi de 32,4 millions d'euros d'aides illégales à Corsair pendant la période de restructuration, la Commission a soulevé un doute relatif à l'incidence de ces aides sur la compatibilité des aides additionnelles notifiées en 2023 pour financer le plan de restructuration révisé.

4.3. **Les observations de la France**

4.3.1. *Sur la décision d'ouverture*

- (120) En date du 7 mars 2024, les autorités françaises ont fourni, à la Commission, leurs observations sur la décision d'ouverture.
- (121) Dans ces observations, elles indiquent que le plan de restructuration révisé de Corsair, soumis à la Commission européenne suite à la décision d'aide initiale du 11 décembre 2020 (106,7 millions d'euros), s'inscrit en parfaite continuité avec le plan initial.
- (122) À ce titre, les autorités françaises confirment l'exécution intégrale des mesures opérationnelles et sociales prévues, notamment le recentrage sur les Antilles et l'océan Indien, le développement des opérations de Corsair en Afrique, la modernisation de la flotte par l'intégration d'Airbus A330-NEO et la renégociation des accords collectifs. Les autorités françaises soutiennent, à cette date, que Corsair a également respecté ses engagements initiaux de limitation de flotte à neuf aéronefs pour restreindre les distorsions de concurrence.
- (123) Les autorités françaises expliquent que ce plan de restructuration révisé est rendu nécessaire par des circonstances exceptionnelles, imprévisibles et non imputables à la compagnie, ayant fait dévier sa trajectoire financière et entraîné un repli de [200-400] millions d'euros du résultat opérationnel sur la période 2020-2023. Ces facteurs incluent la prolongation de la crise sanitaire, les mouvements sociaux aux Antilles, l'impact de l'agression militaire de la Russie contre l'Ukraine se traduisant par une hausse significative du prix du carburant et le renchérissement du dollar américain, ainsi que l'inflation généralisée des coûts en euros. Les autorités françaises soutiennent donc que la modification, demandée en septembre 2023 sur le fondement de la section 7.2.2 des lignes directrices S&R, vise à poursuivre les efforts de restructuration sur une durée limitée, à ce moment, encore fixée par les autorités françaises au 30 septembre 2025.
- (124) La France estime que Corsair contribue à l'accroissement de l'activité dans les régions ultrapériphériques de l'Union qu'elle dessert et, à ce titre, il doit être conclu que Corsair joue, à elle seule, un rôle important dans l'économie d'une région ultrapériphérique particulière (ou d'un secteur spécifique outre-mer) comme cela a encore été démontré lors des récents épisodes naturels qui ont frappé Mayotte. La France estime donc que cette contribution est de nature à justifier une aide à la restructuration additionnelle, comme dans le cas d'Air Austral (en 2022) à La Réunion ou du groupe SATA (également en 2022) aux Açores.
- (125) Comme support de ces arguments la France présente une étude ⁽²⁴⁾ indiquant en sa conclusion que (i) la disparition de Corsair conduirait à un passage d'un duopole à un monopole sur les dessertes entre Paris et Mayotte avec de possibles augmentations de prix de 41 % (et 15 % d'augmentation de prix attendue sur les Antilles ainsi que 8 % sur La Réunion), et (ii) que des concurrents de remplacement ne pourraient intervenir en cas de cessation des activités de Corsair en raison des importantes barrières à l'entrée. En effet, l'éloignement et l'insularité des régions d'outre-mer français découragent de nouveaux opérateurs d'ouvrir des connections vers ces régions, ce qui serait d'ailleurs confirmé par l'examen des entrées et sorties sur les marchés concernés intervenues au cours de huit dernières années. La seule entrée permanente est celle de French Bee qui a ouvert une ligne vers la Réunion. Or, French Bee est une filiale d'Air Caraïbes qui est elle-même déjà ancrée dans l'outre-mer français. Trois autres entreprises qui ont tenté une entrée sur ces connections ont rapidement cessé leurs activités. Selon l'étude, les compagnies n'ayant pas

⁽²⁴⁾ E. Combe, A. Chapsal, P. Lissot, Analysis of the economic effects of Corsair's cessation of activity, étude datée 7 mars 2024, étude préparée sur commande de Corsair.

d'encrage dans l'outre-mer français n'ont pas d'incitations économiques pour s'y implanter. Les opérateurs historiques n'ont pas de base suffisante à l'aéroport Charles de Gaulle et les opérateurs européens exploitant les réseaux point à point ne disposent pas de la flotte nécessaire pour opérer des vols long-courriers et, au demeurant, l'exploitation de tels vols ne correspond pas à leur stratégie commerciale fondée sur les vols moyen-courrier. Finalement, l'aéroport d'Orly, d'où part la plupart des vols vers l'outre-mer français, est saturée rendant une nouvelle entrée peu probable. L'étude souligne également un haut risque de collusion tacite entre les opérateurs restant sur les marchés concernés dans le cas de sortie de Corsair ainsi que l'impact social et économique négatif qu'une telle sortie pourrait avoir sur les régions desservies par Corsair. Enfin, la France explique par ailleurs que d'éventuelles hausses de prix hypothétiques dues à la sortie complète de Corsair ne pourraient pas être traitées par l'imposition d'obligations de service public qui interdiraient temporairement des augmentations tarifaires des transporteurs en place et/ou par l'octroi de subventions directes aux résidents dans la mesure où ces interventions correspondraient à de la régulation interventionniste dans le marché et coûteraient beaucoup plus cher au budget de l'État, et donc aux citoyens français, que l'aide accordée en complément des contributions propres du bénéficiaire.

- (126) Les autorités françaises estiment que le plan de restructuration révisé présente des perspectives crédibles de retour à la viabilité pour Corsair, même dans un scénario dégradé. En outre, elles indiquent que le scénario de base, validé par un auditeur indépendant, prévoit l'injection de [20- 50] millions d'euros en fonds propres, l'abandon de 103 millions d'euros de passif public et l'octroi de 38,1 millions d'euros de crédits d'impôt Outre-Mer et que le résultat opérationnel devrait être [...] atteignant même [...] millions d'euros en 2026/2027. À cette même date, les autorités françaises indiquent que, opérationnellement, le plan mise sur le renouvellement continu de la flotte par des Airbus A330-NEO et l'exploitation d'un 10ème appareil (le F-HSKY) pour optimiser les coûts, renforcer les dessertes ultra-marines et permettre une diversification accrue vers l'Afrique ([...]), en contrepartie de l'abandon des routes américaines ([...]). Les autorités françaises concluent donc que, s'agissant du retour à la viabilité, le plan de restructuration révisé est conforme aux lignes directrices S&R, montrant un retour sur capitaux employés positif dès 2023-2024 et un ratio de rentabilité (EBITDAR) aligné sur celui des compagnies aériennes européennes en 2019 (environ 15 %) dès 2025/2026, avec une trésorerie prévisionnelle positive.
- (127) Les autorités françaises estiment en outre que les contributions propres sont suffisantes, effectives et proportionnées. Elles soutiennent, conformément à la pratique décisionnelle pour la modification de plan, que l'ensemble des efforts consentis depuis 2020 doit être pris en compte, incluant la cession de Boeing 747, la renégociation de loyers, le Plan de Sauvegarde de l'Emploi, et l'accord de rupture conventionnelle collective. Elles confirment que [...] est concrète mais subordonnée à l'autorisation de la Commission, que le financement des [...], et que le moratoire de cotisations est éligible car émanant d'un organisme de droit privé. Au total, le cumul des contributions propres (293,9 millions d'euros) couvrirait 60,14 % du coût total de restructuration (hors solde par l'activité), respectant largement le seuil de 50 % exigé par les lignes directrices S&R, même pour les coûts complémentaires (59,9 % couverts).
- (128) S'agissant de l'intervention de l'État (83,1 millions d'euros), les autorités françaises la jugent appropriée pour combler le manque de liquidités et restructurer la dette insoutenable. Elles ajoutent qu'elle est dûment rémunérée par une clause de retour à meilleure fortune (jusqu'à [...] millions d'euros) qui prime sur la distribution de dividendes, ainsi que par l'interdiction de versement de dividendes aux actionnaires pendant six ans.
- (129) Enfin, les autorités françaises estiment que les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence sont justement calibrées et sont plus importantes que celles du plan de restructuration initial dans la mesure où Corsair s'engage, dans le cadre des observations de la France apportées à cette date, à l'abandon définitif et irrévocable de jusqu'à 365 créneaux horaires à Paris-Orly, à l'arrêt définitif de [...] lignes américaines et au renoncement à l'ouverture d'autres, ainsi qu'à la limitation de la capacité totale de sa flotte à [...] avions (soit une diminution de plus de [...])% par rapport à la capacité d'avant-restructuration). Ces mesures sont considérées par les autorités françaises comme suffisantes et appropriées au regard de la taille de Corsair et de son activité dans des régions assistées, le maintien du 10ème appareil étant jugé crucial pour le développement des opérations de Corsair sur le continent africain et le retour à la rentabilité sans nuire à l'activité Outre-Mer, cœur historique de la compagnie.

4.3.2. Sur la violation de l'obligation relative à la limitation de la flotte d'aéronefs

- (130) Dans ses observations du 30 mai 2025, en réponse à la décision d'extension, les autorités françaises soutiennent, en substance, que Corsair a respecté les engagements pris dans le cadre du plan de restructuration initial et que les affrètements ponctuels résultent de circonstances qui imposaient à l'entreprise d'y recourir, sans que cela ne constitue un manquement au plan de restructuration ni une application abusive de l'aide. Les autorités françaises soutiennent à titre principal que les termes de la décision de 2020 font clairement ressortir que ce n'est que dans le but de limiter la capacité de Corsair en nombre de sièges que la Commission a pu, par simplicité et en connaissance du nombre de sièges dont disposerait Corsair avec neuf aéronefs, s'exprimer en nombre d'aéronefs. Il ressortirait en effet du formulaire de la pré-notification de l'aide à la restructuration transmis en 2020 que la limitation de la flotte s'entendrait en nombre de sièges par rapport à la capacité de Corsair projetait à atteindre, avant la restructuration, pendant la période 2020-2024. Les autorités françaises estiment qu'une interprétation différente de la mesure liée à la limitation de la flotte par la Commission, décorrélée de la capacité en nombre de sièges, porterait atteinte aux principes généraux du droit de l'Union, tel que le principe de sécurité juridique et de bonne administration. Cette atteinte serait d'autant plus manifeste que l'ambiguïté persistante dans la formulation et l'interprétation des obligations de Corsair serait de nature à générer des conséquences juridiques graves. Or, Corsair aurait significativement réduit sa capacité en nombre des sièges par rapport à sa capacité qu'il projetait à atteindre, avant la restructuration, pendant la période 2020-2024 remplissant tant l'objectif de réduire sa capacité ou sa présence sur le marché visé par le point 78 des lignes directrices S&R que ses obligations découlant de la décision de 2020. Les autorités françaises montrent (Tableau 5) l'évolution de la capacité réelle de Corsair depuis l'adoption de la décision 2020 (y compris les affrètements) comparée à la capacité que Corsair projetait à atteindre avant la restructuration.

Tableau 5

Évolution de la capacité réelle vs. projetée (en sièges) de Corsair

Nombre de sièges	2020 ⁽¹⁾	2021 ⁽²⁾	2022 ⁽³⁾	Été 2023 ⁽⁴⁾	Décembre 2023	Été 2024 ⁽⁵⁾	Décembre 2024
Capacité projetée dans le plan d'affaires de Corsair avant la restructuration	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Capacité réelle depuis la décision ayant autorisé le plan de restructuration 2020 (hors affrètements ponctuels)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Capacité réelle depuis la décision ayant autorisé le plan de restructuration 2020 (en ce compris affrètements ponctuels)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

⁽¹⁾ Nombre de sièges au 30 septembre 2020.

⁽²⁾ Nombre de sièges au 30 septembre 2021.

⁽³⁾ Nombre de sièges au 30 septembre 2022.

⁽⁴⁾ Nombre de sièges à l'été 2023.

⁽⁵⁾ Nombre de sièges à l'été 2024.

- (131) À titre subsidiaire, les autorités françaises estiment que les affrètements n'ont pas eu d'impact sur la compatibilité de la demande de modification du plan de restructuration de 2020. À cet égard, la France relève que la moyenne d'aéronefs opérés par Corsair par jour sur une saison IATA a toujours été inférieure à neuf, dans la mesure où les affrètements extrêmement ponctuels ont été largement compensés par des jours où Corsair a opéré un nombre d'aéronefs inférieur à neuf. Les autorités françaises appellent la Commission à effectuer un examen de l'exécution, par Corsair, des obligations découlant de la décision 2020 in concreto, en tenant compte, au-delà des termes des conditions ou engagements, de leur contexte et leurs objectifs. Elles rappellent à ce titre que les affrètements ont été rendu nécessaires par des motifs impérieux et extérieurs de Corsair, tels que, pour la ligne Paris-Bamako – le refus du personnel navigant d'opérer la ligne en raison de la situation géopolitique et sécuritaire locale. En ce qui concerne la ligne Paris-Montréal – les retard de livraison anticipé des nouveaux aéronefs dans le cadre du renouvellement de la flotte ayant mis en danger l'exploitation de ses programmes de vols à neuf aéronefs et ce lors de la période de pointe de son activité. Les autorités françaises précisent que, compte tenu de la cession de l'aéronef [...], Corsair a procédé en septembre 2023 à l'affrètement d'un aéronef pour assurer la liaison Paris – Montréal pendant deux mois durant l'été 2024, période de restitution anticipée pendant laquelle le F-HSKY n'aurait pas été disponible, et l'appareil A330-NEO de remplacement n'aurait pas encore été livré. Compte tenu de [...] de l'état, Corsair a été contrainte de conserver l'aéronef [...]. Toute autre décision aurait été extrêmement préjudiciable pour l'activité de la compagnie. Les autorités françaises insistent qu'il convient de resituer la prise de décision de cet affrètement à l'aune des informations industrielles dont Corsair avait connaissance à la fin d'été 2023. Tandis que les discussions avec un acquéreur potentiel pour le [...], qui devait quitter la flotte à l'été 2024 était largement avancées, la livraison d'Airbus, qui devait le remplacer était quant à elle annoncée avec retard.

4.3.3. *Sur les aides additionnelles octroyées pendant la période de restructuration*

- (132) En ce qui concerne les 32,4 million d'euros aides additionnelles octroyés à Corsair entre 2021 et 2022, dans une lettre du 16 décembre 2024, les autorités françaises ont reconnu que Corsair, étant une entreprise déjà en difficulté au 31 décembre 2019, n'était pas éligible aux régimes d'aides approuvés au titre de l'Encadrement temporaire Covid-19 et n'aurait donc pas dû en bénéficier. Les autorités françaises invoquent néanmoins la bonne foi de leurs services dans le contexte d'urgence sanitaire.
- (133) Dans ses observations du 30 mai 2025 en réponse à l'extension de la procédure formelle d'examen, les autorités françaises soutiennent que les aides additionnelles n'ont pas été octroyées en violation du principe de non-récurrence.
- (134) À ce titre, premièrement, elles nient le caractère récurrent des difficultés de Corsair et affirment que celles-ci sont un résultat de circonstances extérieures et imprévisibles au premier rang desquelles la prolongation des effets de la crise du Covid-19, qui n'avait pu être anticipée lors du calibrage du plan de restructuration de Corsair. Toutefois, les résultats du dernier exercice clos (clôturé le 30 septembre 2024) validerait la trajectoire de retour à la viabilité. Deuxièmement, les autorités françaises soutiennent que le principe de non-récurrence s'applique uniquement aux cas d'octroi d'une nouvelle aide au sauvetage ou à la restructuration, alors que les aides en cause ne s'inscrivent pas dans le cadre d'une opération de sauvetage ou de restructuration de Corsair mais ont été octroyées pour pallier les effets du Covid-19. Troisièmement, elles observent que, si la Commission venait à considérer que les aides Covid sont des aides à la restructuration (quod non), les lignes directrices S&R prévoient des exceptions au principe de non-récurrence, notamment «en raison de circonstances exceptionnelles et imprévisibles, non-imputables au bénéficiaire», telles que la prolongation des effets de la crise du Covid-19.
- (135) Enfin, les autorités françaises s'engagent à récupérer volontairement auprès de Corsair 32,4 millions d'euros d'aides additionnelles avec intérêts avant une éventuelle l'approbation de l'aide à la restructuration supplémentaire afin d'annuler tout avantage économique que Corsair ait pu tirer des aides illégales et afin de neutraliser toute incidence que ces aides pourraient avoir sur la proportionnalité de l'aide à la restructuration supplémentaire.

4.4. **Les observations des parties intéressées**

- (136) Comme indiqué dans le dispositif de sa décision d'ouverture, la Commission en a informé les parties intéressées en la publiant, ainsi qu'un résumé utile de celle-ci, au Journal officiel de l'Union européenne.

- (137) Suite à cette publication, plusieurs parties intéressées ont présenté des observations sur la décision d'ouverture. Les observations les plus pertinentes pour l'évaluation de la Commission sont résumées dans les paragraphes qui suivent.

4.4.1. *Groupe Dubreuil Aéro*

- (138) GDA, pôle aérien du Groupe Dubreuil, indique qu'il est un acteur majeur du transport aérien long-courrier français, opérant principalement à travers ses deux compagnies, Air Caraïbes et la filiale à bas coûts French Bee. Ces compagnies se positionnent comme un concurrent direct et significatif de Corsair en raison d'un chevauchement substantiel de leurs réseaux et de leurs bases opérationnelles : les lignes desservies par GDA, notamment les liaisons cruciales pour la connectivité vers les Antilles (Martinique, Guadeloupe, Guyane) et l'océan Indien (La Réunion), sont des axes stratégiques partagés avec Corsair.
- (139) Cette concurrence est d'autant plus vive que les deux groupes opèrent majoritairement depuis la même plateforme aéroportuaire essentielle, Paris-Orly. De plus, la présence de French Bee sur ces mêmes liaisons introduit une pression concurrentielle tarifaire intense, les modèles de transporteurs classiques des deux groupes étant directement concurrencés par l'offre long-courrier à bas coûts. GDA représente donc la principale source de concurrence sur les marchés géographiques essentiels pour la viabilité future de Corsair.
- (140) En tant que concurrent direct subissant les distorsions de concurrence, GDA a sollicité, dans un premier temps en date du 24 mai 2024, de la Commission la révocation de l'aide initiale de 2020 et le rejet du plan de restructuration révisé de Corsair. Cette demande se fonde sur trois griefs principaux : (i) le non-respect avéré des conditions de l'aide de 2020, (ii) l'octroi d'aides illégales supplémentaires, et (iii) l'incompatibilité du plan de restructuration révisé avec le marché intérieur.
- (141) Premièrement, GDA dénonce le non-respect des conditions obligatoires de la décision de 2020. À ce titre, GDA souligne un manquement aux obligations de transparence et de coopération loyale, notamment par l'absence de rapports semestriels et la non-publication des informations sur le site du Trésor français. Plus grave, GDA affirme que les mesures compensatoires clés n'ont pas été exécutées : (i) la flotte a été portée à au moins dix appareils, en violation de l'engagement de la limiter à neuf, et (ii) Corsair a ouvert de nouvelles lignes vers l'Afrique (Tananarive, Cotonou, Bamako) sans autorisation préalable de la Commission, contredisant la stratégie de recentrage initialement exigée. De plus, GDA émet de sérieuses réserves sur le remboursement des deux prêts d'État (80 millions d'euros au total), le fait que l'État français souhaite désormais abandonner cette dette impliquant que Corsair n'a jamais initié le remboursement, ce qui constitue une violation flagrante des conditions initiales.
- (142) Deuxièmement, GDA allègue le versement d'aides d'État illégales et nouvelles après 2020. Outre des aides non spécifiées (estimées à au moins 32 millions d'euros notamment via allègements fiscaux et sociaux), GDA soutient que l'étalement des paiements des cotisations CRPN accordé en septembre 2023 est lui-même une nouvelle aide illégale qui ne peut être comptabilisée comme contribution propre.
- (143) Troisièmement, GDA soutient que le plan de restructuration révisé est une nouvelle aide à la restructuration qui doit être déclarée incompatible en vertu du principe de non-récurrence. GDA justifie cette qualification par l'ampleur des modifications (augmentation significative de l'aide totale), le dépassement du délai de notification formelle, et surtout, par le changement radical de stratégie (passant de la rationalisation à l'expansion vers l'Afrique). Selon GDA, même en tant que modification, l'aide ne remplit pas les conditions de compatibilité car l'abandon de la dette de 80 millions d'euros, ajouté à l'aide supplémentaire de 83,1 millions d'euros rend l'aide totale (163,1 millions d'euros) disproportionnée par rapport à la contribution propre, jugée insuffisante par GDA, des actionnaires.
- (144) Enfin, GDA conteste la crédibilité du rétablissement de la viabilité et affirme que le plan ne contribue plus à l'intérêt commun (continuité territoriale). À ce titre, GDA explique que Corsair, qui cumule des pertes historiques (près de 500 millions d'euros entre 2000 et 2018), n'offre aucune perspective crédible de viabilité à long terme, d'autant que le plan est prolongé, et que, dès lors, cette aide ne satisfait pas aux conditions fondamentales des lignes directrices S&R.

- (145) En conclusion, GDA demande à la Commission de constater l'application abusive de l'aide et l'incompatibilité des mesures nouvelles. Il réclame la révocation immédiate de la décision d'aide de 2020 et l'ordre de récupération immédiate de toutes les aides (initiales et illégales), augmentées des intérêts. Si la Commission devait malgré tout autoriser l'aide, GDA insiste pour des mesures compensatoires significativement renforcées (cession drastique de flotte et de créneaux sur les lignes actuelles) ainsi que la mise en place d'un mandataire indépendant pour un suivi strict et un versement de l'aide en tranches conditionnelles.
- (146) En date du 11 octobre 2024, GDA a réaffirmé et complété ses objections, concluant que Corsair n'a pas respecté les conditions de l'aide de 2020, a bénéficié d'aides illégales supplémentaires, et propose un plan de restructuration révisé structurellement incompatible avec le droit de l'Union, en particulier avec le principe de non-récurrence.
- (147) En particulier, GDA a insisté que les autorités françaises et Corsair ont manqué aux obligations de la décision de 2020 dans la mesure où, premièrement, l'interdiction de restreindre la flotte à neuf avions n'a pas été respectée et que l'analyse des programmes IATA été et hiver 2024 conduit GDA à conclure que Corsair a exploité ou a dû affréter au moins dix, voire onze, aéronefs, violant ainsi la «principale mesure structurelle» imposée dans la décision de 2020. Deuxièmement, GDA réaffirme que Corsair a bénéficié d'aides illégales supplémentaires dans la mesure où les prêts directs de l'État obtenus en 2020 ont bénéficié d'un report de paiement d'un an, constituant une aide nouvelle non notifiée. Selon GDA, cette aide s'ajoute aux montants illégaux déjà signalés. GDA dénonce également le conflit d'intérêts manifeste lié à l'étalement des cotisations CRPN (une autre aide illégale présumée), l'actuelle Directrice des Ressources Humaines de Corsair étant également administratrice de la caisse.
- (148) Le GDA conteste ensuite la stratégie de recentrage sur les liaisons Outre-mer qui justifiait l'aide de 2020, affirmant que la stratégie réelle de Corsair est désormais axée sur l'Afrique. Corsair est qualifiée de «compagnie de l'Afrique» en raison de l'ouverture ou de la programmation de lignes vers Brazzaville, le Sénégal (Dakar) et le Gabon (Libreville). Selon GDA, ces initiatives, motivées par l'emploi et la concurrence locale, contredisent l'objectif de continuité territoriale et remettent en cause la justification de l'aide publique. D'ailleurs, GDA soutient que l'unique activité rentable de Corsair en 2023 aurait été le fret, principalement orienté vers l'Afrique.
- (149) À cette même date, GDA a critiqué par ailleurs l'instabilité de l'actionnariat au travers du retrait de la République du Congo et l'historique de faillites du nouvel actionnaire «providentiel», M. Abbas Jaber, dont GDA indique que le groupe ne publierait plus ses comptes depuis plusieurs années.
- (150) GDA a également critiqué sévèrement le manque de sérieux des hypothèses économiques du plan de restructuration révisé de Corsair. L'estimation d'une diminution progressive du prix du jet fuel sous 900 USD/tonne dès septembre 2023 s'est avérée erronée, le prix étant resté supérieur, un manque de réalisme aggravé par l'absence de couverture sur les prix du carburant. De plus, GDA estime que l'hypothèse d'une hausse des prix moyens sur les vols Métropole/DOM est contredite par la Direction générale de l'Aviation civile, qui rapporte un recul des prix en 2024.
- (151) Par ailleurs, GDA dénonce un manque de transparence financière de la part de Corsair, qui n'a publié ses comptes 2022 et 2023 qu'après une action en justice. GDA indique à ce titre que les commissaires aux comptes ont émis des réserves sur la sincérité des délais de paiement, suggérant une volonté de Corsair de cacher la vérité sur sa situation. GDA estime d'ailleurs que la situation financière de Corsair est catastrophique avec un résultat opérationnel en 2023 est de -37,1 millions d'euros. Selon GDA, ce niveau de pertes, malgré les aides d'État reçues, serait la preuve que la compagnie est structurellement déficitaire et inviable.
- (152) À cette date GDA renouvelle sa conclusion que le soutien continu de la France constitue un versement abusif d'aides illégales qui génèrent des distorsions de concurrence évidentes sur le marché. Sur cette base, GDA réitère donc ses demandes à la Commission de révoquer la décision de 2020, de déclarer incompatibles et illégales toutes les aides versées (y compris les nouvelles et non notifiées) et d'ordonner leur récupération immédiate. GDA estime que la liquidation de Corsair serait conforme aux lignes directrices S&R en permettant aux concurrents plus efficaces de se développer.

- (153) En date du 8 novembre 2024, GDA a transmis des observations complémentaires pour confirmer que Corsair a violé de manière systématique et durable la condition imposée par la décision de 2020, exigeant de limiter sa flotte à neuf appareils et que le contournement de cette obligation aurait été durable, permettant ainsi à Corsair d'augmenter ses moyens de production et la taille réelle de sa flotte.
- (154) Selon GDA, l'historique de flotte révèle que Corsair a régulièrement exploité dix appareils, y compris entre novembre 2021 et octobre 2022.
- (155) GDA explique que, pour la saison IATA été 2024, le programme de vol a connu une croissance significative en période de pointe, nécessitant un besoin minimal d'onze appareils. Là encore, GDA estime que Corsair a eu recours à un affrètement de longue durée (122 vols avec Iberojet sur Paris-Montréal, 26 vols avec Gallistair sur Paris-Bamako). Sur ces bases, GDA affirme que Corsair a systématiquement contourné la restriction de flotte, probablement de manière ininterrompue depuis près de quatre ans, avec un recours régulier à l'affrètement qui démontre une volonté de dissimuler le contournement des restrictions imposées par la Commission.
- (156) En date du 6 janvier, GDA a réagi aux annonces de Corsair concernant un résultat d'exploitation et un résultat net positifs à fin septembre 2024, affirmant qu'il s'agit d'annonces de façade qui ne devraient pas induire la Commission en erreur. GDA rappelle que ce résultat est notamment tiré par une forte croissance du fret en Afrique et des revenus ancillaires contredisant l'objectif initial de l'aide de 2020, qui visait le désenclavement de l'Outre-mer et la protection des consommateurs aux «moyens limités». À ce titre, GDA commente que la direction de Corsair a d'ailleurs confirmé ses ambitions liées aux opérations en Afrique et la prévision d'un dixième avion dans le plan stratégique, une augmentation de flotte qui accentue les distorsions de concurrence et confirme qu'il s'agit en réalité d'un nouveau plan de restructuration qui devrait être rejeté par la Commission. Surtout, GDA attire l'attention de la Commission sur une déclaration de la direction de Corsair mentionnant des «accords avec l'État» permettant la poursuite du dossier «en toute circonstance», même sans vote des amendements budgétaires. GDA y voit une indication de nouvelles aides illégales (reports de paiement ou moratoires sur le passif public) et une violation supplémentaire de l'aide à la restructuration approuvée en 2020, Corsair utilisant ce soutien d'État comme un avantage concurrentiel. Enfin, GDA estime que l'annonce de la fermeture de la ligne de Montréal au profit de l'ouverture d'une ligne vers Brazzaville (non autorisée par la Commission) confirme le changement de stratégie et le désintérêt de Corsair pour ses engagements, renforçant l'argument selon lequel il s'agit d'un nouveau plan de restructuration soumis au principe de non-récurrence. GDA conclut en réitérant sa demande de révoquer l'aide approuvée en 2020 et d'ordonner la récupération immédiate de toutes les aides versées.
- (157) Enfin, en date du 23 mai 2025, GDA s'est félicité de la décision de la Commission d'étendre la procédure d'examen par sa décision d'extension du 11 avril 2025, soulignant que celle-ci confirme ses doutes concernant la violation de l'obligation de limiter la flotte de Corsair à neuf aéronefs et l'octroi d'aides illégales non notifiées de 32,4 millions d'euros. À ce titre, GDA insiste que Corsair a violé de manière continue et assumée la restriction de flotte en utilisant de dix à onze avions pour mener une stratégie de volume agressive, ce qui a faussé la concurrence en entraînant des chutes de prix insoutenables sans soutien public illégal. GDA souligne que les autorités françaises ont désormais admis avoir octroyé illégalement les 32,4 millions d'euros sous un régime qui n'était pas applicable, violant ainsi le principe de non-récurrence. Selon GDA, ces manquements répétés et l'application abusive des aides initiales, conjugués au caractère de nouveau plan de restructuration incompatible du plan modifié, justifient une action immédiate. Le GDA demande donc à nouveau, à cette date, à la Commission d'ouvrir une procédure pour application abusive de l'aide, de révoquer la décision de 2020, de déclarer toutes les aides illégales et incompatibles avec le marché intérieur, et d'en ordonner la récupération immédiate.

4.4.2. *Air Austral*

- (158) Air Austral, compagnie française basée à La Réunion et acteur majeur de la desserte de l'océan Indien, dessert principalement la France métropolitaine (quotidiennement vers Paris CDG et d'autres villes via des partenariats Train plus Air), les îles de La Réunion, Mayotte, Maurice, les Comores, Madagascar, les Seychelles, ainsi que l'Afrique du Sud, la Thaïlande et l'Inde.

- (159) Air Austral est un concurrent direct de Corsair car les deux compagnies opèrent sur des axes long-courriers majeurs et stratégiques, en particulier les liaisons entre la Métropole et l'Outre-mer, notamment La Réunion, Mayotte et les Antilles. La concurrence se traduit par un chevauchement sur des routes clés, une compétition sur les prix et les capacités offertes.
- (160) En date du 24 mai 2024, Air Austral a transmis ses observations sur la décision d'ouverture à la Commission. Air Austral juge la modification ou la prolongation du plan de restructuration de Corsair inacceptable et inenvisageable. Cette position est fondée sur l'affirmation que Corsair a méconnu de manière substantielle et continue les conditions de l'aide initiale de 2020 et que, même révisé, le nouveau plan de restructuration ne parvient pas à garantir la viabilité à long terme de la compagnie tout en aggravant considérablement les distorsions de concurrence sur le marché.
- (161) Dans ses observations, Air Austral dénonce plusieurs manquements graves de Corsair, les qualifiant d'application abusive de l'aide reçue. Le plus lourd est la violation de l'obligation de limiter la flotte à neuf aéronefs. Selon Air Austral, l'analyse des programmes de vols pour les saisons estivales 2023 et 2024 démontre le recours à des affrètements continuels, portant la flotte effective jusqu'à dix avions en période de pointe. Ceci est perçu comme une manœuvre purement commerciale et expansionniste, et l'argument de Corsair visant à substituer cette restriction par une limite de capacité en sièges est rejeté par Air Austral, car contraire à la jurisprudence et à la pratique constante de la Commission. De plus, Air Austral explique que Corsair a ouvert la ligne Réunion-Antananarivo (Madagascar) en 2023 en dépassant le seuil de 50 % de part d'offre imposé pour toute nouvelle ligne régulière. Enfin, l'absence de transmission des rapports semestriels et de publication des comptes depuis 2022 est mise en lumière par Air Austral qui considère que cette absence entrave la surveillance de la Commission et soulève de sérieux soupçons sur un éventuel dépassement du «strict nécessaire» de l'aide.
- (162) En outre, Air Austral considère que le plan de restructuration révisé est jugé incapable d'assurer un retour à la viabilité à long terme dans la mesure où Corsair pratique une politique tarifaire agressive et insoutenable, avec des prix nettement inférieurs à ceux de ses concurrents sur l'axe Paris-Réunion. Air Austral estime que cette politique de prix bas, maintenue dans un contexte d'inflation généralisée, crée une décorrélation manifeste entre l'évolution des coûts et celle des tarifs.
- (163) Air Austral estime, parallèlement, que les effets négatifs sur la concurrence sont considérés comme sérieusement aggravés. Ainsi, la part d'offre de Corsair a fortement augmenté entre 2019 et 2024, avec une augmentation de +20,6 % sur Paris-Réunion et une mainmise de 56 % sur l'offre Réunion-Madagascar. Cette surcapacité et le dumping tarifaire ont conduit à une forte réduction de la rentabilité d'Air Austral sur les lignes Métropole-Réunion et Réunion-Mayotte. La politique de surcapacité de Corsair asphyxie la liaison Paris-Mayotte et paralyse toute capacité de développement pour les concurrents. À ce titre, Air Austral réfute l'argument de la France évoquant l'«extrême concurrence», soulignant avec force que Corsair est l'acteur même qui génère cette concurrence déloyale par sa stratégie effrénée.
- (164) Air Austral conclut que les mesures anti-distorsion initiales ont échoué en raison du non-respect des conditions par Corsair et que le plan de restructuration révisé, malgré l'augmentation significative du montant de l'aide, ne propose aucune mesure compensatoire sérieuse supplémentaire.
- (165) Air Austral conclut en demandant formellement à la Commission de rejeter le plan de restructuration révisé et d'ouvrir une procédure pour application abusive de l'aide initiale, car les effets négatifs l'emporteraient clairement sur les effets positifs.

4.4.3. *Diamondale Limited*

- (166) En date du 23 mai 2024, Diamondale Limited (Diamondale), l'ancien actionnaire majoritaire de Corsair, détenant 75,03 % du capital et 100 % des droits de vote jusqu'en 2021, a communiqué ses observations à la Commission. Fort de cette expérience et de sa connaissance de la compagnie, Diamondale a exprimé de sérieuses réserves quant à la faisabilité du plan de restructuration révisé de Corsair et s'est fermement opposé à l'augmentation de l'aide publique.

- (167) Dans ses observations, Diamondale juge le plan de restructuration révisé irréaliste et demande à la Commission européenne d'exiger le remboursement intégral de l'aide de 139,6 millions d'euros déjà accordée à Corsair au lieu de l'augmenter, ce qui contreviendrait à l'article 108, paragraphe 2, du TFUE. Par ailleurs, Diamondale partage les doutes de la Commission sur d'éventuelles aides d'État additionnelles reçues par Corsair pendant la période de restructuration, considérant que ces aides créent une distorsion de concurrence.
- (168) L'analyse de Diamondale révèle une détérioration structurelle des comptes de Corsair depuis 2018, marquée par des pertes de 48 millions d'euros en 2021. Diamondale considère que l'entreprise souffre d'un déséquilibre financier chronique, avec une insuffisance du fonds de roulement depuis 2018 due à l'érosion des capitaux propres. Diamondale estime que Corsair finance ses investissements à long terme avec des ressources à court terme, ce qui a conduit à une trésorerie nette négative depuis 2018 et place l'entreprise en risque de cessation de paiement. Diamondale estime que l'endettement est excessif et que l'absence de rentabilité suffisante rend la survie impossible, même avec une aide supplémentaire de 200 millions d'euros.
- (169) En outre, Diamondale émet de sérieux doutes quant à la contribution propre réelle et suffisante de Corsair et à sa capacité à rétablir sa viabilité à long terme et considère que certains apports avancés sont des initiatives anciennes et «recyclées».
- (170) Diamondale conteste donc l'intervention de l'État pour une société privée déjà lourdement endettée, estimant que la seule voie pour éviter une nouvelle faillite passe par le financement privé.

4.4.4. *Partie intéressée anonyme*

- (171) La partie intéressée souhaitant rester anonyme a critiqué les aides additionnelles prenant la forme des subventions directes et des abandons de créances sans que les contreparties tangibles, c'est-à-dire les engagements de Corsair visant à prévenir les risques de distorsion de concurrence, soit pris, faisant ainsi craindre un déséquilibre significatif au détriment de la concurrence.

4.5. **Observations des autorités françaises sur les observations des parties intéressées**

- (172) En date du 26 juillet 2024, les autorités françaises ont fourni des observations à la Commission en réponse aux observations des tiers (GDA, Air Austral et Diamondale) visant à démontrer la recevabilité et la compatibilité du plan de restructuration révisé avec le marché intérieur.
- (173) Dans le cadre de ces observations, les autorités françaises réaffirment le respect intégral des obligations du plan de restructuration 2020, réfutant les allégations des tiers. L'accusation de manque de transparence est écartée, les autorités françaises indiquant que des échanges réguliers ayant eu lieu avec la Commission et la publication des comptes sociaux pour 2021/2022 et 2022/2023 ayant été effectuée.
- (174) Concernant la limitation de la flotte, les affrètements ponctuels d'aéronefs, notamment vers Bamako et Montréal, sont présentés comme des nécessités liées à des motifs extérieurs (risques géopolitiques, retards de livraison) et ne constituent pas une politique expansionniste, la capacité de sièges offerte, même avec ces affrètements, n'ayant jamais dépassé les niveaux ante-restructuration. À ce titre, les autorités françaises ajoutent que les redéploiements de dessertes vers l'Afrique (Cotonou, Bamako, Tananarive) ont par ailleurs été expressément autorisés par la Commission. En matière de distorsions de concurrence, Corsair a respecté son engagement en mettant à disposition des compagnies tierces bien plus de 365 créneaux à Paris-Orly en moyenne. Enfin, la demande de modification est jugée conforme au principe de non-récurrence des lignes directrices S&R, car elle assure, selon les autorités françaises, la parfaite continuité de l'effort de restructuration initial, dont les objectifs (Outre-Mer cœur d'activité, développement Afrique) ne sont pas remis en cause, et sa durée prolongée jusqu'au [...] (date de fin de période de restructuration à la date de soumission de ces observations) est strictement limitée au nécessaire.

- (175) Les autorités françaises estiment, en outre, que la demande de modification est compatible avec le marché intérieur en vertu du respect des critères du point 124 des lignes directrices S&R.
- (176) S'appuyant sur les analyses détaillées du consultant externe de la compagnie, les autorités françaises confirment la dynamique positive de Corsair, avec un résultat opérationnel positif de [...] millions d'euros sur douze mois glissants (de juin 2023 à mai 2024), les résultats à fin mai 2024 étant supérieurs au budget et largement supérieurs au scénario dégradé. Cette performance positive, liée à l'optimisation des coûts et de l'offre, conforte la perspective d'un résultat opérationnel de [...] millions d'euros à l'horizon 2026-2027. Les autorités françaises indiquent par ailleurs que le Rapport Complémentaire réalisé par le consultant Analysis Group confirme que la politique tarifaire de Corsair est compatible avec la viabilité, sans excès de capacité ni baisse des prix.
- (177) Les autorités françaises expliquent à nouveau que Corsair joue un rôle essentiel pour la continuité territoriale, justifiant l'intervention publique pour corriger une défaillance de marché. Elles expliquent que l'analyse contrefactuelle montre que sa disparition entraînerait une augmentation des prix très conséquente sur les lignes Outre-Mer (notamment +15,6 % aux Antilles et +41,5 % à Mayotte), un risque de collusion tacite et une détérioration significative du paysage concurrentiel (passage à un monopole sur Paris-Mayotte).
- (178) Concernant la proportionnalité des efforts publics et privés, les autorités françaises indiquent que les contestations des tiers concernant les contributions propres sont rejetées. En effet, l'étalement des cotisations accordé par la CRPN est considéré comme une contribution privée, la CRPN étant, selon les autorités françaises, une personne morale de droit privé dont les fonds ne sont pas des ressources d'État. Les autorités françaises estiment par ailleurs que l'abandon des dettes publiques issues des prêts du plan de restructuration 2020 ne peut être comptabilisé comme une nouvelle aide additionnelle, ce qui irait à l'encontre de la pratique décisionnelle de la Commission. Selon les autorités françaises, les contributions propres de Corsair restent donc supérieures au seuil de 50 % des coûts totaux de restructuration.
- (179) Enfin, les autorités françaises considèrent que les mesures anti-distorsion proposées sont jugées suffisantes et plus contraignantes que celles du plan de restructuration 2020 dans la mesure où, selon les autorités françaises, Corsair s'engage à l'abandon irrévocable de 365 créneaux horaires à Paris-Orly, à l'arrêt définitif de routes américaines ([...]) pour se concentrer sur l'Afrique, et à la limitation de sa capacité. Les aides Covid-19 perçues par Corsair (32 millions d'euros) sont considérées comme légales, ayant été octroyées sur la base du droit commun et accessibles aux concurrents.
- (180) Les autorités françaises concluent donc que, en l'absence de versement d'aide avant la décision de la Commission, la demande de modification respecte l'ensemble des critères et doit être accordée.
- (181) En réponse aux arguments avancés par les parties intéressées à titre d'observations sur la décision d'extension du 11 avril 2025, les autorités françaises réitèrent en substance leur observations relatives au caractère limité et justifié des affrètements ponctuels du dixième avion. Les autorités françaises soulignent également que, contrairement aux allégations de GDA, les programmes de vols de Corsair ont été construits sur la base de neuf appareils et que la compagnie n'a jamais opéré onze appareils. Les autorités françaises observent en outre que les allégations de GDA selon lesquelles les affrètements ont produit des effets sur le marché ne sont pas étayés par des éléments de preuve. Les autorités françaises estiment que les baisses de prix sur les destinations DROM ne seraient pas la conséquence de la stratégie volume et de la politique tarifaire de Corsair mise en œuvre grâce au soutien étatique mais plutôt reflètent une tendance généralisée visible non seulement sur la Guadeloupe et la Martinique, destinations opérées par Corsair, mais également sur d'autres destinations qui ne sont pas opérées par Corsair, telles que la Guyane et autres destinations moyen et long courrier que cette société n'opère pas. Les autorités françaises soutiennent enfin que, compte tenu des circonstances, considérer que les affrètements du dixième appareil remettent en cause e la compatibilité de la demande de modification du plan de restructuration ou qu'elles entraînent un abus de l'aide à la restructuration de 2020 serait contraire au principe de proportionnalité et à la pratique de la Commission.

5. APPRÉCIATION

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

- (182) Aux termes de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, «sauf dérogations prévues par les traités, sont incompatibles avec le marché intérieur, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions».
- (183) La qualification d'aide d'État d'une mesure au sens de cette disposition nécessite donc que les conditions cumulatives suivantes soient remplies : i) la mesure doit être imputable à l'État et financée au moyen de ressources d'État ; ii) elle doit accorder un avantage à son bénéficiaire ; iii) cet avantage doit être sélectif ; et iv) la mesure doit fausser ou menacer de fausser la concurrence et affecter les échanges entre États membres.

5.1.1. Mesures prévues dans le plan de restructuration 2020

- (184) Dans la notification de la modification du plan de restructuration, les autorités françaises ont déclaré qu'une partie de l'apport en capital fait par le consortium des investisseurs OMRP en 2020, d'un montant de 6 millions d'euros, provenait en réalité des ressources des collectivités dominiennes qui étaient membres de ce consortium (considérant (42)). Les autorités françaises estiment que cette partie du financement devrait être qualifiée d'aide d'État aux termes de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.
- (185) En effet, tout comme les autres financements provenant des ressources budgétaires ou fiscales de l'État, apportés à Corsair en 2020 en vertu du Protocole de conciliation conclu dans le cadre de la procédure de prévention ouverte à l'égard de cette société, le financement en cause, provenant des ressources des collectivités locales, doit être considéré comme engageant des ressources de l'État français et imputable à celui-ci, dès lors que ce Protocole a été signé par le CIRI représentant l'État français. Cette mesure individuelle de financement apportait à Corsair un avantage sélectif. En effet, dans la mesure où au moment de l'octroi de cette mesure individuelle la société se trouvait en difficulté, exacerbée par le contexte de la pandémie du Covid-19, la possibilité que des financements à des conditions de marché eussent pu être octroyés est exclue. Cette mesure renforçait la position concurrentielle de Corsair par rapport aux autres compagnies aériennes opérant dans l'Espace économique européen, et donc faussait ou menaçait de fausser la concurrence et les échanges entre les États membres (voir section 3.1.1 de la décision de 2020).
- (186) Il y a donc lieu de qualifier cette partie d'apport en capital d'ORMP, accordé dans le cadre du plan de restructuration 2020, d'aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

5.1.2. Mesures prévues dans le plan de restructuration révisé

- (187) En premier lieu, le plan de restructuration révisé prévoit les mesures suivantes qui ont été notifiées par la France comme des aides d'État : (i) un nouvel apport de 3 millions d'euros par le Conseil Départemental de la Guadeloupe, (ii) un crédit d'impôt outre-mer (CIOM) de 38,1 millions d'euros au titre du programme d'investissement de Corsair portant sur l'achat d'un avion, (iii) un rééchelonnement d'un montant de 19 millions d'euros correspondant à la dette publique non rémissible sur une durée de six ans ([...]), (iv) un abandon de créance d'un montant de 23 millions d'euros correspondant à la dette publique rémissible pouvant faire l'objet d'un abandon, ainsi que (v) un abandon des 80 millions des dettes publiques correspondant au montant des prêts étatiques accordés dans le plan de restructuration initial (prêts FDES et PP), ainsi que de 4,7 millions d'euros d'intérêts de ces prêts (considérant (39)).
- (188) L'État français, par l'intermédiaire du Comité Interministériel pour la Réforme Industrielle (CIRI) est co-signataire, avec les représentants de la société bénéficiaire, les actionnaires sortants et les nouveaux investisseurs, du Term sheet, signé le 7 novembre 2025 et transmis à la Commission par les autorités françaises (considérant (31)). Ce Term sheet prévoit dans la partie D, l'octroi des financements énumérés aux points (i) à (v) du considérant (187) qui mobilisent les ressources budgétaires ou fiscales de l'État central ou de la région de Guadeloupe. Il s'ensuit que ces mesures sont accordées par l'État français au moyen de ses ressources et lui sont imputables.

- (189) Corsair se trouve dans une situation d'extrême difficulté qui a conduit à l'ouverture, à son égard, d'une procédure de prévention (mandat ad hoc puis conciliation) et désignation d'un mandataire ad hoc puis de conciliateurs⁽²⁵⁾. Comme relevé aux considérants (18) à (29) ci-dessus, la situation de Corsair, déjà très difficile en 2020, lors de l'élaboration et l'adoption du plan de restructuration 2020, s'est encore détériorée, excluant la possibilité d'obtenir des financements à des conditions de marché. Même si des financements privés sous forme d'apports en capital frais sont prévus dans le Term sheet, ils restent subordonnés au soutien de l'État. Partant, les financements publics, sous forme d'annulation des dettes publiques rémissibles ou des prêts, des crédits d'impôts, d'injection de capital ou de rééchelonnement de la partie non-rémissible de la dette publique confèrent à Corsair un avantage certain que cette entreprise ne pourrait pas obtenir dans les conditions normales du marché.
- (190) L'avantage visé au considérant (189) est sélectif car les mesures de financement public sont des aides individuelles bénéficiant uniquement à Corsair⁽²⁶⁾.
- (191) Les mesures énumérées au considérant (187) (i) à (v) renforcent la position concurrentielle de Corsair par rapport aux autres compagnies aériennes opérant dans l'Espace économique européen, en particulier celles desservant les mêmes routes au départ de Paris vers des destinations soit à l'intérieur du territoire français soit vers des pays tiers. Dès lors, ces mesures faussent ou menacent de fausser la concurrence entre compagnies aériennes et sont susceptibles d'affecter des échanges entre les États membres.
- (192) Il résulte des considérations qui précèdent que les mesures énumérées au considérant (187) (i) à (v) constituent des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE.
- (193) En deuxième lieu, le plan de restructuration révisé prévoit un moratoire obtenu par l'étalement des paiements des cotisations accordé à Corsair en septembre 2023 par la CRPN (considérant (43)). Dans la décision d'ouverture, la Commission a préalablement réservé sa position quant à l'éligibilité de ce financement à la contribution propre, estimant qu'il pouvait s'agir d'une aide d'État (considérant (86)).
- (194) Les autorités françaises estiment que ce moratoire doit être apprécié comme étant une contribution propre, en ce qu'il s'agirait d'un avantage octroyé par un organisme privé, en l'absence de ressources d'État. Le groupe Dubreuil Aéro conteste l'appréciation des autorités françaises en relevant que l'affiliation à la CRPN est obligatoire, le taux et le mode de calcul des cotisations sont fixés par l'État, la CRPN remplit une mission d'intérêt général et elle est placée sous tutelle ministérielle..
- (195) Les ressources d'État comprennent toutes les ressources du secteur public, y compris les ressources des entités intraétatiques (décentralisées, fédérées, régionales ou autres)⁽²⁷⁾. Les ressources des entreprises publiques constituent également des ressources d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE⁽²⁸⁾. Par ailleurs, le fait que les sommes correspondant à la mesure en cause restent constamment sous contrôle public, et donc à la disposition des autorités nationales compétentes, suffit pour qu'elles soient qualifiées de ressources d'État⁽²⁹⁾. En outre, lorsqu'une mesure est dispensée par une entité privée, il doit exister des indices suffisants qui soient de nature à établir que la mesure en cause a été adoptée sous l'influence des autorités publiques et que, partant, cette mesure est imputable à l'État⁽³⁰⁾.
- (196) Selon le Code des transports français, le personnel navigant professionnel civil salarié bénéficie d'un régime complémentaire de retraite auquel il est obligatoirement affilié. Les cotisations sont pour partie à la charge de l'employeur et pour partie à la charge du salarié. La gestion de ce régime est confiée à la CRPN, qui est une personne morale de droit privé à but non lucratif, remplissant une mission d'intérêt général et placée sous la tutelle du ministre chargé de la sécurité sociale. Son conseil d'administration est composé de 22 membres, dont 11 sont des représentants des employeurs désignés par l'autorité administrative, et les 11 restants sont des représentants des

⁽²⁵⁾ Article L611-3 et suivants du Code de commerce.

⁽²⁶⁾ Arrêt du 4 juin 2015, Commission/MOL, C-15/14 P, EU:C:2015:362, point 60.

⁽²⁷⁾ Communication de la Commission relative à la notion d'«aide d'État» visée à l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, JO C 261 du 19.7.2016, p. 1, point 48 et jurisprudence citée.

⁽²⁸⁾ Ibid., point 49 et jurisprudence citée.

⁽²⁹⁾ Affaire C-482/99, France/Commission, EC :C :2002 :294, point 36.

⁽³⁰⁾ Affaire C-425/19 P, Italie/Commission, EU:C:2021:154, point 67.

bénéficiaires élus selon des modalités fixées par décret en Conseil d'État. Les représentants des employeurs sont proposés par des organisations professionnelles (8 membres), par des organismes de l'industrie aéronautique (1 membre) et par les ministères employeurs de personnel navigant (2 membres). Par ailleurs, les délibérations ont lieu en présence d'un commissaire du Gouvernement et du ministre chargé de l'aviation civile, qui peuvent être entendus à chaque fois qu'ils le demandent. S'agissant du taux et du mode de calcul des cotisations, ils sont fixés par voie réglementaire. La CRPN s'assure de l'équilibre financier du régime par le biais de ses seules ressources et en cas de ressources insuffisantes, les prestations sont réduites au prorata ⁽³¹⁾.

- (197) Les ressources de la CRPN proviennent des cotisations de ses bénéficiaires et des employeurs affiliés. Aucun élément ne permet de conclure que ces ressources privées aient été soumises à un contrôle de l'État afin de servir de financement accordé à Corsair. En particulier, la composition du conseil d'administration de la CRPN, qui inclut les représentants des membres de la Caisse – et donc les concurrents de Corsair – et dans lequel les représentants de l'État sont en minorité (2:22), ne permet pas de conclure que l'État ait pu influencer de manière déterminante l'utilisation des ressources provenant des cotisations et décider de les utiliser principalement pour soutenir certaines entreprises. La Commission ne dispose, par ailleurs, d'aucune indication que les autorités françaises puissent, par le biais du droit d'être entendu du commissaire du Gouvernement et du ministre chargé de l'aviation civile lors des délibérations du conseil d'administration de la CRPN, exercer une influence déterminante sur l'utilisation des ressources de la CRPN. De même, la tutelle ministérielle exercée sur la CRPN est limitée et s'exerce principalement sur le calcul des pensions et non sur les modalités de recouvrement des cotisations. Ainsi, le moratoire accordé à Corsair par la CRPN ne peut pas être considéré comme accordé au moyen de ressources d'État.
- (198) En outre, les indices relatifs à la tutelle, à la désignation de membres du conseil d'administration et à la détermination du taux et du mode de calcul des cotisations ne suffisent pas à établir que le financement intercalaire accordé par la CRPN a été adopté sous l'influence des autorités publiques, compte tenu, notamment de la parité du conseil d'administration et du fait que les représentants des employeurs, bien qu'ils soient désignés par l'autorité administrative, sont bien chargés de représenter, les employeurs ⁽³²⁾. En outre, les dispositions du Code de transport confirment que la CRPN gère ses ressources de manière autonome, dans la mesure où elle est obligée d'assurer elle-même son équilibre financier et ne peut pas compter sur un soutien de l'État en cas de l'insuffisance des ressources. Dans ces circonstances, il ne saurait être conclu que la décision d'accorder à Corsair un moratoire sous forme d'un report de paiement des cotisations de l'année 2023 a été prise sous influence effective des autorités publiques. Par conséquent, la mesure n'est pas imputable à l'État.
- (199) Ceci est sans préjudice à la rationalité économique de la décision de la CRPN de reporter dans le temps le paiement des cotisations dues par Corsair pour une période allant de 2020 à 2023, après s'être assurée que les autres créanciers ont également fait des concessions ⁽³³⁾, afin de pouvoir obtenir un remboursement de sa créance en facilitant le retour de son débiteur à la viabilité, au lieu de provoquer sa faillite.
- (200) Par conséquent, ne pouvant pas être imputé à l'État et n'étant pas financé par des ressources de l'État, l'étalement des paiements des cotisations accordé à Corsair en septembre 2023 par la CRPN n'est pas une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE et peut valablement être considéré comme une composante de la contribution propre au coût additionnel de la restructuration de Corsair.
- (201) À la lumière de l'appréciation des conditions cumulatives de l'existence d'une aide d'État, la Commission conclut que les mesures finançant la modification du plan de restructuration, énumérées au considérant (187), ainsi que l'apport en capital visé aux considérants (184) à (186), constituent des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

⁽³¹⁾ Article L6527-1 au L6527-4 et L6527-8 du Code des transports.

⁽³²⁾ Le fait que l'État nomme l'ensemble des représentants d'une organisation interprofessionnelle ne permet pas de considérer que ces derniers sont des représentants de l'État, voir arrêt de la Cour de justice du 30 janvier 1985, Bureau national interprofessionnel du cognac (BNIC)/Guy Clair, C-123/83, points 18 et 19.

⁽³³⁾ Voir la résolution du Conseil d'administration extraordinaire de la CRNP du 7 novembre 2023, transmise par les autorités françaises le 10 février 2025.

5.1.3. Aides additionnelles octroyées pendant la période de restructuration

- (202) Il est constant que, entre le 12 avril 2021 et le 31 mai 2022 et sans lien avec l'aide à la restructuration de 2020 autorisée par la Commission, Corsair a perçu 32,4 millions d'euros qui se divisaient entre : (i) 1,8 million d'euros au titre du fonds de solidarité, (ii) 10 millions d'euros au titre de l'aide aux coûts fixes et (iii) 20,6 millions d'euros au titre de l'aide «fermeture», visant à financer les excédents bruts d'exploitation négatifs des entreprises ayant subi la fermeture des frontières pour la période de janvier à septembre 2021.
- (203) Les mesures énumérées au considérant (202) constituent des mesures individuelles prises en vertu des régimes d'aides adoptés par la France sur la base de l'Encadrement temporaire et approuvés, en tant qu'aides d'État, par des décisions de la Commission ⁽³⁴⁾. Ces mesures individuelles doivent donc être considérées comme des aides d'États pour les raisons explicitées dans ces dernières décisions.
- (204) En tout état de cause, ces mesures ont été accordées en vertu des décisions individuelles prises par les autorités compétentes (ministère de l'Économie, Direction générale des Finances publiques) en vertu d'ordonnances et de décrets. Elles ont été financées par le budget de l'État français. Elles sont donc financées au moyen des ressources de l'État et imputables à celui-ci.
- (205) Lesdites mesures individuelles favorisent Corsair en ce qu'elles financent son activité ou permettent de couvrir certains coûts qu'elle a encourus pendant la pandémie de Covid-19 pour un montant de 32,4 millions d'euros et qui, normalement, auraient dû être à sa charge. La situation financière de la société en 2021 et 2022, quand les financements publics ont été octroyés, excluait que Corsair aurait aisément pu trouver des financements pour ce montant à des conditions de marché. Un tel financement, s'il avait été consenti sous forme d'emprunt octroyé par un établissement financier, ce qui est improbable vu que la trésorerie de Corsair à l'époque était vraisemblablement inférieure au montant de 32,4 millions d'euros, aurait eu un coût financier équivalent à celui d'un émetteur en quasi-faillite. Or, a fortiori, le financement public était octroyé sous forme de subventions, ce qu'aucun opérateur de marché ne consentirait. Les mesures individuelles en cause accordent donc à Corsair un avantage économique non disponible à des conditions de marché.
- (206) Cet avantage est sélectif dans la mesure où il a été accordé à Corsair, considérée comme une entreprise particulièrement touchée par les conséquences de la propagation de l'épidémie de Covid-19, parmi d'autres bénéficiaires des aides individuelles en cause.
- (207) Les financements publics octroyés à Corsair risquent de fausser la concurrence et d'affecter les échanges entre États membres puisqu'ils renforcent la situation financière de Corsair qui est actif dans le secteur du transport aérien ouvert à la concurrence et aux investissements provenant d'autres États membre. Corsair a retiré un avantage concurrentiel direct en ce qu'il n'a pas eu à pratiquer des tarifs couvrant les coûts des services qu'il a prestés en concurrence avec d'autres compagnies aériennes desservant les mêmes destinations. Les mesures individuelles énumérées au considérant (202) doivent donc être qualifiées d'aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

5.2. Légalité de l'aide

- (208) Conformément à l'article 108, paragraphe 3, du TFUE, la Commission est informée, en temps utile pour présenter ses observations, des projets tendant à modifier des aides. Si elle estime qu'un tel plan n'est pas compatible avec le marché intérieur au regard de l'article 107, elle ouvre sans délai la procédure prévue au paragraphe 2 dudit article et l'État membre concerné ne met à exécution les mesures projetées qu'après que cette procédure ait abouti à une décision finale.

⁽³⁴⁾ Décision C(2020) 2059 du 30 mars 2020 dans l'affaire SA.56823 (2020/N) – France – Fonds de solidarité à destination des entreprises particulièrement touchées par les conséquences économiques, financières et sociales de la propagation de l'épidémie COVID-19 et des mesures prises pour limiter cette propagation (JO C 144 du 30.4.2020, p. 1 ; décision C(2021) 1706 final du 9 mars 2021 dans l'affaire SA.61330 (2021/N) – France COVID-19: Régime d'aides destinées à compenser les coûts fixes non couverts des entreprises (JO C 242 du 7.7.2023, p. 1) et décision C(2021) 8710 final du 26 novembre 2021 dans l'affaire SA.64114 (2021/N) – France COVID 19 - Compensation partielle des charges fixes des entreprises affectées par la crise COVID-19 en raison des mesures administratives d'interdiction d'accueil du public (JO C 500 du 10.12.2021, p. 1). Voir également considérant (27) de la décision d'extension.

- (209) En outre, en vertu de l'article 1, point c), du règlement (UE) 2015/1589 du Conseil du 13 juillet 2015 ⁽³⁵⁾, les modifications apportées à une aide existante constituent une «aide nouvelle» soumise à l'obligation de notification en vertu de l'article 2, paragraphe 1 de ce règlement. L'article 108, paragraphe 3, du TFUE et l'article 3 de ce règlement contiennent l'obligation de suspension selon laquelle les aides soumises à l'obligation de notification ne sont pas mises à exécution avant que la Commission n'ait pris ou soit réputée avoir pris une décision autorisant une telle aide.
- (210) En ce qui concerne, premièrement, la légalité de la partie de l'apport en capital du consortium OMRP qui s'est avérée être financée par les collectivités domiennes (considérant (186)), les autorités françaises ont spontanément déclaré que la qualification de cet apport comme un financement privé était erronée. Cette déclaration vient néanmoins après la mise en œuvre effective de la mesure dans le cadre du plan de restructuration 2020, laquelle doit donc être considérée comme une aide illégale.
- (211) En ce qui concerne, deuxièmement, la légalité des aides soutenant le plan de restructuration révisé, énumérés au considérant (187), il convient de préciser d'emblée que les prêts FDES&PP, dont l'octroi a été autorisé par la décision de 2020 doivent être qualifiés d'aides existantes. Cependant, l'abandon de la créance publique découlant de ces prêts, y compris les intérêts, constitue, pour sa part, une modification de cette aide existante et de ce fait il est soumis à l'obligation de notification. Les autorités françaises ont notifié à la Commission l'ensemble des mesures finançant leur demande de modification du plan de restructuration de 2020 de Corsair, à savoir, d'une part, les mesures énumérées au considérant (187) (i) à (iv) et, d'autre part, l'abandon des créances publiques découlant des prêts FDES&PP (considérant (187)(v)). Dès lors que la notification a eu lieu avant l'exécution de ces mesures qui est toujours suspendue en attente de la décision de la Commission, la Commission considère qu'elles constituent des aides d'État légales. Cette qualification est sans préjudice de l'appréciation de la proportionnalité de l'aide, en particulier le rapport entre les apports publics et privés dans le financement des coûts de la restructuration (considéranants (40), (282) et (293)).
- (212) En ce qui concerne, enfin, les 32,4 millions d'euros d'aides additionnelles accordées au cours de la période de restructuration (considéranants (202) à (207)), il y a lieu de rappeler qu'en vertu du point 129 des lignes directrices S&R, toute aide supplémentaire effectivement octroyée pendant la période de restructuration, y compris les aides octroyées conformément à un régime autorisé, doit être notifiée individuellement à la Commission dans la mesure où celle-ci n'en a pas été informée au moment de sa décision concernant l'aide à la restructuration. Il n'est pas contesté qu'en l'espèce les autorités françaises n'ont pas notifié les aides individuelles en question à la Commission, ni dans le contexte de la notification de l'aide à la restructuration ni après. Par ailleurs, l'octroi desdites aides à Corsair ne peut pas être considéré comme étant autorisé sur la base des décisions de la Commission portant sur les régimes d'aides concernés, vu que des entreprises en difficultés, telles que Corsair, étaient expressément exclues du bénéfice de ces régimes. Ces aides sont donc illégales.

5.3. **Compatibilité de l'aide et base juridique de l'appréciation de la modification du plan de restructuration**

- (213) L'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE prévoit que les aides destinées à faciliter le développement de certaines activités économiques peuvent être considérées comme compatibles avec le marché intérieur quand elles n'altèrent pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun.
- (214) Ainsi, pour que l'aide soit déclarée compatible, d'une part, elle doit viser à faciliter le développement de certaines activités ou de certaines régions économiques et, d'autre part, elle ne doit pas altérer les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun.
- (215) Dans le cadre de la première condition, la Commission examine si l'aide est destinée à faciliter le développement de certaines activités économiques. Dans le cadre de la seconde condition, la Commission met en balance les effets positifs de l'aide envisagée pour le développement des activités que l'aide est destinée à soutenir et les effets négatifs que l'aide peut avoir sur le marché intérieur, en termes de distorsions de concurrence et d'effets défavorables sur les échanges causés par l'aide ⁽³⁶⁾.

⁽³⁵⁾ 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).

⁽³⁶⁾ Arrêt du 22 septembre 2020, Autriche/Commission (Hinkley Point C), C-594/18 P, EU:C:2020:742, point 19.

- (216) La Commission a fixé les critères qu'elle examine lors de l'appréciation de la compatibilité d'une aide à la restructuration d'une entreprise avec le marché intérieur dans les lignes directrices S&R. En vertu de la section 7.2.2 de ces lignes directrices, si une aide à la restructuration a été autorisée, l'État membre concerné peut, pendant la période de restructuration, demander à la Commission d'accepter des modifications du plan de restructuration et du montant de l'aide.
- (217) À ce titre, la première communication relative à la demande de modification de plan de restructuration de Corsair a été introduite par la France auprès de la Commission le 27 septembre 2023, c'est-à-dire trois jours avant la fin de la période de restructuration de Corsair. Des compléments d'informations relatives à des modifications additionnelles à apporter au plan de restructuration 2020 ont été transmises par la France à la Commission le 15 décembre 2023.
- (218) S'agissant de la nature de la modification du plan de restructuration, la Commission observe que les ajustements apportés au plan de restructuration de Corsair n'en modifient ni l'objet, ni la logique économique, ni les objectifs structurels approuvés dans la décision de 2020. Le plan de restructuration révisé poursuit la même finalité, à savoir le retour à la viabilité à long terme de la compagnie et la préservation de la continuité territoriale entre la France métropolitaine et les départements et régions d'outre-mer. Les modifications présentées relèvent d'une adaptation opérationnelle aux évolutions du marché post-pandémique et ne constituent pas une réorientation stratégique.
- (219) La Commission note en particulier que le périmètre d'activité de Corsair demeure inchangé. La compagnie n'a ni diversifié ses activités en dehors du transport aérien, ni modifié son modèle économique, ni opéré de transformation structurelle altérant son identité économique. Les marchés concernés restent en grande partie comparables et l'entreprise continue d'opérer principalement sur les liaisons reliant les territoires d'outre-mer à la métropole, conformément à la mission d'intérêt économique général qui sous-tendait le plan initial.
- (220) Dans ce cadre, la Commission constate que, sur base de son examen approfondi du plan de restructuration révisé et des arguments avancés par la France, l'entreprise continue à remplir sa mission d'assurer la continuité territoriale entre la France métropolitaine et les territoires et régions d'outre-mer, en garantissant une diversification de l'offre et des tarifs compétitifs particulièrement importants pour une clientèle soumise aux contraintes reconnues par l'article 349 TFUE ⁽³⁷⁾ et cela malgré un redéploiement de certaines capacités vers l'Afrique qui ne remet pas en cause cet ancrage mais constitue un ajustement commercial visant à optimiser l'utilisation de la flotte (voir considérant (231)).
- (221) Ensuite, l'analyse financière menée par la Commission montre que les paramètres essentiels du plan de restructuration révisé restent cohérents avec ceux du plan approuvé en 2020. Les trajectoires de réduction des coûts, de désendettement, d'amélioration de la productivité et d'efficacité opérationnelle demeurent inchangées. Les modifications apportées aux prévisions de recettes et à l'allocation des capacités reflètent l'évolution naturelle du marché et les conditions macroéconomiques observées depuis 2021. Ces révisions, limitées dans leur ampleur, n'altèrent pas la structure économique du plan, mais en renforcent la crédibilité.
- (222) La Commission rappelle que les plans de restructuration peuvent faire l'objet d'ajustements lorsque les évolutions du marché ou des conditions opérationnelles l'exigent, dès lors que ces ajustements demeurent dans la continuité des objectifs initiaux. Les modifications proposées par la France s'inscrivent précisément dans ce cadre : elles visent à garantir l'exécution du plan initial dans un environnement de marché instable, tout en préservant les orientations stratégiques définies en 2020. La mission de continuité territoriale, composante essentielle du plan approuvé, demeure intégralement préservée.

⁽³⁷⁾ Pour la France, il s'agit notamment de la Guadeloupe, la Martinique, la Réunion, Saint-Barthélemy et Saint Martin.

- (223) Compte tenu de ce qui précède, la Commission considère que les modifications apportées au plan de restructuration approuvé en 2020 ne constituent pas un nouveau plan, mais une adaptation de celui-ci rendue nécessaire par les évolutions conjoncturelles du marché. Le plan modifié respecte l'esprit et la lettre de la décision initiale, n'affecte ni le périmètre de l'aide autorisée, ni les objectifs de viabilité poursuivis, et s'inscrit pleinement dans la logique des lignes directrices S&R. Il convient dès lors de le considérer comme une modification du plan existant.
- (224) Sur cette base, la Commission conclut que le plan de restructuration révisé s'inscrit dans la ligne du plan de restructuration approuvé par la Commission en 2020, et en constitue une modification et non un nouveau plan.
- (225) Sur le fond, conformément au point 124 des lignes directrice S&R la Commission peut autoriser de telles modifications si elles respectent les règles suivantes :
- (a) le plan révisé doit toujours prévoir un retour à la viabilité dans un délai raisonnable ;
 - (b) si les coûts de restructuration sont augmentés, la contribution propre devra augmenter en conséquence ;
 - (c) si le montant de l'aide est augmenté, les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence devront être plus importantes que celles initialement imposées ;
 - (d) si les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence proposées sont plus limitées que celles initialement imposées, le montant de l'aide doit être réduit en conséquence ;
 - (e) se nouveau calendrier de mise en œuvre des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence ne pourra être retardé par rapport à celui initialement adopté que pour des raisons non imputables au bénéficiaire ni à l'État membre. Dans le cas contraire, le montant de l'aide doit être réduit en conséquence ⁽³⁸⁾.
- (226) Il est également à noter que la section 7.2.2 des lignes directrices S&R ne s'applique qu'à des modifications de plans de restructuration, et non à des plans concernant de nouvelles opérations de restructuration.

5.3.1. Contribution au développement d'une activité ou d'une zone économique

5.3.1.1. Contribution à remédier à une défaillance du marché ou à éviter des difficultés sociales

- (227) Selon les points 38(b) des lignes directrices S&R, l'intervention de l'État doit cibler une situation dans laquelle l'aide peut apporter une amélioration significative que le marché est incapable de produire lui-même. Les lignes directrices S&R précisent, au point 44, que les aides à la restructuration ne doivent pas être octroyées pour assurer la simple poursuite des activités du bénéficiaire, mais ne peuvent être admises que si elles se justifient par la nécessité d'éviter des difficultés sociales ou une défaillance du marché. Tel peut être le cas, par exemple, lorsqu'un service de transport aérien essentiel, difficilement reproductible, risque d'être interrompu et qu'il serait malaisé pour un concurrent de s'y substituer directement ⁽³⁹⁾.
- (228) La Commission a relevé, dans la décision d'ouverture, que Corsair prévoyait d'étendre son réseau de liaisons point à point vers l'Afrique et l'océan Indien ⁽⁴⁰⁾. Dans ce contexte, la décision d'ouverture a exprimé des doutes quant au fait que le maintien de la continuité territoriale et de la connectivité avec les régions ultrapériphériques puisse encore être invoqué comme justification d'une aide à la restructuration additionnelle, a fortiori compte tenu (i) de la présence de deux à trois compagnies aériennes régulières concurrentes sur les mêmes liaisons intra-UE exploitées par Corsair, et (ii) du fait que le plan révisé de Corsair mettait principalement l'accent sur l'ouverture de nouvelles lignes vers des destinations situées en dehors de l'Union (voir considérants (80) à (82) de la décision d'ouverture).

⁽³⁸⁾ Point 124 des lignes directrices S&R.

⁽³⁹⁾ Voir l'application à une compagnie aérienne de taille moyenne desservant des segments spécifiques de la demande de transport de passagers dans l'affaire SA.57026 (2020/N) – Roumanie COVID-19 : Aide à Blue Air, JOUE C 430 du 11.12.2020, telle que confirmée par le Tribunal dans l'arrêt du 29 mars 2023, Wizz Air Hungary/Commission, T-142/21, EU:T:2023:164, points 66 à 74.

⁽⁴⁰⁾ [...].

- (229) La Commission a étayé ses doutes quant à la rencontre de la condition formulée au point 44 des lignes directrices S&R en relevant que, sur les trois liaisons (Pointe-à-Pitre, Fort-de-France et La Réunion) que Corsair continuerait à exploiter, au moins deux compagnies concurrentes (Air Austral, Air France, Air Caraïbes/French Bee) assurent, dans le cadre d'obligations de service public en matière de fréquences, de qualité et de continuité de service, des prestations comparables à celles de Corsair. La Commission a donc considéré que les services de transport de passagers assurés par Corsair ne semblaient pas présenter un caractère spécifiquement ou intrinsèquement vital, ces trois autres compagnies apparaissant en mesure de compenser la sortie de Corsair du marché en augmentant leurs capacités, fréquences ou dessertes.
- (230) Cela étant, d'une part, les conclusions de l'étude présentée par les autorités françaises (voir considérant (125)) concernant les barrières à l'entrée sur les marchés opérés par Corsair et les conséquences de la défaillance de cette société pour la concentration de l'offre et augmentations des prix sur certains marchés fragiles (Mayotte) sont crédibles. Ainsi, la défaillance de Corsair serait susceptible d'entraîner de graves difficultés sociales, à savoir une aggravation de la situation des populations vulnérables des régions visées par l'article 349 TFUE.
- (231) D'autre part, Corsair continuera à desservir les territoires d'outre-mer français, en diversifiant son offre et proposant des connections à partir d'aéroports régionaux tels que Lyon et Marseille, en dehors de Paris-Orly. L'ouverture et le maintien de liaisons directes au départ d'aéroports régionaux visent à élargir le bassin de clientèle et à renforcer la connectivité nationale, sans remettre en cause le rôle central de Corsair dans la desserte des régions ultramarines les plus éloignées. À ce titre également, la défaillance de Corsair serait susceptible d'entraîner de graves difficultés sociales au sein des populations vulnérables de ces régions.
- (232) Il est également pertinent de rappeler dans ce contexte que le financement prévu sous forme de CIOM oblige Corsair à affecter les aéronefs financés avec cette mesure aux activités exercées dans les territoires outre-mer ⁽⁴¹⁾.
- (233) En ce qui concerne les ouvertures des liaisons africaines faites au cours de la période de restructuration ([...]), elles l'ont été avec une autorisation préalable de la Commission donnée suite à une demande motivée introduite par Corsair (voir considérant (88)(d) de la décision de 2020). Elles ont donc été un moyen employé par l'entreprise, en conformité avec ses obligations découlant de la décision de 2020, afin d'atteindre l'objectif de la viabilité à long terme. Ces ouvertures ont ainsi constitué un instrument ponctuel de diversification des revenus et d'optimisation de l'utilisation de la flotte, sans entraîner de désengagement des lignes ultramarines existantes. Les éléments transmis montrent au contraire que la stratégie de diversification géographique poursuit un objectif de stabilisation financière de la compagnie, condition nécessaire pour garantir la pérennité de sa mission de connectivité à destination des régions les plus reculées de la France. Ainsi, malgré ces redéploiements des capacités, Corsair garde toujours une forte présence et l'encrage dans l'outre-mer français dont la desserte demeure le cœur de ses activités (environ [...] % des activités de Corsair, en termes des sièges offerts, sont dirigés vers les territoires outre-mer français).
- (234) Dans ces conditions, la Commission considère que, malgré l'adaptation de son réseau et l'introduction ciblée de liaisons africaines, Corsair demeure fortement ancrée dans la desserte de l'outre-mer français et continue d'assurer une connectivité essentielle à ces territoires, répondant ainsi aux besoins structurels de mobilité et de continuité territoriale identifiés dans le cadre de l'examen de la mesure.
- (235) Il s'ensuit, d'une part, que le projet de modification du plan de restructuration de Corsair peut être examiné au regard de la section 7.2.2 des lignes directrices S&R et, d'autre part, que les modifications prévues dans ce plan ne remettent pas en question l'appréciation de la contribution qu'apporte l'aide à la remédiation à une défaillance du marché ou à des difficultés sociales faite par la Commission dans sa décision de 2020 ⁽⁴²⁾.

⁽⁴¹⁾ Le point 16 du Term sheet, et le plan de restructuration y annexé au prévoient que appareils financés par le CIOM devront être exploités sur des lignes outre-mer à hauteur de [...] % de leur temps de vol et aux autres destinations du réseau à hauteur de [...] %.

⁽⁴²⁾ Considérants (60) à (65) de la décision de 2020.

5.3.1.2. Rétablissement de la viabilité à long terme

- (236) Conformément au point 124, sous a), des lignes directrices S&R, dans le cas d'une modification du plan de restructuration, la Commission exigera de l'État membre concerné qu'il présente un plan de restructuration permettant de rétablir la viabilité à long terme du bénéficiaire dans un délai raisonnable par rapport au plan de restructuration initialement soumis.
- (237) Par ailleurs, le plan de restructuration doit rétablir la viabilité à long terme du bénéficiaire sur la base d'hypothèses réalistes en ce qui concerne ses conditions d'exploitation futures et la viabilité à long terme n'est assurée que lorsqu'une entreprise est en mesure de fournir un rendement du capital prévisionnel approprié après avoir couvert tous ses coûts, y compris les amortissements et les charges financières.
- (238) Dans sa décision d'ouverture, la Commission a considéré que le plan de restructuration révisé présenté par les autorités françaises comportait plusieurs lacunes de nature à faire douter du rétablissement de la viabilité à long terme de Corsair.
- (239) Premièrement, les hypothèses économiques et opérationnelles retenues par les autorités françaises n'étaient pas étayées par des justifications détaillées permettant d'en apprécier le réalisme, rendant ainsi leur caractère prudent ou crédible incertain.
- (240) Deuxièmement, les projections financières de base faisaient apparaître des marges très limitées par rapport aux indicateurs classiques de rentabilité et de solvabilité, exposant la compagnie à un risque de fragilité en cas d'évolution défavorable de certaines hypothèses clés, telles que les prix du carburant.
- (241) Troisièmement, la Commission a relevé que les apports en fonds propres identifiés comme «argent frais», à savoir les contributions de [5-25] millions d'euros des investisseurs historiques et de [5-25] millions d'euros de la République du Congo-Brazzaville en tant que nouvel investisseur, demeuraient modestes au regard des besoins de trésorerie de Corsair. En outre, plusieurs autres mesures présentées comme de nouvelles initiatives s'avéraient en réalité être des actions antérieures, déjà prises en compte dans le cadre du plan de 2020, ou encore à l'état d'intention, de sorte qu'il n'était pas possible de les considérer comme des contributions effectives au retour à la viabilité. Dans ces conditions, la Commission a estimé que les apports identifiés ne permettaient pas de démontrer la faisabilité du plan.
- (242) Quatrièmement, les autorités françaises n'avaient pas soumis de scénario «dégradé» conformément au point 50 des lignes directrices S&R, ce qui empêchait d'évaluer de manière adéquate la sensibilité du plan aux évolutions défavorables.
- (243) Enfin, la Commission a observé que les prévisions financières transmises étaient incomplètes, se limitant à un compte de résultats sommaire, et indiquaient une évolution négative des fonds propres sur l'ensemble de la période de restructuration et au-delà, en contradiction avec les exigences du point 50 des lignes directrices S&R. Dans ces conditions, Corsair risquait de demeurer qualifiée d'entreprise en difficulté à la fin de la période de restructuration.
- (244) Sur cette base, la Commission a émis de sérieux doutes quant à la conformité du plan de restructuration révisé aux critères des lignes directrices S&R, et, partant, quant à la capacité de Corsair à retrouver une viabilité durable et à exercer une concurrence sur la base de ses propres mérites sans aide supplémentaire.

5.3.1.2.1. Évaluation des hypothèses soutenant le retour à la viabilité

- (245) Il ressort de l'examen des hypothèses retenues par les autorités françaises que le retour à la viabilité à long terme de Corsair, tel qu'envisagé dans le scénario de référence, repose sur des projections opérationnelles et financières réalistes, cohérentes et dûment étayées, conformément aux exigences énoncées aux points 45 à 52 des lignes directrices S&R.
- (246) En effet, les hypothèses combinent, de manière équilibrée, des mesures d'amélioration des recettes unitaires et des actions structurelles de maîtrise des coûts, dont les effets sont déjà observables dans la performance récente de Corsair.

- (247) En particulier, la Commission note que les hypothèses relatives à l'amélioration du RASK intègrent désormais l'impact réel des mesures mises en œuvre par Corsair, lequel s'est révélé supérieur aux hypothèses initialement retenues dans le plan de restructuration révisé, qui reposaient sur une approche prudente due au manque de visibilité lors de leur établissement, ce qui n'est plus le cas de la version du plan soumise le 15 décembre 2025. Les autorités françaises indiquent ainsi une amélioration du RASK de [...] % dès [...], contre [...] % initialement envisagé, en cohérence avec l'excellente performance enregistrée au cours de l'exercice 2024/2025 à la suite de la mise en œuvre effective du plan d'actions commerciales et opérationnelles. La Commission considère que cette révision à la hausse est fondée sur des éléments factuels récents et ne procède pas d'hypothèses excessivement optimistes.
- (248) La Commission relève en outre que les hypothèses de recettes unitaires reposent sur un prix moyen du coupon (PMC) plus élevé que celui initialement prévu, reflétant la stabilisation, voire la légère hausse, observée par Corsair sur plusieurs mois et tout au long de l'exercice 2025, à hauteur de +[...] % par rapport à la précédente version du plan de restructuration soumise en mai 2025. Cette évolution favorable est intervenue dans un contexte de baisse significative du prix du carburant (-[...] % par rapport aux hypothèses du plan), ce qui renforce la crédibilité des projections futures en matière de marge opérationnelle. La Commission considère que la combinaison d'une amélioration du PMC et d'une diminution des coûts de carburant constitue un facteur robuste de soutien à la rentabilité.
- (249) La Commission observe également que l'amélioration du prix moyen du coupon (PMC) s'explique en grande partie par la montée en gamme opérée par Corsair dans le cadre du renouvellement de sa flotte, laquelle a permis d'accroître l'attractivité de l'offre commerciale et de stimuler les recettes unitaires au-delà des attentes initiales. Les performances constatées sur l'exercice 2025, ainsi que les perspectives pour 2026, confirment que ces effets ne sont ni ponctuels ni conjoncturels, mais résultent de choix structurels cohérents avec la stratégie de repositionnement de la compagnie. À cet égard, la Commission considère que le niveau d'augmentation des prix des billets visé par Corsair demeure compatible avec l'objectif de l'aide à la restructuration, dans la mesure où il reflète une amélioration qualitative de l'offre et une normalisation progressive des recettes unitaires, et non une stratégie de hausse artificielle des prix rendue possible par l'aide d'État. La Commission relève en outre que, dans un scénario contrefactuel crédible sans aide, des ajustements à la hausse des prix des billets auraient également été nécessaires pour faire face à l'augmentation des coûts (inflation) et à la dégradation de la structure financière, voire auraient été plus marqués ou accompagnés de réductions de capacité et de qualité de service. Dans ces conditions, l'évolution projetée du PMC dans le scénario avec aide ne confère pas à Corsair un avantage concurrentiel indu par rapport à ce scénario contrefactuel, mais s'inscrit dans une trajectoire économiquement justifiée et proportionnée au regard des objectifs des lignes directrices S&R.
- (250) Enfin, la Commission prend note des hypothèses relatives à la réduction des coûts de distribution, fondées sur les performances récentes du canal de vente directe, et en particulier du canal en ligne, observées au cours de l'exercice 2025. La mise en œuvre, depuis plusieurs mois, d'une politique commerciale dynamique visant à accroître la part des ventes directes s'est déjà traduite par une diminution mesurable du recours aux réseaux de distribution tiers, structurellement plus coûteux. La Commission considère que cette évolution, déjà engagée et documentée, renforce la crédibilité des économies de coûts projetées dans le scénario de référence.
- (251) Au vu de l'ensemble de ces éléments, la Commission estime que les hypothèses sous-jacentes au scénario de référence sont prudentes, fondées sur des résultats effectivement observés et cohérentes avec les mesures opérationnelles mises en œuvre. Elles permettent raisonnablement de conclure que le plan de restructuration est de nature à rétablir la viabilité à long terme de Corsair, conformément aux exigences des lignes directrices S&R.
- (252) S'agissant de l'analyse du scénario dégradé présenté par les autorités françaises, il ressort de celle-ci que ce scénario constitue un exercice de sensibilité prudent et crédible, conforme aux exigences des lignes directrices S&R, en ce qu'il vise à tester la robustesse du plan de restructuration révisé face à des chocs défavorables plausibles affectant les principaux déterminants de la performance économique de Corsair.

- (253) La Commission observe que le scénario dégradé repose sur une analyse détaillée des valeurs critiques de trois indicateurs clés, à savoir le prix du carburant, le (PMC et le taux d'occupation. Ces analyses identifient, pour chacun de ces paramètres pris isolément, les variations qui conduiraient à un résultat net nul. Il ressort notamment de l'analyse des sensibilités réalisée par les conseillers financiers de la compagnie ⁽⁴³⁾ que, toutes choses égales par ailleurs, une hausse du prix du carburant de l'ordre de [...] % à [...] % par rapport aux hypothèses du scénario de référence serait nécessaire pour neutraliser le résultat net, ce qui correspondrait à un prix du carburant compris entre [1 000-1 500] et [1 000-1 500] USD par tonne, très sensiblement supérieur tant aux hypothèses retenues dans le plan de restructuration révisé qu'au prix moyen effectivement constaté au cours de l'exercice 2024/2025 ([500-800] USD/ tonne). La Commission considère que ces seuils illustrent une marge de sécurité significative face au risque carburant.
- (254) De même, s'agissant des recettes unitaires, la Commission relève que le résultat net ne deviendrait nul qu'en cas de baisse du PMC de l'ordre de [...] % par rapport au scénario de référence, soit une diminution comprise entre [...] et [...] euros par passager selon les exercices considérés. En ce qui concerne le taux d'occupation, une dégradation de l'ordre de [...] points de pourcentage par rapport aux hypothèses du scénario de base serait nécessaire, conduisant à des niveaux compris entre [...] % et [...] %, pour atteindre un résultat net nul. La Commission considère que ces variations, analysées isolément, excèdent les fluctuations usuelles observées sur les marchés desservis par Corsair et confirment le caractère prudent des hypothèses retenues.
- (255) Sur la base de ces analyses de sensibilité, les autorités françaises ont élaboré un scénario dégradé combinant des chocs défavorables simultanés, à savoir (i) une hausse du prix du carburant de [...] USD par tonne par rapport au plan d'affaires (soit +[...] % par rapport au scénario de référence et +[...] % par rapport à la moyenne constatée en 2024/2025), (ii) une baisse de [...] % du PMC, et (iii) une diminution de [...] points de pourcentage du taux d'occupation. La Commission note que ces hypothèses combinées sont plus sévères que les variations habituellement observées sur une période courte et constituent dès lors un test de résistance crédible du modèle économique de Corsair.
- (256) La Commission observe que, dans ce scénario dégradé, l'impact cumulé sur le résultat d'exploitation reste significatif mais maîtrisé, avec un effet négatif de [...] millions d'euros sur l'exercice 2025-2026, se cumulant à [...] millions d'euros en 2026-2027 et à [...] millions d'euros en 2027-2028. Des ordres de grandeur comparables sont observés en matière de flux de trésorerie. Toutefois, malgré ces chocs combinés, Corsair parvient à maintenir un résultat d'exploitation positif sur l'horizon court du plan, ce qui atteste de la capacité de l'entreprise à absorber des détériorations raisonnablement défavorables de son environnement économique sans compromettre immédiatement sa viabilité opérationnelle.
- (257) Au vu de l'ensemble de ces éléments, la Commission considère que le scénario dégradé ne remet pas en cause la crédibilité du retour à la viabilité à long terme de Corsair. Au contraire, il démontre que le plan de restructuration présente un degré de robustesse suffisant face aux principaux risques identifiés, en particulier ceux liés à la volatilité du prix du carburant et à une dégradation modérée des conditions commerciales, conformément aux exigences des lignes directrices S&R. Cette conclusion est d'autant plus applicable que la fin de la période de restructuration est fixée au 30 septembre 2026, c'est-à-dire dans quelques mois seulement et que, même si l'on ne peut pas l'exclure avec certitude, il est hautement improbable qu'un tel scénario se produise dans toutes ses composantes et à un tel niveau de dégradation en une période aussi courte.
- (258) Au regard de l'analyse conjointe du scénario de référence et du scénario dégradé, la Commission considère que les hypothèses retenues par Corsair pour démontrer son retour à la viabilité sont à la fois crédibles, prudentes et suffisamment étayées. Le scénario de référence repose sur des hypothèses opérationnelles et commerciales qui s'appuient sur des tendances déjà observées et documentées, en particulier en matière d'amélioration des recettes unitaires, de montée en gamme de l'offre et d'optimisation des canaux de distribution, sans reposer sur des ruptures excessivement optimistes. Le scénario dégradé, quant à lui, constitue un test de résistance rigoureux, fondé sur des chocs défavorables plausibles affectant simultanément les principaux déterminants de la performance économique,

⁽⁴³⁾ Source : Page 7 du Plan de restructuration actualisé tel que fourni à la Commission le 15 décembre 2025.

et met en évidence une marge de sécurité significative par rapport aux seuils critiques conduisant à un résultat net nul. Le fait que Corsair conserve, même dans ce scénario dégradé, une capacité à dégager un résultat d'exploitation positif à court terme atteste de la robustesse intrinsèque du plan de restructuration. Dans ces conditions, la Commission estime que l'ensemble des hypothèses sous-jacentes aux deux scénarios répond aux exigences des lignes directrices S&R et permet de conclure de manière positive quant à la crédibilité du retour durable à la viabilité de Corsair.

5.3.1.2.2. Évaluation des performances financières attendues

- (259) Dans leurs dernières observations, les autorités françaises ont transmis plusieurs révisions des données et prévisions financières de Corsair, la plus récente en date du 15 décembre 2025. Ces projections actualisées (voir les considérants (49) à (65) ci-dessus) mettent en évidence une amélioration continue et structurelle des performances opérationnelles et financières de la compagnie au cours de la période de restructuration, prolongée jusqu'au 30 septembre 2026. Selon le scénario de référence, Corsair enregistrerait un résultat net positif de [...] millions d'euros (ou [...] millions d'euros si l'on exclut le résultat exceptionnel de [...] millions d'euros dû à l'aide d'État) et un rendement du capital employé (ROCE) de [10,6-13,4]% à la fin de cette période, confirmant ainsi la tendance de redressement observée depuis 2023 et le fait que la compagnie devra être en mesure d'obtenir un rendement approprié du capital investi après avoir couvert la totalité de ses coûts, y compris les coûts d'amortissement et les charges financières en conformité avec le point 52 des lignes directrices S&R. Les projections à moyen terme montrent une poursuite de cette dynamique, avec un résultat net de [...] millions d'euros et un ROCE de [11,4-15,2]% prévus à la fin de l'exercice clos en septembre 2027.
- (260) La Commission observe que ce taux de ROCE projeté à l'issue du plan de restructuration révisé est supérieur au WACC estimé par les autorités françaises à [8,6-10,5]%. Ce niveau de WACC est lui-même sensiblement supérieur à la moyenne des taux retenus par la Commission dans ses décisions récentes relatives au secteur du transport aérien, laquelle s'établit autour de [...] ⁽⁴⁴⁾. La Commission considère que cet écart est justifié par la situation spécifique de Corsair, caractérisée par un profil de risque plus élevé et une absence de résultats probants du premier plan de restructuration approuvé, ce qui n'est pas le cas des compagnies aériennes ayant fait l'objet de décisions de restructuration comparables. En particulier, Corsair est une compagnie non cotée, de taille plus réduite, opérant sur un nombre limité de marchés long-courriers, et dont la viabilité à long terme demeure étroitement conditionnée à la mise en œuvre effective du plan de restructuration révisé et à l'atteinte d'hypothèses de trafic et de rentabilité exigeantes. Dans ce contexte, l'utilisation d'un taux de WACC supérieur à celui observé dans d'autres affaires du secteur apparaît appropriée afin de refléter le niveau de risque résiduel supporté par les investisseurs après restructuration et d'éviter toute surestimation de la rentabilité économique attendue.
- (261) À ce titre, sur la base des éléments fournis par les autorités françaises, et notamment de l'analyse détaillée figurant dans l'étude intitulée «Méthodologie pour calculer le WACC de Corsair», la Commission considère que la méthode retenue pour le calcul du WACC est justifiée ⁽⁴⁵⁾.
- (262) Plus spécifiquement, la Commission considère également que le recours à un levier financier cible de [...] % est approprié, dès lors qu'il ne repose pas sur la situation financière propre à Corsair durant la période de difficulté, mais sur la moyenne observée pour les compagnies aériennes européennes. Cette approche est conforme à la méthodologie recommandée pour les entreprises non cotées telle Corsair ⁽⁴⁶⁾. De même, le bêta des fonds propres retenu, fixé à [...], est dérivé d'un bêta d'actif sectoriel estimé à partir d'un large échantillon de compagnies aériennes européennes, puis désendetté et réendetté sur la base du levier de l'échantillon. Cette méthode, est largement reconnue par la théorie financière et des autorités de régulation que l'étude des autorités françaises cite ⁽⁴⁷⁾.

⁽⁴⁴⁾ Moyenne calculée par la Commission pour Condor, SAS, TAP, TAROM.

⁽⁴⁵⁾ L'étude estime le WACC à l'horizon de sortie du plan de restructuration sur base de données de marché et non par rapport à la situation présente de Corsair et ses prévisions de coût de financement et levier financier intrinsèques en fin de période en 2026. Cela est cohérent avec une analyse sur la capacité de l'entreprise à couvrir durablement le coût de son capital dans des conditions normales de marché. L'alternative est d'estimer le coût d'opportunité du capital au moment où le capital (ou la dette) est investi et analysé.

⁽⁴⁶⁾ L'approche privilégie des paramètres sectoriels normalisés plutôt que des données idiosyncratiques du bénéficiaire reflétant l'octroi d'aides d'État que perçoit le bénéficiaire d'aide à la restructuration, comme, dans le cas de Corsair, l'annulation de créances publiques.

⁽⁴⁷⁾ L'approche permet de refléter le risque systématique propre au secteur du transport aérien et non le profil de risque transitoire de Corsair.

- (263) En outre, la Commission note que le coût des fonds propres intègre une prime d'illiquidité spécifique, justifiée par le caractère non coté de Corsair, tandis qu'aucune prime de détresse financière n'est appliquée, le WACC étant calculé à un horizon où l'entreprise est projetée comme redevenue viable. Enfin, le coût de la dette retenu repose sur des références de marché objectives, combinant des données sectorielles et macroéconomiques françaises, et reflète le coût de financement d'une entreprise viable de taille intermédiaire opérant dans le transport aérien et non le coût que Corsair supporte ou supportera.
- (264) Dans ces conditions, la Commission considère que le WACC de [8,6-10,5]% constitue un taux de référence prudent et crédible pour apprécier la viabilité à long terme de Corsair et pour vérifier que les projections financières du plan de restructuration révisé permettent une couverture durable du coût du capital, conformément aux exigences des lignes directrices S&R et à la pratique constante de la Commission dans des affaires comparables du secteur aérien.
- (265) Par ailleurs, la situation des fonds propres de la compagnie [...], marquant ainsi la sortie définitive de Corsair du statut d'entreprise en difficulté au sens des lignes directrices S&R.
- (266) Sur cette base, la Commission a considéré que, même si la pleine reconstitution des fonds propres de Corsair interviendrait après la fin de la période de restructuration, le plan présenté établit des perspectives solides et cohérentes de retour à la viabilité. Les dernières projections tiennent compte des mesures additionnelles de rationalisation et de compétitivité adoptées par la compagnie, notamment la maîtrise des coûts opérationnels, la modernisation de la flotte, l'amélioration du taux de remplissage et une politique tarifaire plus efficace, ainsi que des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence proposées par les autorités françaises. Le niveau de rentabilité prévu (ROCE de [10,6-13,4]% en 2026 et [11,4-15,2]% en 2027) témoigne d'un redressement réel et durable, d'autant plus significatif qu'il intervient dans un contexte encore marqué par les effets de la l'agression militaire de la Russie contre l'Ukraine.
- (267) À ce titre, et sur la base du tableau 4 communiqué par les autorités françaises, la Commission formule les observations complémentaires suivantes, qui renforcent l'analyse du retour à la viabilité de Corsair :
- (a) La Commission observe, en premier lieu, que les autorités françaises ont étayé leur analyse par une comparaison du retour sur capitaux employés (ROCE) de Corsair avec celui d'un échantillon large et représentatif d'une douzaine de compagnies aériennes tierces européennes et nord-américaines. Cet échantillon couvre à la fois des transporteurs historiques, des compagnies à bas coûts et des compagnies américaines, ce qui permet d'appréhender de manière fine les différences structurelles de rentabilité du capital selon les modèles économiques. La Commission relève que cette ventilation par catégorie constitue un point de référence pertinent pour Corsair, dont le positionnement et le profil de risque se rapprochent de ceux des compagnies historiques opérant des réseaux long-courriers à forte intensité capitalistique, même si elle est de taille nettement plus modeste que ces compagnies.
 - (b) En deuxième lieu, la Commission note que l'évolution du ROCE observée sur la période 2019–2024 reflète les chocs exogènes majeurs ayant affecté le secteur aérien. Ainsi, après un niveau globalement satisfaisant en 2019, avec un ROCE médian toutes compagnies confondues de 7,3 %, les indicateurs se sont fortement dégradés en 2021 et 2022, la médiane devenant négative ou très faible, en raison notamment de la crise sanitaire, des restrictions de mobilité et de la désorganisation des chaînes de valeur. Le redressement constaté en 2023 et confirmé en 2024, avec un ROCE médian de 6,9 %, témoigne d'un retour progressif à des conditions de marché plus normalisées, sans toutefois un retour uniforme aux niveaux pré-crise.
 - (c) Dans ce contexte sectoriel, la Commission relève que le ROCE de Corsair, après avoir atteint un niveau proche de l'équilibre au cours de l'exercice 2023/2024, s'est établi à [...] % en 2024/2025, traduisant une amélioration tangible de sa performance économique à la suite des premières mesures de restructuration mises en œuvre. Surtout, les projections figurant dans le plan de restructuration révisé indiquent que le ROCE de Corsair suit une trajectoire croissante sur l'horizon du plan.
- (268) La Commission considère que cette trajectoire est cohérente avec les lignes directrices S&R, en ce qu'elle démontre la capacité du bénéficiaire à générer, à moyen terme, un retour sur capital durablement positif et compatible avec le coût du capital, lui permettant d'opérer dans des conditions normales de marché sans dépendance continue à l'aide d'État. À cet égard, l'évolution projetée du ROCE constitue un indicateur pertinent et crédible du retour durable à la viabilité de Corsair.

- (269) Par ailleurs, nonobstant la persistance d'une situation de fonds propres négatifs au terme de la période de restructuration, la Commission considère que cette situation n'est pas, en elle-même, suffisante pour écarter la conclusion d'un retour à la viabilité à long terme. La notion de viabilité, telle qu'interprétée par la Commission dans des cas similaires de restructuration profonde, ne repose pas uniquement sur la solvabilité comptable, mais sur la capacité structurelle et pérenne de l'entreprise à générer des flux de trésorerie positifs et, partant, à s'autofinancer sans nouvelle aide de l'État. À ce titre, le plan de restructuration révisé démontre une trajectoire de rentabilité opérationnelle positive qui, tout en nécessitant une période (légèrement) prolongée pour résorber le passif historique (déficit de fonds propres), assure que le redressement économique de Corsair est irréversible et que Corsair sera, à terme, en mesure de financer ses investissements et de rembourser ses dettes. Le maintien temporaire de fonds propres négatifs doit donc être accepté comme une conséquence inhérente au passif historique, sans préjuger de la viabilité économique future.
- (270) En outre, la Commission relève que l'évolution récente et anticipée des principaux paramètres macroéconomiques soutient également la trajectoire de redressement présentée. D'une part, la stabilisation et la légère appréciation attendue de l'euro face au dollar américain sur la période 2025–2027 ⁽⁴⁸⁾ réduisent mécaniquement le coût des achats en devises, notamment pour le carburant aérien et les contrats de location d'appareils libellés en dollars. D'autre part, les marchés à terme du kérosène indiquent, après les pics de volatilité observés en 2022 et 2023, une tendance à la modération des prix ⁽⁴⁹⁾ sur la période de plan, ce qui atténue sensiblement le risque pesant sur les marges opérationnelles. Ces deux facteurs combinés, l'évolution favorable du taux de change et la détente des prix du carburant, constituent des leviers externes de soutien à la rentabilité de Corsair et renforcent la crédibilité de son retour à la viabilité à long terme.
- (271) La Commission observe également que Corsair disposerait, à l'issue du plan, d'une structure financière assainie et d'une trésorerie suffisante pour poursuivre son développement sans recourir à de nouvelles aides publiques et cela dans le scénario de référence comme dans le scénario dégradé.
- (272) En effet, s'agissant maintenant du scénario dégradé, la Commission constate que le résultat net attendu à la fin de la période de restructuration est positif de l'ordre d'une [...] d'euros lorsque les effets de l'aide d'État sont exclus. Il en va de même pour la position de trésorerie de la compagnie qui est attendue à [...] millions d'euros à [...].

⁽⁴⁸⁾ Les prévisions de marché et les hypothèses macroéconomiques convergent vers une stabilisation, voire une appréciation graduelle de l'euro par rapport au dollar américain sur la période 2025–2027. D'une part, les projections techniques de l'Eurosystème estiment que le taux de change EUR/USD pourrait progresser de manière modeste entre 2025 et 2027, passant d'environ 1,08 en 2025 à 1,11 puis 1,13 en 2026–2027, reflétant une appréciation de l'euro relative aux niveaux antérieurs, dans un contexte de prix des matières premières revus à la baisse et de dynamique des taux à long terme dans la zone euro. D'autre part, les prévisions de professionnels des marchés (ECB Survey of Professional Forecasters) indiquent une attente d'appréciation de l'euro contre le dollar, avec des anticipations de taux EUR/USD plus élevés pour 2026 par rapport à 2025, ce qui s'inscrit dans une trajectoire ascendante sur l'horizon médian. Ces anticipations sont corroborées par des prévisions consensuelles d'institutions financières internationales, dont certaines estiment que l'euro pourrait dépasser durablement la barre de 1,15 à 1,20 USD dans le courant de 2025–2026 en raison de facteurs structurels tels que des divergences potentielles de politique monétaire entre la Banque centrale européenne et la Réserve fédérale américaine, et la résilience relative de l'économie de la zone euro. Au total, ces éléments factuels justifient l'hypothèse d'une stabilisation de l'euro suivie d'une légère appréciation face au dollar sur l'horizon considéré.

⁽⁴⁹⁾ Les données recueillies sur les marchés des produits pétroliers et les marchés à terme témoignent d'une tendance générale à la modération des prix des carburants distillés, dont le kérosène, après les pics de volatilité observés en 2022 et 2023. Les prix internationaux du pétrole brut, principal déterminant du coût du kérosène, ont significativement reculé depuis les sommets atteints ces dernières années et se maintiennent à des niveaux historiquement plus bas en 2025, avec le Brent sous la barre des 70 USD le baril dans de nombreuses cotations de marché, reflétant un excédent d'offre et une demande mondiale plus molle que prévu. Des prévisions fiables indiquent que cette tendance baissière pourrait se prolonger en 2026 et 2027, avec des estimations situant les prix du Brent autour de 58–60 USD le baril à moyen terme, ce qui correspond à un niveau sensiblement inférieur aux pics récents et exerce une pression à la baisse sur les prix du kérosène.

Par ailleurs, les marchés à terme des produits distillés montrent un aplatissement des primes du jet fuel (kérosène) par rapport à d'autres carburants distillés, signe que les anticipations de tensions d'approvisionnement se dissipent. Les primes européennes du jet fuel par rapport aux contrats à terme sur le gasoil ont presque disparu, ce qui traduit une atténuation des craintes de rareté et une normalisation des structures de prix dans les marchés à terme (voir : https://www.argusmedia.com/en/news-and-insights/latest-market-news/2707526-european-jet-premiums-collapse-on-ice-gasoil-strength?utm_source=chatgpt.com).

Dans ce contexte, la conjonction d'un pétrole brut à terme plus modéré et d'un effondrement des primes sur les produits distillés se traduit par des anticipations de stabilité ou de légère baisse des prix du kérosène aéronautique sur l'horizon de planification 2025–2027, ce qui atténue sensiblement le risque pesant sur les marges opérationnelles des compagnies aériennes dépendantes de ce carburant essentiel comme Corsair.

- (273) Les hypothèses retenues par les autorités françaises, bien que prudentes, apparaissent plausibles au regard des tendances observées dans le secteur aérien et des performances récentes de Corsair, notamment sur ses liaisons long-courriers vers les outre-mer et l'Afrique. Si le scénario dégradé met en évidence une sensibilité résiduelle à l'évolution des coûts et de la demande, la Commission considère néanmoins que la combinaison d'une base de coûts durablement allégée, d'un positionnement commercial mieux ciblé, d'une conjoncture externe plus favorable et de la reprise soutenue du trafic international rend crédible le retour à la viabilité de l'entreprise à l'issue de la période de restructuration qui se termine déjà à la fin du mois de septembre 2026.
- (274) Conformément au point 52 des lignes directrices concernant les aides au sauvetage et à la restructuration, la Commission rappelle que le retour à la viabilité implique non seulement la capacité de l'entreprise à couvrir durablement l'ensemble de ses coûts, y compris les amortissements et les charges financières, et à dégager un rendement approprié du capital investi, mais également, en tant que critère distinct, la capacité de l'entreprise restructurée à affronter la concurrence sur le marché grâce à ses qualités intrinsèques, sans dépendance continue à un soutien public. À cet égard, la Commission précise que ce critère ne se limite pas à la situation comptable des fonds propres pendant la phase de restructuration, laquelle peut demeurer transitoirement dégradée, mais doit être apprécié de manière prospective, à l'horizon de sortie du plan, au regard d'un faisceau d'indicateurs économiques et financiers pertinents.
- (275) En l'espèce, la Commission observe que, à l'issue du plan de restructuration, Corsair est projetée comme générant un résultat d'exploitation positif et récurrent, des flux de trésorerie disponibles positifs, ainsi qu'un retour sur capitaux employés durablement supérieur à son coût moyen pondéré du capital. Ces éléments attestent de la capacité de l'entreprise à financer son activité et ses investissements futurs dans des conditions normales de marché, sans recours à une aide d'État supplémentaire. La Commission relève en outre que la structure financière projetée permet à Corsair de satisfaire aux exigences usuelles du marché en matière de solvabilité et de couverture du service de la dette, ce qui est de nature à lui assurer un accès normal aux sources de financement de marché à l'issue de la restructuration.
- (276) Dans ces conditions, et conformément à l'approche retenue par la Commission dans des affaires antérieures, notamment dans l'affaire TAP validée par le Tribunal (arrêt T-458/22, EU:T:2025:1094 points 104 et suivants), la Commission considère que Corsair sera, à l'issue du plan de restructuration et au plus tard en septembre 2026, en mesure d'affronter la concurrence sur le marché grâce à ses propres mérites. Dès lors, les mesures mises en œuvre dans le cadre du plan de restructuration révisé sont de nature à rétablir durablement la viabilité de Corsair et à assurer son autonomie financière sans aide d'État supplémentaire.

5.3.2. *Affectation des échanges et de la concurrence*

5.3.2.1. *Caractère approprié de l'aide, proportionnalité, contribution propre et partage des charges*

- (277) Conformément au point 62 des lignes directrices S&R, une contribution importante aux coûts de restructuration est requise sur les ressources propres du bénéficiaire de l'aide, de ses actionnaires ou créanciers ou du groupe d'entreprises auquel il appartient, ou auprès de nouveaux investisseurs. Cette contribution propre doit normalement être comparable à l'aide octroyée en termes d'effets sur la solvabilité ou la position de liquidité du bénéficiaire, ladite aide devant être aussi dûment rémunérée (point 54 des lignes directrices S&R). Conformément au point 63 des lignes directrices S&R, être réelle et donc à l'exclusion des bénéfices futurs attendus tels que les flux de liquidités. Au demeurant, aux termes du point 124, sous b) des lignes directrices S&R, si dans le cadre d'une modification d'un plan de restructuration les coûts de restructuration sont augmentés, la contribution propre devra augmenter en conséquence.

- (278) Dans sa décision d'ouverture, la Commission a considéré que les autorités françaises envisageaient de nouvelles mesures de soutien en faveur de Corsair, pour un montant total de 83,1 millions d'euros⁽⁵⁰⁾, comprenant un nouvel apport de 3 millions d'euros par le Conseil Départemental de Guadeloupe, le rééchelonnement de dettes publiques à hauteur de 19 millions d'euros, l'abandon de créances de 23 millions d'euros, de nouveaux abattements fiscaux liés au renouvellement de la flotte pour environ 38,1 millions d'euros, ainsi que l'abandon des dettes publiques correspondant au montant des deux prêts FDES&PP accordés dans le cadre du plan de restructuration initial (80 millions d'euros au total).
- (279) En outre, la Commission a relevé que la clause de retour à meilleure fortune envisagée demeurait limitée à [...] millions d'euros, alors que le montant cumulé des aides publiques octroyées depuis 2020 approchait 200 millions d'euros. Dans cette configuration, la Commission a estimé que, même en cas de succès de la restructuration, la majeure partie des bénéfices reviendrait aux actionnaires privés, tandis que l'État supporterait l'effort principal par l'annulation de dettes et l'octroi d'avantages fiscaux équivalant à des subventions non remboursables. Elle a dès lors noté que la rémunération de l'État ne paraissait pas adéquate, et qu'une conversion partielle des créances publiques en capital aurait pu assurer une meilleure symétrie avec les autres investisseurs.
- (280) Par ailleurs, la Commission a considéré que le plan de restructuration révisé ne démontrait pas encore l'existence d'une contribution propre suffisante, réelle et effective au sens des points 64 et 124, sous b), des lignes directrices S&R. En particulier, certaines sources de financement évoquées – telles que l'opération de sale & lease back envisagée pour environ 21,7 millions d'euros, ou encore le financement des quatre Airbus A330-NEO restant à livrer – apparaissaient à ce stade insuffisamment documentées ou hypothétiques.
- (281) En conséquence, la Commission a estimé que la contribution propre demeurait limitée et incertaine par rapport au volume global d'aides publiques, et que les autorités françaises n'avaient pas démontré que la situation géographique spécifique de Corsair justifiait une telle faiblesse de contribution. Elle a dès lors exprimé des doutes sérieux quant à la proportionnalité et à la rémunération de l'aide envisagée au regard des exigences des lignes directrices S&R.
- (282) Cependant, sur base de l'analyse approfondie des dernières observations de la France et les clarifications et modifications apportées par les autorités françaises en particulier concernant les différents éléments constitutifs de la contribution propre au bénéficiaire (voir considérants (36) à (43) et le Tableau 1 au considérant (44)), le plan de restructuration révisé affiche un coût total de 233 millions d'euros, financé par 145,4 millions d'euros de contributions propres (62,3 %) et 87,8 millions d'euros d'aides d'État (37,7 %) et de 519,4 millions d'euros, financé par 319,1 millions d'euros de contributions propres (61,4 %) et 200,5 millions d'euros d'aides (38,6 %) lorsque l'on inclut le plan de restructuration initial (de 2020), en y ajoutant en tant qu'aide et non comme contribution propre les 6 millions d'euros d'apport des collectivités dominiennes via OMRP qui le soutenaient.
- (283) Dans ce cadre, la Commission doit s'assurer que les contributions propres sont réelles, exemptes d'aides d'État et suffisantes. Les 145,4 millions d'euros dépassent largement le seuil minimum de 50 % requis, assurant ainsi que le bénéficiaire et ses créanciers et/ou actionnaires assument la majorité du coût de la restructuration. À ce titre l'analyse détaillée de ces contributions démontre la conformité de chacune de ces mesures.
- (284) En effet, les apports en capital des investisseurs privés Blue Sky Holding et d'Advens-Geocoton pour un total de [10-50] millions d'euros, représentent de l'argent frais qui sera directement injecté sur base d'un accord entre actionnaires, à signer conformément à leur engagement retranscrit dans le Term sheet. Le même peut être admis en ce qui concerne l'engagement complémentaire d'apport de [5- 30] millions d'euros consenti par les trois actionnaires – Blue Sky Holding, Advens Geocoton et la SEMPAT au cas où la trésorerie de Corsair descendrait en dessous de [...] millions d'euros. À cet égard, tout en soutenant que l'augmentation du capital de Corsair de 3 millions d'euros au moyen des ressources de la région de Guadeloupe constitue une aide d'État (voir considérant (39)(i)), les autorités françaises n'ont pas fourni d'information relative à la qualification de la participation de la

⁽⁵⁰⁾ Voir considérant (32) de la décision d'ouverture qui ne se prononce pas sur les intérêts des prêts FDES&PP abandonnés.

SEMPAT dans ce financement complémentaire ou à son importance. La Commission note au demeurant que, au vu de la proportion de la participation de la région de Guadeloupe dans le capital futur de Corsair, même si la partie ce financement complémentaire provenant de la SEMPAT devait être qualifiée d'une aide d'État et non d'une composante de la contribution propre, ceci aurait une incidence mineure sur le rapport entre les apports publics et privés dans le financement du plan de restructuration révisé et, partant, n'aurait pas modifié l'appréciation de compatibilité, y compris celle de proportionnalité, effectuée dans la présente décision. Ces contributions peuvent donc être considérées comme certaines, réelles et exemptes d'aide d'État aux fins des lignes directrices S&R.

- (285) S'agissant du financement des quatre appareils Airbus A330-NEO neufs via une location-bail pour [20-80] millions d'euros, bien que lié à des loyers, il est considéré comme un effort de financement privé du plan d'affaires par le fournisseur du contrat de location. Ces contrats de leasing relatifs au renouvellement de la flotte de Corsair ont été signés et des livraisons ont déjà eu lieu. En particulier, AerCap, un des principaux loueurs mondiaux d'avions, a fourni et livré le premier des quatre Airbus A330-900-NEO loués à Corsair dans le cadre de ce renouvellement de flotte. La livraison a eu lieu le [...], les trois appareils supplémentaires étant programmés pour être remis à Corsair au cours de l'année 2024 dans le cadre du même contrat de location-bail. Cette contribution peut donc être considérée comme réelle et exempte d'aide d'État.
- (286) Ensuite, la cession de l'appareil H-SKY pour [25-45] millions d'euros à l'été 2025 est recevable en tant que produit de cession déjà intervenue avec une contrepartie privée (voir considérant (31)(f)), irrévocablement affecté au plan de restructuration révisé.
- (287) Concernant le moratoire de cotisations octroyé par le CRPN pour l'équivalent de [10-40] millions d'euros, il ressort des considérants (193) à (200) que cette mesure n'est pas une aide d'État. Dès lors qu'elle repose sur une négociation commerciale autonome entre Corsair et le CRPN, et non sur une décision imputable à l'État, elle peut être admise comme exempte d'aide. Ce moratoire a été décidé par une résolution du Conseil d'administration extraordinaire de la CRPN du 7 novembre 2023, soumise par les autorités françaises à la Commission, et peut donc être considéré comme un élément réel, effectif et vérifiable de contribution propre, au sens du point 64 des lignes directrices S&R, qui impose que la contribution propre représente au moins 50 % des coûts de restructuration pour les grandes entreprises.
- (288) Sur base de ce qui précède, la Commission considère qu'une partie significative de la contribution propre renforce directement les fonds propres de Corsair, par le biais d'injections de capital frais (voir considérant (283)). Les mesures restantes, bien qu'elles n'augmentent pas directement les fonds propres, contribuent de manière significative à la restauration de la solvabilité de Corsair en renforçant sa capacité à faire face à ses obligations financières et en soutenant la viabilité à long terme de son modèle économique.
- (289) En effet, la solvabilité d'une entreprise correspond à sa capacité à faire face à l'ensemble de ses engagements financiers à moyen et long terme au moyen de ses ressources propres et de ses flux de trésorerie futurs. Elle s'apprécie non seulement de manière statique, à travers la comparaison entre l'actif et le passif figurant au bilan, mais également de manière dynamique, en fonction de la capacité de l'entreprise à générer des résultats et des flux de trésorerie suffisants pour honorer ses dettes à leur échéance. Une amélioration de la solvabilité peut ainsi résulter tant d'un renforcement direct des fonds propres que d'une réduction durable des engagements, d'un allègement du service de la dette ou d'une baisse structurelle des besoins de financement.
- (290) Dès lors, s'agissant des mesures de contribution propre mises en œuvre dans le cadre du plan de restructuration révisé, la Commission relève qu'elles contribuent, chacune selon des modalités distinctes, à l'amélioration de la solvabilité de Corsair, même si leur effet n'est pas toujours immédiatement perceptible au niveau des fonds propres comptables. Le moratorium accordé par la CRPN entraîne un report des échéances de paiement et une réduction temporaire de la charge financière, ce qui allège les sorties de trésorerie à court et moyen terme et améliore la capacité de la société à honorer ses autres engagements financiers, contribuant ainsi à stabiliser sa structure financière globale. Le financement de nouveaux appareils, en permettant le renouvellement de la flotte sans mobilisation excessive de fonds propres, réduit les coûts d'exploitation unitaires et améliore l'efficacité opérationnelle, ce qui se traduit par une capacité accrue de génération de trésorerie et, partant, par un renforcement de la solvabilité sur l'horizon du plan de restructuration. Enfin, la cession d'un appareil permet de dégager des liquidités et de réduire les charges associées à l'exploitation et à la détention de l'actif concerné, ce qui diminue les besoins de financement futurs et améliore la solvabilité ainsi que le profil de risque financier de la compagnie.

- (291) Concernant l'aide d'État de 87,8 millions d'euros ([...] % du coût total lié aux modifications du plan de restructuration de Corsair), elle est limitée au minimum nécessaire pour assurer la viabilité de Corsair, un principe fondamental des lignes directrices S&R dans la mesure où ce montant est destiné à combler le déficit de financement causé par les circonstances imprévues non imputables à l'entreprise. En plus d'une aide de 3 millions d'euros sous la forme d'un apport en capital du Conseil Départemental de la Guadeloupe, l'aide se compose principalement de l'abandon de dette publique rémissible (23 millions d'euros), l'abandon d'intérêts courus et capitalisés sur le prêt PP (pour 4,7 millions d'euros), du crédit d'impôt Outre-Mer (pour 38,1 millions d'euros) et du rééchelonnement de dette publique non rémissible (pour 19 millions d'euros), dont la valeur d'aide est évaluée à l'avantage conféré.
- (292) S'agissant tout d'abord de l'aide de 3 millions d'euros sous la forme d'un apport en capital du Conseil Départemental de la Guadeloupe, la Commission considère que cette mesure constitue un instrument ciblé et nécessaire à la restructuration, conformément aux points pertinents des lignes directrices S&R, dans la mesure où l'instrument choisi, l'apport en capital, est l'outil le plus direct pour assainir le passif de Corsair et renforcer immédiatement sa solvabilité, évitant ainsi le risque imminent de défaillance. Par ailleurs, l'origine de l'aide, émanant directement d'une collectivité territoriale d'Outre-mer, met en lumière la dimension de cohésion régionale et d'intérêt public essentiel lié à la desserte aérienne. En participant directement au capital, le Conseil Départemental de la Guadeloupe valide la crédibilité du plan de restructuration révisé et injecte des fonds qui sont structurellement décisifs pour la viabilité future de la compagnie. Cette mesure est également jugée proportionnée car elle contribue à limiter les effets d'éviction, et donc de distorsion, sur le marché tout en garantissant que les bénéfices tirés de l'aide servent exclusivement à restaurer la compétitivité et l'autonomie financière de Corsair.
- (293) S'agissant ensuite des prêts consentis et versés en 2020 dans le cadre de la première décision de restructuration, qui les a comptabilisés pour l'intégralité de leur montant en principal, l'abandon de créance au soutien du plan modifié constitue certes une aide nouvelle s'ajoutant aux autres aides (considérant (211)). En revanche, aux fins d'examiner la proportionnalité des aides additionnelles à la restructuration, l'abandon des montants de principal des prêts ne doit plus être pris en considération, à défaut de quoi il y aurait une double comptabilisation des mêmes ressources publiques au soutien d'un seul plan de restructuration. Ainsi, dès lors que le montant en principal a déjà été pris en considération dans son intégralité dans l'appréciation de l'aide initiale à la restructuration de Corsair, seuls les intérêts dus sont comptabilisés pour examiner la proportionnalité des aides nouvelles et passées (Tableau 1), assurant ainsi la transparence et la pleine traçabilité de la mesure, conformément au point 58 des lignes directrices S&R.
- (294) La Commission considère que l'aide additionnelle envisagée, principalement sous la forme d'abandon de créances comme indiqué ci-dessus, constitue en réalité un instrument approprié et proportionné au sens des points 60 et suivants des lignes directrices S&R, dans la mesure où elle vise à restaurer la viabilité à long terme de Corsair tout en limitant les distorsions de concurrence. Cet abandon de dette, équivalent dans ses effets à un apport en capital, améliorera de manière décisive la solvabilité de l'entreprise et renforcera sa capacité à faire face à ses obligations financières sans aide nouvelle.
- (295) Par ailleurs, la Commission considère que l'aide additionnelle de 38,1 millions d'euros envisagée, principalement sous la forme du crédit d'impôt (CIOM), constitue également un instrument approprié et proportionné au sens des points 60 et suivants des lignes directrices S&R, dans la mesure où elle vise à restaurer la viabilité à long terme de Corsair tout en limitant les distorsions de concurrence. En effet, ce soutien financier, agissant comme l'équivalent fonctionnel d'un apport en capital, améliore de manière significative la structure de fonds propres et la solvabilité du bénéficiaire. La sauvegarde de liquidités qui en résulte est essentielle pour permettre à Corsair d'absorber les coûts liés à la restructuration et de financer les dépenses nécessaires à l'implémentation du plan de restructuration révisé. Ce renforcement du bilan et de la capacité d'autofinancement est jugé faire partie du minimum nécessaire pour que la compagnie soit en mesure de faire face à ses obligations financières futures, assurant ainsi la viabilité sans dépendance à une aide nouvelle.
- (296) Sur cette base, la contribution propre de Corsair s'élève à 61,4 % des coûts totaux de restructuration lorsque les deux périodes de restructuration (2020-2026) sont considérées, et à 62,3 %, plus élevée, pour la seule période complémentaire (2023-2026).

- (297) Ces ratios dépassent largement le seuil minimal de 50 % prévu au point 64 des lignes directrices S&R, garantissant ainsi que l'aide publique reste strictement proportionnée au besoin résiduel de financement et que la plus grande partie du risque économique est assumé par les actionnaires et les investisseurs privés. Cela autant pour le financement du plan initial que pour le financement du plan révisé, en conformité, pour ce qui est de la modification du plan prise isolément, avec ce que prévoit le point 124 b) des lignes directrices S&R.
- (298) En outre, la combinaison des mesures envisagées telles que décrites ci-dessus répond pleinement aux exigences des points 61 et 65 des lignes directrices S&R, en assurant que l'aide soit limitée au minimum nécessaire et que la charge de la restructuration soit équitablement répartie entre les parties prenantes.
- (299) Le ratio élevé de la contribution propre (62,3 %) est le meilleur indicateur que l'aide publique est limitée au strict minimum requis pour permettre le retour à la viabilité durable de l'entreprise, satisfaisant ainsi pleinement le critère de proportionnalité de l'aide à la restructuration.
- (300) Par ailleurs, même si le point 124 de lignes directrices S&R n'exige pas un examen de cet aspect du plan de restructuration révisé, la Commission note que ces opérations de restructuration interviennent après l'absorption complète des pertes accumulées de Corsair, lesquelles auront effacé la valeur des actions détenues par les actionnaires existants ayant soutenu les restructurations antérieures (considérant (47)).
- (301) Enfin, s'agissant de la rémunération de l'État, dans sa décision d'ouverture, la Commission avait exprimé des réserves sur le fait que les autorités françaises ne prévoyaient pas de conversion de dette en capital, estimant qu'un simple abandon de créance risquait de laisser l'intégralité des gains futurs de la restructuration aux nouveaux actionnaires privés.
- (302) Or, selon le point 67 des lignes directrices S&R, toute aide d'État renforçant les fonds propres du bénéficiaire doit être accordée à des conditions permettant à l'État de recevoir une part raisonnable des gains futurs de valeur du bénéficiaire, compte tenu du montant des fonds propres publics injectés par rapport aux fonds propres restants de l'entreprise après prise en compte des pertes. À ce titre, il convient de souligner que la notion de «part raisonnable des gains futurs» pour toute aide comportant des éléments renforçant les fonds propres dépend des «fonds propres restants de l'entreprise après prise en compte des pertes», et que ces deux termes doivent être appliqués conjointement.
- (303) Dans le cas de Corsair, après la mise en œuvre des mesures de restructuration, les actionnaires actuels (OMRP) ainsi que les créanciers privilégiés (l'État français) ont subi un écrasement complet de leurs participations et quasi-complet de leurs créances (considérant (47)). Il n'existe donc plus de fonds propres restants susceptibles de bénéficier de plus-values futures résultant de l'injection de fonds publics ou de l'effacement de dettes.
- (304) Dans ces circonstances, la Commission considère que, en ce qui concerne les exigences du point 67 des lignes directrices S&R, l'absence de rémunération spécifique pour l'effacement des dettes de Corsair serait pleinement justifiée. Les actionnaires et créanciers privilégiés ayant été (quasi) intégralement sacrifiés, ils ne sauraient davantage supporter la charge de la restructuration de Corsair.
- (305) Ceci étant, la Commission note néanmoins que les autorités françaises ont établi de manière probante que la rémunération économique implicite de l'abandon de créances serait directement corrélée à la réussite du plan de restructuration et donc aux perspectives de retour à meilleure fortune de Corsair. De même, le montant de rémunération exprimé en pourcentage des créances annulées est important, qui serait perçu prioritairement par rapport à la rémunération des nouveaux actionnaires, en ce y compris le Conseil départemental. Or ceux-ci acceptent de prendre des risques sur les apports que l'État ne prend pas en annulant des créances insusceptibles d'être remboursées. Le profil de risque asymétrique et moindre pour l'État justifie donc la rémunération via la clause de retour à meilleure fortune, ce qui lève les doutes exprimés.
- (306) Sur cette base, la Commission a examiné les modalités de rémunération de l'aide consentie par l'État français, notamment l'abandon de créance, à l'aune des exigences des points 54 et 67 des lignes directrices S&R concernant la rémunération de l'aide et la répartition des charges.

- (307) D'une part, concernant la rémunération de l'aide, la Commission considère que la structuration choisie par les autorités françaises satisfait à l'exigence d'une rémunération appropriée qui tienne compte de la situation financière critique et du profil de risque pris par l'État dans les circonstances de la situation de Corsair. En effet, plutôt qu'une rémunération fixe et immédiate qui aurait pu compromettre la viabilité de Corsair, ou sous forme d'actions à la valeur et rémunération incertaines, les autorités françaises ont opté pour une clause de retour à meilleure fortune. Celle-ci conditionne la rémunération en faveur de l'État à la performance future et à l'assainissement effectif du bilan, le déclenchement de cette clause étant subordonné à l'atteinte d'une situation nette positive. Le mécanisme de remboursement, basé sur [...] % d'une somme liée au résultat opérationnel, garantit ainsi que l'État est rémunéré par la génération de flux financiers opérationnels de l'entreprise et non par l'accumulation de nouvelles dettes. Cette rémunération potentielle, plafonnée à [...] millions d'euros, simule le comportement d'un créancier qui accepterait de convertir sa créance -à la valeur présente nulle vu que Corsair ne peut la rembourser- en un instrument participatif conditionnel, garantissant que l'aide est uniquement compensée par la plus-value de la restructuration.
- (308) D'autre part, la Commission considère que le point 67 des lignes directrices S&R n'implique aucune répartition de charges additionnelle, une fois que les actionnaires actuels de Corsair, qui ont participé au financement du plan initial, ont vu eux aussi leurs actions complètement amorties pour absorber les pertes de sorte qu'il n'y a plus de «fonds propres restants», dont les détenteurs devraient répartir, avec l'État, les charges de la restructuration (voir considérants (302) à (304)). Cela que ce soit pour les actionnaires précédant le plan approuvé en décembre 2020 que pour les actionnaires ayant financé le plan initialement approuvé. Ceci étant, même si ledit point des lignes directrices S&R exigeait une répartition des charges au-delà de l'écrasement total des instruments de capital existants, quod non pour les actionnaires du plan approuvé en décembre 2020, la clause de retour à meilleure fortune assurerait également le respect du principe de la juste répartition des charges dans la mesure où elle garantit une symétrie entre le risque porté et le gain partagé. En effet, en acceptant l'abandon de créance, l'État porte initialement le risque et, en limitant le montant maximal de remboursement à [...] millions d'euros, il renonce à une récupération intégrale qui pourrait décourager les nouveaux actionnaires et créanciers privés de s'investir durablement dans l'entreprise. Cette limite permet donc aux investisseurs privés de bénéficier de l'intégralité de la surperformance future au-delà de ce plafond, qui reste garanti pour l'État.
- (309) C'est sur base de ces explications et démonstrations fournies par les autorités françaises que la Commission considère que cette structuration garantit que l'État participe de manière adéquate à la future valorisation de Corsair. L'aide d'État octroyée sous forme d'abandon de créances, qui a pour effet d'améliorer la situation de l'entreprise en matière de fonds propres, est ainsi compensée par la clause de retour à meilleure fortune. Ce mécanisme assure ainsi à l'État une part raisonnable des gains futurs de la restructuration, proportionnellement à l'effort consenti pour le sauvetage de la société. En liant le remboursement de l'État à la performance opérationnelle et à l'atteinte d'une situation nette positive, cette approche établit un partage des risques et des gains qui est équilibré avec les investisseurs privés, et constitue ainsi un signal positif et crédible quant à la soutenabilité du modèle économique de Corsair.
- (310) Plus précisément, la clause prévoit qu'en cas de réalisation des conditions prévues, Corsair rembourse annuellement un montant correspondant à [...] % de la différence positive entre son résultat opérationnel, y compris les provisions pour maintenance, et l'amortissement de la dette réinstallée ⁽⁵¹⁾. L'activation effective de cette clause est subordonnée au respect cumulatif de conditions financières strictes, à savoir l'existence de fonds propres positifs et le maintien d'une position de trésorerie suffisante, garantissant que les paiements effectués au titre du retour à meilleure fortune ne compromettent ni la solvabilité ni la liquidité de l'entreprise.
- (311) Le mécanisme intègre en outre une clause dite d'« excess cash», destinée à capter une part accrue de la création de valeur dans l'hypothèse où la trésorerie de Corsair excéderait 75 % du montant des besoins d'exploitation normatifs. Dans ce cas, et sous réserve du maintien de fonds propres positifs et d'une trésorerie durablement supérieure à ce seuil, la contribution annuelle de Corsair serait portée à 75 % de son résultat opérationnel annuel, dans la limite du plafond cumulé de [...] millions d'euros. Ce dispositif garantit que le retour à meilleure fortune s'adapte de manière dynamique à la capacité contributive réelle de l'entreprise, sans créer de tension excessive sur sa structure financière.

⁽⁵¹⁾ Voir Annexe 5 à la «Term Sheet» signée le 7 novembre 2025.

- (312) La Commission relève également que la clause prévoit un mécanisme d'exigibilité anticipée en cas de cession de Corsair, en vertu duquel le solde restant dû serait remboursé à cette occasion, dans la limite du plafond global prévu. Cette disposition permet d'assurer que l'État bénéficie équitablement d'un éventuel événement de liquidité positif.
- (313) Sur la base des projections financières communiquées par les autorités françaises, la Commission constate que, dans le scénario de référence, les conditions d'activation de la clause de retour à meilleure fortune ne seraient remplies qu'à compter de l'exercice [...], lorsque les fonds propres de Corsair redeviendraient durablement positifs et que la position de trésorerie atteindrait un niveau suffisant. L'activation de la clause à hauteur du plafond de [...] millions d'euros interviendrait alors sans remettre en cause la trajectoire de renforcement progressif des fonds propres, lesquels resteraient positifs tout au long de la période considérée, ni la capacité de Corsair à financer son exploitation et ses investissements futurs.
- (314) Dans ces conditions, la Commission considère que le mécanisme de retour à meilleure fortune prévu est proportionné, étroitement conditionné au retour effectif à la viabilité de Corsair et conforme à l'objectif des lignes directrices S&R, en ce qu'il permet de limiter le coût net de l'intervention publique tout en évitant toute entrave au redressement durable de l'entreprise.
- (315) Il résulte de ce qui précède que les doutes initiaux de la Commission sur la proportionnalité des aides envisagées sont désormais levés, et que le paquet global d'interventions publiques et privées en faveur de Corsair peut être considéré compatible avec le marché intérieur au regard des lignes directrices S&R.

5.3.2.2. Mesures visant à limiter les distorsions de concurrence

- (316) Conformément aux points 76 et suivants des lignes directrices S&R, lors de l'octroi d'une aide à la restructuration, des mesures doivent être prises pour limiter les distorsions de concurrence, de sorte que les effets négatifs sur les conditions des échanges soient réduits au minimum et que les effets positifs l'emportent sur les éventuels effets négatifs.
- (317) Ces mesures doivent remédier à la fois aux risques d'aléa moral et aux possibles distorsions sur les marchés où opère le bénéficiaire. Leur étendue est déterminée par une analyse au cas par cas, intégrant des critères comme l'importance et la nature de l'aide, les conditions et circonstances dans lesquelles elle a été octroyée, la taille et le poids relatif du bénéficiaire sur le marché, et l'étendue des mesures de contribution propre et de répartition des charges.
- (318) En particulier, les mesures limitant les distorsions de concurrence devraient généralement prendre la forme de mesures structurelles, c'est-à-dire de cessions claires d'activités non déficitaires, à l'exclusion de cessions d'activités qui devraient de toute façon être abandonnées pour préserver la viabilité. Un principe fondamental est que ces mesures ne doivent pas compromettre les perspectives de retour à la viabilité du bénéficiaire ni être prises au détriment des consommateurs et de la concurrence.
- (319) Conformément aux points 124, sous c) et d) des lignes directrices S&R, dans le cas d'une modification du plan de restructuration, la Commission exigera de l'État membre concerné que, si le montant de l'aide est augmenté, les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence devront être plus importantes que celles initialement imposées et que, si les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence proposées sont plus limitées que celles initialement imposées, le montant de l'aide doit être réduit en conséquence. En outre, conformément aux points 127 à 129 des lignes directrices S&R, lorsqu'une aide à la restructuration est examinée au regard de ces lignes directrices S&R, l'octroi de toute autre aide pendant la période de restructuration, même conformément à un régime déjà autorisé, est susceptible d'influer sur l'appréciation par la Commission de l'importance nécessaire des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence, de sorte que la Commission apprécie l'importance des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence en tenant compte des autres aides de quelque type que ce soit octroyées au bénéficiaire durant la période de restructuration.
- (320) Dans sa décision d'ouverture, la Commission avait exposé que la France proposait, dans le plan de restructuration révisé de Corsair, d'ajuster les mesures initialement acceptées. Concrètement, la France envisageait (i) l'engagement de Corsair d'abandonner jusqu'à 365 créneaux horaires de décollage et d'atterrissage en les remettant à l'association COHOR et (ii) une augmentation limitée de la flotte à dix avions à compter d'août 2024. Aucune mention n'était faite par ailleurs quant à la reconduction ou au renforcement des mesures antérieures.

- (321) Sur cette base et compte tenu des aides d'État supplémentaires (y compris 32,4 millions d'euros) perçues et à percevoir encore durant la période de restructuration, la Commission a émis des doutes sérieux en ce qui concerne l'adéquation des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence. En vertu du point 124, sous c), des lignes directrices S&R, une augmentation du montant de l'aide doit s'accompagner de mesures plus importantes que celles initialement imposées. Or les mesures restaient substantiellement inchangées malgré l'augmentation significative de l'aide. L'augmentation de la flotte à dix avions était contraire au principe d'une réduction de la taille de la flotte avec l'augmentation de l'aide et que, même calculée en termes de sièges, la capacité restait légèrement supérieure à celle prévue dans le Plan de 2020.
- (322) En outre, l'abandon des créneaux horaires ne semblait ni qualitativement, ni quantitativement plus significatif que la mesure initiale de mise à disposition d'un quota annuel à une compagnie tierce, pour laquelle la procédure d'approbation du cahier des charges n'avait d'ailleurs pas été respectée. Par conséquent, l'aide à la restructuration révisée soulevait des doutes sérieux quant à sa comptabilité avec les lignes directrices S&R.
- (323) Pour ce qui est de l'augmentation de la taille de la flotte de Corsair, à la suite des échanges menés avec les autorités françaises, le plan d'affaires figurant au Term sheet relatif à l'aménagement du plan de restructuration de Corsair signé notamment par Corsair, ses actionnaires et l'État français prévoit désormais, contrairement aux versions précédentes [...] ⁽³²⁾. De même, le nombre de créneaux qui pourrait être temporairement cédé à des concurrents qui en feraient la demande a plus que doublé. Joint à l'évolution de la taille de la flotte, ce doublement apporte une réponse adéquate aux doutes soulevés par la Commission dans la décision d'ouverture.
- (324) Le paquet révisé de mesures comprend donc désormais, outre les mesures prévues dans le plan initial: (i) une réduction substantielle des vols sur les liaisons vers les départements d'outre-mer. Les autorités françaises ont accepté de supprimer 97 rotations de Corsair depuis la France métropolitaine vers Fort de France, Pointe à Pitre et La Réunion sur l'exercice 2025-2026 afin d'atteindre un volume annuel équivalent aux rotations effectuées en moyenne par un appareil de Corsair; (ii) l'abandon définitif de 700 créneaux horaires à l'aéroport de Paris-Orly par Corsair; et (iii) la libération temporaire par Corsair de 800 créneaux horaires à l'aéroport de Paris-Orly jusqu'à la fin de la période de restructuration.
- (325) En ce qui concerne l'appréciation des mesures, tout d'abord, l'activité de Corsair s'exerce dans des régions assistées visées à l'article 107, paragraphe 3, point a), du TFUE (les territoires d'Outre-Mer), justifiant une application plus souple des principes fixés par les lignes directrices S&R, ainsi que cela ressort du point 98 de ces lignes directrices. Cela justifie des exigences moins strictes en matière de réduction de capacité ou de présence sur le marché. À cet égard, la mesure comportementale réduisant les rotations vers les dessertes d'Outre-Mer diminue l'utilisation des aéronefs et les services de transport offerts pour l'équivalent de [...] pour le restant de la période de restructuration. Son ciblage vise à réduire les distorsions de concurrence sur des destinations reliant des dessertes à l'intérieur du marché intérieur que seules des compagnies aériennes concurrentes enregistrées dans l'Union assurent, ce qui n'est pas le cas des dessertes africaines de Corsair.
- (326) De même, les créneaux horaires concernés par la mesure constituent une part significative de [...] % des créneaux dont dispose Corsair à l'aéroport de Paris-Orly. En raison de la congestion et limitations du trafic aérien dans l'aéroport concerné, la demande de créneaux horaires y excède la demande, ce qui érige une barrière à l'entrée pour des concurrents voulant y proposer des vols. Cette mesure est donc aussi ciblée sur des routes où Corsair opère.
- (327) Enfin, l'ouverture à des accords avec d'autres compagnies qui en feraient la demande est susceptible d'ouvrir une partie du marché et du réseau de Corsair à la concurrence et de favoriser une extension d'accords, ce qui, en accroissant les services offerts, ne peut être que favorable à la concurrence et au consommateur. En effet, un engagement de Corsair de négocier de bonne foi des accords de partage de code contribuerait à renforcer l'interconnexion des réseaux et à améliorer l'accès au marché pour d'autres compagnies. Cela concerne, en particulier, des compagnies de petite taille, qui ne peuvent, par la faible étendue de leur réseau, proposer un service et une expérience au client semblable à celle des grandes compagnies qui peuvent offrir de tels services avec leur propre flotte à l'intérieur de leurs réseaux.

⁽³²⁾ Annexe II au Term sheet: Présentation «Projet Gwalior», 23 mai 2025, p.11.

- (328) Il convient aussi d'apprécier l'ensemble des mesures eu égard à la taille et le poids relatif du Corsair sur le marché et les caractéristiques du marché en cause. Les informations disponibles montrent que le marché aérien en Europe est en croissance et récupère en 2025 les niveaux d'activité de 2019 et, avec les ajustements effectués, ne se trouve pas en surcapacité. Plus particulièrement pour la France et le bénéficiaire avec 16 vols en moyenne journalière en 2024, dernière année complète pour laquelle des données sont disponibles, Corsair représentait en volume [...] % du total des 4 086 vols journaliers au départ/arrivée de la France dont le chiffre est en croissance de 2 % par rapport à l'année précédente ⁽³³⁾. De même, en valeur, les [...] millions d'euros de recettes de Corsair, ne représentaient que [...] % des 8,5 milliards d'euros engrangés par les compagnies aériennes immatriculées en France en 2023, dernière année complète pour laquelle des données sont disponibles ⁽³⁴⁾.
- (329) Les distorsions de concurrence induites par l'aide sont ainsi très limitées et les mesures pour y remédier doivent en tenir compte. Ceci d'autant plus que Corsair ne dispose pas d'actifs propres tels que des aéronefs pouvant être cédés pour favoriser l'entrée de nouveaux concurrents sur le marché, l'expansion des petits concurrents existants ou l'activité transfrontière.
- (330) Concernant les circonstances d'octroi de l'aide, il convient de relever que la modification du plan de restructuration est intervenue à la suite d'événements impérieux et extérieurs à Corsair, au premier rang desquels la prolongation de la crise du Covid-19 et l'agression militaire de la Russie contre l'Ukraine, qui l'ont conduite à dévier du plan d'affaires initial, que ce soit sur la trajectoire financière (considérant (346)) ou sur les plans de dessertes, avec une réorientation vers l'Afrique, qui ne s'est donc pas opérée vers des destinations situées dans le marché intérieur. De plus, la grande majorité des aides sollicitées dans le cadre du plan de restructuration révisé consiste en un abandon des aides octroyées en 2020 sous forme de prêts et non en de nouveaux apports. Ces circonstances doivent aussi être prises en compte dans l'analyse de l'adéquation des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence.
- (331) Par ailleurs, il convient d'avoir égard au niveau de contributions propres relativement élevé par rapport au montant des aides. Même en y ajoutant les 6 millions d'euros d'apport des collectivités dominiennes via OMRP qui soutenaient le plan de restructuration initial, tant les aides passées que les aides maintenant notifiées viennent financer un pourcentage bien en dessous de la moitié des coûts de restructuration. Tout comme ces mesures d'aide, aussi les contributions propres apportées par Corsair dans le cadre de la restructuration répondent tant aux besoins de solvabilité que ceux de liquidité de Corsair, réduisant ainsi la magnitude de l'intervention étatique. De même, la participation des actionnaires actuels, tout comme les actionnaires précédents lors de la décision de 2020, qui voient leur participation réduite à néant dans le cadre de l'augmentation de capital à venir est à prendre en considération. Des degrés de contribution propre et de répartition des charges plus élevés qui limitent le montant d'aide et l'aléa moral réduisent dans le cas de Corsair l'étendue nécessaire des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence, comme le prévoit le point 90 des lignes directrices S&R.
- (332) Enfin, s'agissant de l'impact des engagements proposées sur la viabilité à long terme de l'entreprise, un critère essentiel est que les mesures réduisant les distorsions ne doivent pas entraîner une diminution de l'activité telle que le retour à la viabilité serait compromis. À cet égard, comme cela ressort de la dernière version du plan de restructuration révisé, Corsair renoue avec sa trajectoire de retour à la viabilité, même dans un scénario dégradé qui intègre les mesures anti-distorsion proposées.
- (333) La Commission considère que, eu égard aux circonstances et facteurs pris en considération dans le calibrage des mesures, compte tenu de l'ampleur des créneaux additionnels horaires libérés temporairement, en sus des mesures du plan initial, ce paquet de mesures nettement amélioré satisfait pleinement aux exigences des lignes directrices S&R, notamment au point 124, sous c), en assurant que les effets négatifs sur la concurrence de l'aide additionnelle sont contrecarrés de manière adéquate. De surcroît, Corsair abandonnera de façon définitive 700 créneaux horaires à l'aéroport de Paris-Orly et supprimera 97 rotations depuis la France métropolitaine vers Fort de France, Pointe à Pitre et La Réunion sur l'exercice 2025-2026.

⁽³³⁾ Eurocontrol, European Aviation Overview, 23 January 2025. Données Corsair extraites de Projet Gwailor, 23 mai 2025, p.11.

⁽³⁴⁾ IATA, La valeur du transport aérien en France, source Oxford Economics 2023.

5.3.2.3. Mise en balance des effets positifs de l'aide et de son impact négatif sur le marché intérieur

- (334) Pour qu'une mesure d'aide d'État soit compatible avec le marché intérieur en vertu de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, il faut que ses effets positifs l'emportent sur ses effets négatifs. Les lignes directrices S&R énoncent les critères selon lesquels la Commission apprécie la compatibilité des aides à la restructuration d'une entreprise en difficulté avec le marché intérieur, en veillant à ce que le développement de l'activité économique en question n'altère pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun.
- (335) Dans les lignes directrices S&R, la Commission a fixé les critères qu'elle examine lors de l'appréciation de la compatibilité d'une aide à la restructuration d'une entreprise avec le marché intérieur en s'assurant que le développement de l'activité économique en cause n'altère pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun. La Commission a également prévu la possibilité de modifier l'aide à la restructuration déjà autorisé en posant, au point 124 des lignes directrices S&R, des conditions de compatibilité d'une telle modification.
- (336) En l'occurrence, il résulte de l'examen présenté dans les sections 5.3.1 et 5.3.2 (ainsi que dans la section 5.3.3 pour ce qui est du principe de non-réurrence) que les conditions fixées dans les lignes directrices S&R sont satisfaites et que donc l'intégralité des doutes soulevés par la Commission dans la décision d'ouverture a pu être levée. Le plan de restructuration de Corsair prévoit un retour à la viabilité et l'augmentation des coûts de restructuration et du montant de l'aide sont compensés par une augmentation de la contribution propre et le renforcement des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence.
- (337) Enfin, si l'augmentation de l'aide et la prolongation du plan de restructuration ont des effets négatifs non négligeables sur le secteur du transport aérien, il convient de souligner que cette aide modifiée permet de remédier à une défaillance du marché d'éviter des difficultés sociales qui pourraient toucher les régions fragilisées par leur insularité et l'éloignement. La Commission tient également compte du fait que les routes desservies par Corsair ne relient pas deux États membres différents de l'Union mais des territoires de la France soit avec des pays tiers, soit, de façon plus décisive, avec des régions ultrapériphériques soumises à des contraintes particulières reconnues par l'article 349 TFUE (Guadeloupe, Martinique, La Réunion, Saint Barthélemy, Saint-Martin) où elle contribue à garantir la continuité territoriale avec la France territoriale. L'aide à la restructuration de Corsair n'altère donc indûment les conditions des échanges entre États-membres, vu l'intérêt limité, pour différentes raisons qui leur sont propres, des opérateurs d'autres États membres à desservir ces routes (voir le considérant (16)).
- (338) Par conséquent, l'incidence positive de l'aide à la restructuration modifiée sur le développement de l'activité économique en cause l'emporte sur les effets négatifs potentiels sur la concurrence et les échanges, qui ne sont donc pas altérés dans une mesure contraire à l'intérêt commun.

5.3.2.4. Conclusion sur la compatibilité

- (339) À la lumière des conclusions de l'appréciation ci-dessus, la Commission considère que la nouvelle aide à la restructuration est conforme aux principales exigences des lignes directrices S&R et, par conséquent, que les conditions des échanges au sein du marché intérieur ne sont pas affectées négativement dans une mesure contraire à l'intérêt commun, de sorte que l'aide à la restructuration est compatible avec le marché intérieur conformément à l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE.

5.3.3. *Compatibilité des aides additionnelles octroyées à Corsair pendant la période de restructuration*

- (340) Dans sa décision d'ouverture (voir considérants (116) à (118)), la Commission a considéré que les aides additionnelles perçues par Corsair pendant la période de restructuration n'avaient pas été notifiées individuellement, contrairement aux exigences du point 129 des lignes directrices S&R. Les autorités françaises ont reconnu que Corsair, en tant qu'entreprise en difficulté au 31 décembre 2019, n'aurait pas dû bénéficier des régimes mis en place dans le cadre de l'Encadrement temporaire, et ont admis qu'une erreur avait pu se produire dans le contexte exceptionnel de la crise sanitaire (voir considérants (18) à (21)). Elles ont néanmoins exprimé leur souhait que des voies de régularisation puissent être envisagées.

- (341) La Commission a rappelé que, conformément au principe de non-récurrence prévu au point 70 des lignes directrices S&R, une entreprise ayant déjà bénéficié d'une aide à la restructuration ne peut recevoir de nouvelles aides de ce type pendant la mise en œuvre du plan. En l'espèce, Corsair a continué à solliciter et à percevoir plusieurs aides publiques entre mars 2021 et avril 2022, alors même qu'elle se trouvait en période de restructuration (voir considérant (2)).
- (342) Bien que le contexte de la pandémie de Covid-19 ait pu justifier certaines compensations pour des dommages liés aux restrictions de déplacement, la Commission a relevé que les interventions de l'État français (représentant un montant total de 32,4 millions d'euros d'aides additionnelles) s'ajoutaient aux 136,9 millions d'euros déjà autorisés en 2020. Ce caractère récurrent des aides soulevait un doute sérieux quant au respect du principe de non-récurrence et à l'adéquation de la première opération de restructuration.
- (343) En conséquence, et en l'absence de base juridique alternative permettant d'évaluer la compatibilité de ces aides avec le marché intérieur, la Commission a estimé que des doutes subsistaient quant à leur compatibilité au regard de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, notamment en ce qui concerne le rétablissement de la viabilité à long terme de Corsair, la proportionnalité de l'aide et l'adéquation des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence.
- (344) Dans ce contexte, la Commission a constaté que, en date 19 décembre 2025 Corsair avait procédé au remboursement volontaire intégral du montant de 32,4 millions d'euros correspondant aux aides additionnelles octroyées en 2021 et 2022, ainsi que des intérêts afférents. Cette récupération effective des aides illégales prive Corsair de l'avantage que les aides lui ont consenti et supprime le risque de double intervention de l'État ou de cumul d'aides non autorisées. Dès lors, la situation de non-conformité constatée a été pleinement régularisée et les doutes sont levés, notamment pour ce qui est de la proportionnalité de l'aide et l'adéquation des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence.
- (345) Au regard du principe de non-récurrence prévu au point 70 des lignes directrices S&R, l'appréciation de la perception d'aides illégales additionnelles doit tenir compte des circonstances qui, dans la période au cours de laquelle ces aides ont été octroyées (à savoir, entre avril 2021 et mai 2022), sont caractérisées par la persistance à l'échelle mondiale des effets de la crise la plus profonde que le transport aérien a traversé, depuis qu'il existe. Ces effets ont été aggravés d'autant plus fortement que, dans le cas de Corsair, il desservait alors presque uniquement des territoires où les déplacements aériens ont été fortement limités pour raisons sanitaires et motifs impérieux (considéranants (19) et (20)).
- (346) Ces circonstances et effets combinés ont contribué à creuser les pertes de Corsair bien au-delà de ce que prévoyait le plan de restructuration. Lorsque la Commission a approuvé l'aide à la restructuration en décembre 2020, la perte cumulée de résultat attendue entre 2020 et 2022 était de [...]millions d'euros. La perte réelle pour la même période a été de [...] millions d'euros⁽⁵⁵⁾. Cette différence n'a pu être et n'a pas été compensée par l'autre aide compatible sur la base de l'article 107, paragraphe 2, point b), du TFUE approuvée alors, loin de là⁽⁵⁶⁾.
- (347) Enfin, il apparaît que les aides illégales ont été octroyées en cours d'exécution du plan de restructuration. Quand bien même et malgré leur récupération, elles seraient analysées comme des aides supplémentaires couvrant les coûts encourus en 2021⁽⁵⁷⁾, lesdites aides restent bien inférieures au surcroît de contribution propre pour la couverture des coûts de restructuration, eu égard au montant total et bien inférieur des aides à la restructuration approuvées en décembre 2020 en sus de celles qui font l'objet de la présente décision (tableau 1). Par ailleurs l'écart entre les coûts de restructuration estimés en décembre 2020 et les coûts réellement encourus en 2021 par Corsair exclut que les mêmes coûts aient pu être couverts par l'aide à la restructuration et par une aide illégale.

⁽⁵⁵⁾ Décision de décembre 2020, tableau 1, note en bas de page 3 ci-dessus et plan de restructuration révisé.

⁽⁵⁶⁾ Décision de décembre 2020, note en bas de page 4 ci-dessus.

⁽⁵⁷⁾ La Commission note, à cet égard, que les aides concernées perçues par Corsair en 2022 ont été octroyées pour compenser des coûts encourus par celle-ci jusqu'à la fin de 2021 (voir décision d'extension, considérant 21, sous (iii) et la décision visée à la note de bas de page 12 de la décision d'extension).

- (348) Dans ces conditions, la perception d'aides illégales pour un montant de 32,4 millions d'euros, en raison de circonstances exceptionnelles, imprévisibles et non imputables à Corsair, permet une exception au principe de non-récurrence, telle que prévue au point 72, sous c) des lignes directrices S&R. Par conséquent, et compte tenu du remboursement total de ces aides et des intérêts afférents, l'octroi de ces aides ne s'oppose pas à l'octroi des aides additionnelles prévues pour financer le plan de restructuration révisé et n'affecte pas la compatibilité de ces dernières (voir considérant (119)).
- (349) Une exception telle que visée au considérant (348) n'est pas requise pour ce qui est des 6 millions d'euros d'apport des collectivités dominiennes via OMRP qui soutenaient le plan de restructuration initial qui a fait l'objet de la décision de 2020. Bien qu'il se soit avéré constituer une aide illégale, cet apport était prévu déjà dans le plan de restructuration initial et a été versé avec les autres aides à la restructuration et dans le même but, dans le cadre de la même opération, de sorte qu'il ne constitue pas des aides répétées passibles d'être contraires au principe de non-récurrence énoncé aux points 70 et 71 des lignes directrices S&R. En effet, il s'agit là d'une composante de l'opération de restructuration dont le financement d'ensemble est précisé au Tableau 1 qui doit être considérée comme une aide compatible avec le marché intérieur pour les mêmes raisons que l'a été l'aide approuvée dans la décision de 2020, compte tenu également de ce qui a été constaté au considérant (331).
- (350) Par conséquent, la Commission estime les doutes précédemment exprimés en relation avec l'octroi desdites aides additionnelles ont été levés. Dès lors, ces aides illégales maintenant recouvrées ne remettent plus en question la compatibilité avec le marché intérieur, au sens de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, de l'aide soutenant le plan de restructuration révisé.

5.4. Application abusive de l'aide à la restructuration

- (351) Dans sa décision d'extension, la Commission a rappelé que, conformément à l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, peuvent être considérées comme compatibles avec le marché intérieur les aides destinées à faciliter le développement de certaines activités économiques, pour autant qu'elles ne faussent pas les échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun.
- (352) La Commission a également rappelé les dispositions de l'article 108, paragraphe 2, TFUE et de l'article 20 du règlement (UE) 2015/1589, selon lesquelles toute application abusive d'une aide peut conduire à l'obligation pour l'État membre concerné de la modifier ou de la supprimer.
- (353) Dans sa décision de 2020, la Commission avait conclu à la compatibilité de l'aide à la restructuration de Corsair avec l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, sous réserve du respect intégral du plan de restructuration et des mesures limitant les distorsions de concurrence qui y étaient prévues (considérant (101) de la décision d'ouverture). Les autorités françaises s'étaient en outre engagées à transmettre des rapports biannuels à la Commission, afin d'assurer un suivi régulier de la mise en œuvre du plan, des décaissements d'aide et des éventuelles déviations par rapport aux trajectoires financières initialement approuvées (considérant (102) de la décision de 2020).
- (354) Conformément aux points 122, 126 et 129 des lignes directrices S&R, tout manquement à la mise en œuvre du plan ou toute aide additionnelle octroyée en dehors de la décision initiale doit être notifié à la Commission et peut être considéré comme une application abusive de l'aide initiale.

5.4.1. L'obligation de limiter la flotte à neuf appareils

- (355) Dans sa décision d'extension, la Commission a considéré que l'utilisation de l'aide à la restructuration de Corsair en violation des engagements pris dans la décision de 2020, et notamment de la limitation de la flotte à neuf appareils prévue au considérant 88(b) de ladite décision, pouvait constituer une application abusive de l'aide au sens de l'article 108, paragraphe 2, du TFUE (considérant (65) de la décision d'extension). Si tel était le cas, la Commission devrait décider si la France doit supprimer l'aide autorisée en la récupérant, ou la modifier dans un délai à déterminer.

- (356) La Commission avait en effet constaté, sur la base des observations de concurrents et des informations communiquées par les autorités françaises, que Corsair avait opéré, durant les saisons IATA d'été 2023 et 2024, une flotte composée d'au moins dix aéronefs, par le recours à des affrètements répétés et prolongés (considérants (48) à (62) de la décision d'extension). Les autorités françaises ont reconnu ces dépassements, tout en soutenant qu'ils étaient ponctuels et justifiés par des circonstances exceptionnelles indépendantes de la volonté de Corsair (voir considérant (49) de la décision d'extension).
- (357) En revanche, pour ce qui concerne les dimensions de la flotte de Corsair dans les années 2021 et 2022, les informations apportées par les autorités françaises démontrent que d'éventuels dépassements de la limite prévue dans la décision de 2020 s'expliquent par un temps de latence propre au processus d'immatriculation des appareils et non par des affrètements effectifs d'un dixième avion (voir considérant (62) de la décision d'extension).
- (358) Dans ce contexte, la Commission a considéré que le dépassement de la flotte maximale autorisée pouvait constituer une application abusive de l'aide au sens de l'article 20 du règlement (UE) 2015/1589 (voir considérants (65) de la décision d'extension). Elle a dès lors décidé d'étendre la procédure formelle d'examen afin d'évaluer si cette violation de la limitation de flotte remettait en cause la compatibilité de l'aide à la restructuration approuvée par la décision de 2020 et, le cas échéant, de vérifier la taille effective de la flotte de Corsair pendant la période de restructuration prolongée.

5.4.2. *Évaluation des modifications à apporter à l'aide à la restructuration*

- (359) Cependant, les éléments communiqués par la France démontrent le caractère de minimis des écarts constatés par rapport à la décision de 2020, sans que les observations des tiers ne viennent le contredire.
- (360) En particulier, la Commission relève que l'utilisation par Corsair d'aéronefs supplémentaires depuis 2020 est demeurée strictement exceptionnelle, justifiée par des circonstances extérieures indépendantes de la volonté de la compagnie (telles que des retards de livraison, des impératifs de sécurité ou des opérations de maintenance) et n'a, en pratique, jamais conduit à un dépassement effectif du plafond de neuf appareils fixé dans la décision de 2020. Ces utilisations ponctuelles, représentant moins de [...] % de l'activité couverte par le plan de restructuration, se sont avérées limitées dans le temps et sans impact significatif sur la concurrence, comme le confirme l'étude soumise par les autorités françaises (voir considérant xx). La Commission note par ailleurs qu'au cours de la procédure formelle d'examen étendue, il n'a pas été établi que Corsair ait dépassé le plafond de sa flotte soit en 2021 ou en 2022. Effectivement, les parties intéressées n'ont pas fourni d'éléments permettant de contredire les explications des autorités françaises mentionnées au considérant (357). Les seules instances où des dépassements ont pu être constatés concernent les événements survenus en 2023 et 2024.
- (361) La Commission considère dès lors que, même si une irrégularité formelle doit être relevée, celle-ci est purement marginale. Ainsi, plutôt que d'ordonner une récupération quelconque de l'aide à la restructuration concernée, la Commission estime que, conformément à l'article 108, paragraphe 2, du TFUE, une modification de ladite aide constitue une mesure suffisante pour répondre aux irrégularités identifiées.
- (362) En l'espèce, la Commission estime que, l'application abusive concernant une mesure limitant les distorsions de concurrence, une modification adéquate de l'aide doit également être apportée sur le plan des mesures de concurrence. Des conditions ou mesures supplémentaires sont ainsi nécessaires qui réduisent les distorsions de concurrence par rapport aux mesures prévues pour l'aide initiale et qui vont au-delà des mesures calibrées par rapport à l'aide nouvelle. L'abandon définitif de 700 créneaux horaires à l'aéroport Paris-Orly, et la réduction des rotations depuis la France métropolitaine vers Fort de France, Pointe à Pitre et La Réunion satisfont cette nécessité. Ce sont des mesures qui réduisent les barrières à l'entrée ou facilitent l'expansion des concurrents basés à Paris-Orly, pour la première mesure, et qui ciblent des routes précises où l'affrètement temporaire d'un dixième avion a pu avoir des effets directs ou indirectes, pour la deuxième mesure.
- (363) Dans le cas des deux mesures, dès lors qu'aucune d'entre elles ne s'appliquait à l'aide initiale à la restructuration, l'imposition comme conditions est de nature à modifier l'aide déjà autorisée. Toutefois, il n'y a pas lieu de distinguer formellement des mesures à prendre ou des engagements proposés par la France des conditions spécifiques qui modifient l'aide initialement autorisée. Ainsi, l'ensemble des stipulations dont le respect, par Corsair au besoin, échet à la France doit se traduire par des conditions dont l'autorisation de l'aide est assortie.

5.5. Surveillance du respect de la décision

- (364) En outre, vu les instances d'octroi d'aides additionnelles à Corsair en 2021 et 2022, et du non-respect de la limitation de la taille de sa flotte d'aéronefs en 2023 et en 2024, il convient d'assurer et d'être en mesure de vérifier le respect strict de l'ensemble des conditions fixées par la présente décision. À cette fin, la Commission estime nécessaire d'y introduire une obligation lui permettant de contrôler le respect de sa décision, que la France devra respecter, par l'intermédiaire d'un mandataire indépendant des autorités françaises et du bénéficiaire. Ce mandataire, qui devra être approuvé par la Commission, sera chargé de la surveillance détaillée du respect des conditions dont la décision est assortie, y compris la mise en œuvre dans le détail du plan de restructuration révisé et la vérification des résultats obtenus par rapport à ceux prévus dans les trajectoires financières y afférentes. Les autorités françaises, avec la coopération de Corsair, transmettront toute information et prendront toute mesure nécessaire pour que le mandataire puisse remplir utilement son mandat. Le mandataire transmettra des rapports réguliers à la Commission.

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION :

Article 1

1. L'aide à la restructuration d'un montant de 167,8 millions d'euros, dont 80 millions d'euros au titre de l'annulation des dettes publiques correspondant au montant des prêts étatiques accordés dans le plan de restructuration 2020 et 87,8 millions d'euros au titre des aides additionnelles, que la République française envisage de mettre en œuvre au bénéfice de l'unité économique comprenant Corsair SAS et l'ensemble de ses filiales contrôlées, ainsi que l'aide de 6 millions d'euros déjà octroyée à Corsair SAS en 2020 dans le cadre de l'investissement de la société Outre-Mer R-Plane dans Corsair, sont compatibles avec le marché intérieur, sous réserve des conditions énoncées à l'article 2.

Article 2

1. La République française veille à ce que Corsair SAS, ou ses filiales, le cas échéant, mettent pleinement en œuvre et sans délai les mesures incluses dans le plan de restructuration révisé tel que décrit dans la présente décision.
2. La République française veille à ce que Corsair SAS, ou ses filiales, le cas échéant, mettent pleinement en œuvre les mesures limitant les distorsions de concurrence telles que décrites dans la présente décision, à savoir :
 - (a) limiter la flotte de Corsair SAS à neuf aéronefs jusqu'à la fin de la période de restructuration révisée ;
 - (b) réduire de 97 rotations le nombre de rotations effectuées par Corsair SAS entre l'aéroport de Paris-Orly et les aéroports des trois liaisons Pointe-à-Pitre, Fort-de-France et La Réunion jusqu'à la fin de la période de restructuration révisée ;
 - (c) céder de manière irrévocable 700 créneaux à l'aéroport de Paris-Orly dans les meilleurs délais et au plus tard avant la fin de la période de restructuration révisée;
 - (d) mettre à disposition d'une ou de plusieurs personnes tierces dans les meilleurs délais 800 créneaux à l'aéroport de Paris-Orly jusqu'à la fin de la période de restructuration révisée ;
 - (e) offrir et négocier de bonne foi des accords commerciaux avec les compagnies aériennes qui en émettraient le souhait, jusqu'à la fin de la période de restructuration révisée;
 - (f) s'abstenir d'acquérir des participations dans toute entreprise, sauf lorsque cela est indispensable pour assurer la viabilité à long terme de Corsair SAS ou de ses filiales, le cas échéant, et, dans ce cas, sous réserve de l'approbation de la Commission de l'acquisition, pendant toute la période de restructuration révisée ; et
 - (g) s'abstenir de présenter le soutien public comme un avantage concurrentiel lors de la commercialisation de leurs produits et services pendant toute la période de restructuration révisée.

Article 3

1. La République française fournit des rapports réguliers sur la mise en œuvre du plan de restructuration et le respect des conditions de la présente décision, tous les trois mois à compter de la date d'adoption de la présente décision et jusqu'à la fin de la période de restructuration.
2. Ces rapports sont à fournir par l'intermédiaire d'un mandataire indépendant du bénéficiaire et dont la sélection devra être validée par la Commission dans les 30 jours calendaires suivant l'adoption de la présente décision.
3. Les rapports précisent notamment les dates des décaissements ou octroi effectifs des aides et de la contribution propre du bénéficiaire, l'évolution du réseau, de sa position sur le marché, de la flotte d'aéronefs et de son utilisation par Corsair SAS. Les rapports vérifient toute divergence par rapport aux trajectoires financières ou opérationnelles du plan de restructuration révisé en termes de revenus, de maîtrise et de réduction des coûts, et des résultats obtenus grâce à la restructuration et indiquent, le cas échéant, des mesures correctrices mises ou à mettre en œuvre pour atteindre les résultats que le plan prévoit. Le respect des conditions visées à l'article 2 de la présente décision devra être évalué en détail par le mandataire dans chacun de ses rapports afin de prévenir sans délai toute déviation constatée ou prévisible.

Article 4

La présente procédure formelle d'examen prévue à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, dans la mesure où elle concerne les aides d'État pour un montant de 32,4 millions d'euros octroyées par la République française entre 2021 et 2022 en faveur de Corsair SAS, en violation de l'article 108, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, est, après constatation du remboursement par Corsair SAS de ces aides, avec intérêts, devenue sans objet.

Article 5

La République française informe la Commission, dans un délai d'un mois à compter de la notification de la présente décision, des mesures prises et envisagées pour s'y conformer.

Article 6

La présente décision est adressée à la République française.

Fait à Bruxelles, le 23 décembre 2025.

Par la Commission

Teresa RIBERA

Vice-présidente exécutive