



C/2026/3952

24.7.2026

DECISIONE DELLA COMMISSIONE

del 23 dicembre 2025

relativa all'aiuto di Stato SA.109662 (2024/C) (ex 2020/N) cui la Francia intende dare esecuzione a favore di Corsair

[notificata con il numero C(2025) 9292]

(Il testo in lingua francese è il solo facente fede)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(C/2026/3952)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 108, paragrafo 2, primo comma,

visto l'accordo sullo Spazio economico europeo, in particolare l'articolo 62, paragrafo 1, lettera a),

dopo aver invitato le parti interessate a presentare osservazioni conformemente alle suddette disposizioni ⁽¹⁾ e tenuto conto di tali osservazioni,

considerando quanto segue:

1. PROCEDIMENTO

- (1) L'11 dicembre 2020 la Commissione ha deciso di non sollevare obiezioni nei confronti di un progetto di aiuto per la ristrutturazione a favore di Corsair SAS (in prosieguo "Corsair") per un importo di 106,7 milioni di EUR (in prosieguo "aiuto per la ristrutturazione del 2020"), costituito da i) differimenti delle imposte (per 21,9 milioni di EUR), ii) un credito d'imposta (per 4,8 milioni di EUR), iii) un prestito agevolato (per 18 milioni di EUR) e iv) un prestito partecipativo (per 62 milioni di EUR), ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (in prosieguo "TFUE") come interpretato dagli orientamenti sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese non finanziarie in difficoltà (in prosieguo "orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione" ⁽²⁾) (in prosieguo "decisione del 2020" ⁽³⁾) ⁽⁴⁾.
- (2) Il 27 settembre 2023 la Francia ha presentato alla Commissione, ai sensi della sezione 7.2.2 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, una richiesta di modifica del piano di ristrutturazione approvato dalla decisione del 2020. La decisione del 2020 prevedeva che tale piano fosse attuato su un periodo fino al [...] (in prosieguo "piano di ristrutturazione del 2020"). Il 29 novembre e il 15 dicembre 2023 le autorità francesi hanno fornito ulteriori informazioni in merito alla modifica del piano di ristrutturazione 2020 di Corsair. La richiesta di modifica del piano di ristrutturazione era accompagnata da un piano di ristrutturazione aggiornato, cui sono stati successivamente apportati vari aggiornamenti (in prosieguo "piano di ristrutturazione modificato", cfr. i considerando (30) e (31)).

⁽¹⁾ GU C, C/2024/2822, 24.4.2024 e GU C, C/2025/2490, 2.5.2025.

⁽²⁾ GU C 249 del 31.7.2014, pag. 1.

⁽³⁾ Decisione della Commissione, dell'11 dicembre 2020, sul caso SA.58463 (2020/N) — Francia — *Aide à la restructuration en faveur de Corsair SA* (GU C 41 del 5.2.2021, pag. 8).

⁽⁴⁾ Lo stesso giorno la Commissione ha approvato, ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 2, lettera b), TFUE, un aiuto di 30,2 milioni di EUR a favore di Corsair sotto forma di credito d'imposta per i territori d'oltremare (*crédit d'impôt Outre-Mer*, CIOM). Tale aiuto compensava Corsair per i danni subiti dal 17 marzo al 30 giugno 2020 a causa delle misure di confinamento e delle restrizioni di viaggio introdotte per limitare la diffusione del virus COVID-19 dalla Francia e da altri paesi di destinazione. Cfr. la decisione della Commissione, dell'11 dicembre 2020, sul caso SA.58125 (2020/N) — Francia — *Aide compensatoire à Corsair pour les dommages causés par la pandémie du Coronavirus (COVID-19)* (GU C 242 del 24.6.2022, pag. 1).

- (3) Il 5 febbraio 2024 la Commissione ha deciso di avviare un procedimento di indagine formale relativo alla modifica dell'aiuto e del piano di ristrutturazione di Corsair ⁽⁵⁾ (in prosieguo "decisione di avvio del procedimento"). Il 24 maggio 2024 Corsair e altre tre parti interessate, ossia due concorrenti di Corsair, Air Austral e Groupe Dubreuil Aero (in prosieguo "GDA"), e Diamondale Limited (in prosieguo "Diamondale"), ex azionista di Corsair, hanno presentato alla Commissione le loro osservazioni sulla decisione di avvio del procedimento.
- (4) Il 19 giugno 2024 la Commissione ha trasmesso tali osservazioni alle autorità francesi, le quali hanno risposto con le osservazioni del 26 luglio 2024. In seguito, il 22 novembre 2024, GDA ha presentato ulteriori osservazioni, che sono state trasmesse alle autorità francesi il 17 dicembre 2024. Il 19 gennaio 2025 le autorità francesi hanno presentato osservazioni il cui contenuto è stato chiarito in occasione di due riunioni con la Commissione organizzate il 20 e il 23 gennaio 2025. Le autorità francesi hanno presentato ulteriori osservazioni e risposte alle domande della Commissione rispettivamente il 23 gennaio, il 10 febbraio e il 3 marzo 2025.
- (5) Il 19 giugno 2024 la Commissione ha rivolto alle autorità francesi alcune domande riguardanti gli ulteriori aiuti concessi a Corsair durante il periodo di ristrutturazione. Le autorità francesi hanno risposto con lettere del 26 luglio e del 16 dicembre 2024.
- (6) La Commissione ha inoltre tenuto varie riunioni con le autorità francesi, in particolare il 7 novembre e il 6 e il 17 dicembre 2024, nonché il 10 e il 29 gennaio, il 14 febbraio e il 3 e il 19 marzo 2025.
- (7) L'11 aprile 2025 la Commissione ha deciso ⁽⁶⁾ di estendere il procedimento di indagine formale relativo alla modifica dell'aiuto e del piano di ristrutturazione in quanto le autorità francesi e le parti interessate avevano addotto nuovi elementi fattuali che non erano stati inclusi nella decisione di avvio del procedimento e giustificavano un'estensione di detto procedimento (in prosieguo "decisione di estensione").
- (8) Il 20 maggio 2025 le autorità francesi hanno trasmesso alla Commissione i bilanci certificati di Corsair per l'esercizio chiuso il 30 settembre 2024.
- (9) Il 23 maggio 2025 Corsair e GDA hanno presentato le loro osservazioni sulla decisione di estensione dell'11 aprile 2025. Un'altra impresa, che ha chiesto di restare anonima, ha presentato le proprie osservazioni il 2 giugno 2025. Il 6 giugno 2025 la Commissione ha trasmesso tali osservazioni alle autorità francesi, che hanno risposto il 17 giugno 2025.
- (10) Il 30 maggio 2025 le autorità francesi hanno fatto avere alla Commissione una versione aggiornata del piano di ristrutturazione modificato della compagnia aerea e i relativi allegati.
- (11) Il 27 giugno 2025 la Commissione ha rivolto alle autorità francesi altre domande riguardanti gli ulteriori aiuti concessi a Corsair durante il periodo di ristrutturazione, le dimensioni della sua flotta e la relativa evoluzione nel corso del 2023 e del 2024. Le autorità francesi hanno risposto con lettera dell'11 luglio 2025.
- (12) Il 4 novembre 2025 la Commissione ha inviato alle autorità francesi una richiesta di presentazione di documenti e alcune domande supplementari riguardanti il finanziamento del piano di ristrutturazione. Le autorità francesi hanno risposto con lettere del 10, 17 e 20 novembre 2025. Il 10 dicembre 2025 la Commissione ha inviato alle autorità francesi un'ulteriore richiesta relativa al piano di ristrutturazione modificato, cui le autorità francesi hanno risposto con un aggiornamento di tale piano il 15 dicembre 2025.
- (13) La Commissione ha inoltre tenuto varie riunioni con le autorità francesi in merito a questi diversi temi, in particolare il 28 aprile, il 15 maggio, il 17 giugno, il 27 giugno e il 17 settembre, e successivamente il 10 e il 12 dicembre 2025.

⁽⁵⁾ Decisione della Commissione C(2024) 8537 final, del 5 febbraio 2024, sul caso SA.109662 – Francia – *Modification de l'aide et du plan de restructuration de Corsair*, (GU C, C/2024/2822, 24.4.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/C/2024/2822/oj>).

⁽⁶⁾ GU C, C/2025/2490, 2.5.2025.

2. BENEFICIARIO

2.1. Attività di Corsair

- (14) Corsair è una società per azioni semplificata, con capitale sociale di 5 000 000,00 EUR, la cui sede legale è sita presso l'aeroporto Pôle Caraïbes, Zone de fret, 97139 Les Abymes, Guadalupa, Francia. È iscritta nel registro delle imprese di Pointe-à-Pitre con il numero 328 621 586.
- (15) Dalla fine del 2020 le azioni di Corsair sono detenute al 100 % dalla holding Outre-Mer R-Plane (OMRP) ⁽⁷⁾.
- (16) Alla fine di settembre 2023 Corsair possedeva una flotta di nove aeromobili, che serviva principalmente le regioni ultraperiferiche francesi dei Caraibi (Martinica, Guadalupa) e dell'Oceano Indiano (Riunione, Mayotte), oltre, tra l'altro, al Canada. Tra le altre compagnie aeree che operano sulle stesse rotte figurano Air France, Air Austral e GDA, che comprende le compagnie aeree Air Caraïbes e FrenchBee.
- (17) Ai sensi della decisione del 2020, Corsair doveva attuare, per un periodo fino a [...], il piano di ristrutturazione del 2020, allo scopo di ripristinare la propria redditività a lungo termine.

2.2. Difficoltà incontrate da Corsair

- (18) Nella richiesta di modifica del piano di ristrutturazione del 2020, le autorità francesi hanno spiegato che il piano aziendale alla base del piano di ristrutturazione del 2020 si fondava su ipotesi che non si sono verificate e che eventi la cui portata era impossibile da prevedere hanno avuto effetti particolarmente negativi su Corsair.
- (19) In primo luogo le autorità francesi hanno spiegato che, tra le difficoltà incontrate da Corsair dall'approvazione del piano di ristrutturazione del 2020, le restrizioni sanitarie mantenute fino all'inizio dell'esercizio 2022/2023 hanno avuto ripercussioni molto pesanti sui risultati commerciali e finanziari di Corsair.
- (20) Infatti la limitazione o addirittura il divieto temporaneo dei voli fino a marzo 2022 tra la Francia metropolitana e alcuni dipartimenti e territori d'oltremare (come le Antille e la Riunione) a causa della nuova ondata di COVID-19 e delle difficoltà di somministrazione del vaccino in tali territori, a motivo della diffidenza degli abitanti, hanno reso particolarmente difficoltose, se non impossibili, le attività di Corsair nei seguenti periodi:
- a) dopo novembre 2020, la Francia metropolitana, ma soprattutto le Antille e la Riunione, hanno subito ripetuti confinamenti nei periodi novembre-dicembre 2020, aprile-maggio 2021 e nuovamente luglio-agosto 2021 per le Antille e la Riunione;
 - b) gli spostamenti nella Francia metropolitana, nelle Antille e alla Riunione sono stati rigorosamente limitati ai viaggi per motivi imperativi nel periodo febbraio-maggio 2021 e tali limitazioni sono state mantenute per le persone non vaccinate fino a maggio 2022;
 - c) l'ondata legata alla variante Omicron alla fine del 2021 ha ulteriormente inasprito le restrizioni su tali destinazioni, oltre al fatto che l'isola di Maurizio è stata classificata nella categoria "rosso scarlatto" per alcuni giorni, con conseguente impennata delle cancellazioni e crollo delle prenotazioni e
 - d) i voli verso il Canada non sono ripresi fino a giugno 2022, poiché le pesantissime restrizioni ai viaggi sono state mantenute fino alla primavera del 2022.

⁽⁷⁾ OMRP è una holding costituita il 24 agosto 2020 nel quadro della ripresa e della ristrutturazione di Corsair nel contesto della crisi causata dalla pandemia di COVID-19. OMRP opera esclusivamente per detenere e gestire la partecipazione in Corsair e riunisce gli azionisti che hanno partecipato all'operazione di salvataggio della compagnia aerea, in particolare investitori privati accanto ad attori pubblici. OMRP non ha una propria attività operativa e costituisce lo strumento di capitale attraverso il quale gli azionisti esercitano i loro diritti e si assumono il rischio economico legato alla ristrutturazione di Corsair. Alcuni soci privati di OMRP che intendevano reinvestire in Corsair si sono riuniti nella holding Blue Sky, che è intervenuta nel contesto della modifica del piano di ristrutturazione di Corsair (cfr. il documento *Offre ferme*, allegato 2, inviato alla Commissione il 15 dicembre 2023).

- (21) Le autorità francesi hanno inoltre aggiunto che sull'attività di Corsair hanno inciso anche le azioni di protesta condotte nelle Antille tra novembre 2021 e gennaio 2022, a seguito dell'introduzione della vaccinazione obbligatoria per il personale sanitario e dell'imposizione del "green pass" in diversi luoghi pubblici.
- (22) Le autorità francesi hanno concluso che in tali circostanze Corsair, che prevedeva un ritorno a condizioni normali di mercato dalla fine del 2021, ha registrato uno scostamento dei suoi risultati rispetto a quelli previsti nel piano aziendale iniziale.
- (23) Inoltre, secondo le autorità francesi, la crisi legata all'aggressione militare della Russia nei confronti dell'Ucraina e il conseguente contesto inflazionistico globale hanno portato a un aumento molto marcato dei costi al momento della ripresa dell'attività normale della compagnia aerea, con i) il drastico aumento del prezzo del cherosene, che ai massimi ha superato i 1 200 USD/tonnellata, rispetto ai [500-900] USD/tonnellata inizialmente indicati nel piano aziendale, e ii) l'indebolimento dell'euro nei confronti del dollaro statunitense, per cui il piano aziendale iniziale aveva utilizzato come base un tasso di cambio EUR/USD di [0,9-1,3], rispetto allo 0,97 toccato ai minimi nell'ottobre 2022.
- (24) A tale riguardo le autorità francesi hanno dichiarato che il costo del cherosene rappresentava, nel piano di ristrutturazione modificato presentato inizialmente nel dicembre 2023, [100-180] milioni di EUR di oneri su [...] e che l'aumento del prezzo del cherosene e la debolezza dell'euro rispetto al dollaro statunitense hanno comportato un costo aggiuntivo di circa [80-120] milioni di EUR all'anno su questa sola voce durante tale periodo.
- (25) Le autorità francesi hanno infine sostenuto che, sebbene la compagnia aerea abbia potuto, in parte, aumentare i prezzi per trasferire gli effetti di tale situazione (accompagnata dall'effetto inflazionistico generalizzato su tutti i costi sostenuti dalla compagnia), da un lato la compensazione è stata solo parziale e, dall'altro, alla maggior parte dei biglietti non è stato possibile applicare tale compensazione, in quanto erano stati venduti diversi mesi prima del volo. Pertanto non è stato possibile trasferire immediatamente sul prezzo del biglietto l'aumento aggressivo dei costi causato dalla crisi legata all'aggressione militare della Russia nei confronti dell'Ucraina e tale misura ha richiesto un certo tempo per essere attuata.
- (26) In tale contesto e sulla base di quanto esposto in precedenza, le autorità francesi hanno spiegato, a settembre e a dicembre 2023, che Corsair ha avuto gravi problemi di liquidità e ha registrato una contrazione netta del suo margine operativo pari a [170-220] milioni di EUR nel periodo dal 2020 al 2023, rispetto al piano di ristrutturazione del 2020. Tali circostanze si sono verificate nonostante gli sforzi compiuti dalla società per ridurre i costi fissi di [10-25] milioni di EUR nel periodo in questione e nonostante le misure di sostegno complementare adottate dallo Stato francese e attuate da quest'ultimo a beneficio dell'intero settore, che hanno avuto un effetto positivo per Corsair di [20-40] milioni di EUR nel periodo in questione.
- (27) Le autorità francesi hanno inoltre spiegato che, alla luce dei risultati finanziari deteriorati a causa delle nuove difficoltà riscontrate da Corsair dopo la decisione relativa all'aiuto per la ristrutturazione del dicembre 2020 e indicate nel dettaglio nei considerando da (18) a (25), dei risultati operativi della compagnia [...] al termine dell'esercizio [...] (conclusosi a settembre [...]) [...] e del capitale proprio che era, a tale data, [...], in base al piano aziendale attualizzato redatto dalla compagnia aerea, Corsair non era quindi più in grado di rispettare il piano di ristrutturazione del 2020.
- (28) Le autorità francesi hanno infine precisato che il prezzo del carburante e la parità EUR/USD hanno continuato a registrare una forte volatilità nel periodo 2022/2023. Esse hanno altresì sottolineato l'aumento, nel periodo 2022/2023, di tutti i costi a causa dell'inflazione, in particolare la manutenzione degli aeromobili e dei loro motori ([...]) e il servizio di catering ([...]).
- (29) Sulla base di quanto esposto in precedenza, lo Stato francese ha pertanto modificato, il 15 dicembre 2023, la sua richiesta di modifica del piano di ristrutturazione del 2020 ai sensi della sezione 7.2.2 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

3. PIANO DI RISTRUTTURAZIONE MODIFICATO

3.1. Ipotesi del piano di ristrutturazione modificato

- (30) Dal 15 dicembre 2023 le autorità francesi hanno aggiornato in più occasioni il piano di ristrutturazione modificato, alla luce dell'andamento delle attività di Corsair e degli sviluppi geopolitici e macroeconomici intervenuti negli ultimi due anni.
- (31) L'ultima versione del piano di ristrutturazione modificato è stata adottata il 23 maggio 2025. Tale versione è allegata al protocollo di conciliazione denominato "*Term sheet relatif à l'aménagement du Plan de restructuration de Corsair*" (*Term sheet* relativo all'approvazione del piano di ristrutturazione di Corsair) (in prosieguo "*term sheet*"), firmato il 7 novembre 2025 tra Corsair, le autorità francesi, i nuovi investitori e gli investitori uscenti, sotto l'egida dei mandatari ad hoc nominati con decisione giudiziaria nell'ambito di una procedura di prevenzione delle crisi dinanzi al *Tribunal Mixte de Commerce* di Pointe-à-Pitre e al *Comité Interministeriel de Restructuration Industrielle* (CIRI). Tale piano si basa sulle seguenti ipotesi principali, aggiornate da ultimo dalle autorità francesi il 15 dicembre 2025:
- a) la fine di tutte le restrizioni legate alla crisi sanitaria della COVID-19 e un mercato al di sopra dei livelli del 2019 a partire dal 2025;
 - b) i risultati effettivi (ma non ancora sottoposti ad audit, come trasmessi dalle autorità francesi) di Corsair per l'esercizio fiscale 2024-2025, chiusi il 30 settembre 2025, con un ripristino della redditività grazie a un utile d'esercizio di [...] milioni di EUR;
 - c) i costi del carburante avio attualizzati a [600-900] USD/tonnellata a partire da aprile 2025 rispetto a circa [500-800] USD/tonnellata in media da settembre 2024;
 - d) un tasso di cambio USD/EUR a [0,9-1,3], ossia leggermente superiore a quello osservato da aprile 2025;
 - e) il completamento del rinnovo integrale della flotta di Corsair nel gennaio 2025, con il suo [...] Airbus A330-NEO, cosicché tutte le destinazioni di Corsair sono ora servite da tale aeromobile, dotato di 3 classi di viaggio con una capacità di 343 posti (20 posti in business, 21 posti in premium e 302 posti in economy);
 - f) la vendita dell'aeromobile [...] il [...] a [...] per un importo stimato di [25-45] milioni di EUR e l'impegno degli azionisti a conferire [25-45] milioni di EUR ai sensi della sezione B del *term sheet*, secondo la quale i) Blue Sky Holding ⁽⁸⁾, Groupe Advens-Geocoton ⁽⁹⁾ e la SEMPAT ⁽¹⁰⁾ conferiscono in totale [10-40] milioni di EUR (rispettivamente [5-30] milioni di EUR, [0-5] milioni di EUR e 3 milioni di EUR) in capitale o, se necessario prima dell'adozione della decisione da parte della Commissione, mettendoli a disposizione a titolo di finanziamenti ponte per coprire il fabbisogno di liquidità di Corsair fino al completamento della ristrutturazione (per poi essere capitalizzati), e ii) Groupe Advens-Geocoton si è anche impegnato a fornire un secondo finanziamento ponte di [5-30] milioni di EUR a Corsair al più tardi entro i cinque giorni lavorativi successivi alla data della decisione della Commissione europea. Tali finanziamenti ponte, per un totale di [20-60] ⁽¹¹⁾ milioni di EUR, saranno capitalizzati da Corsair nel quadro degli aumenti di capitale che dovranno essere effettuati a seguito della decisione di autorizzazione (compresa una decisione condizionale) della Commissione europea;

⁽⁸⁾ Blue Sky Holding, SAS, la cui sede legale è sita presso l'Aéroport Guadalupe Pôle Caraïbe, è un consorzio privato costituito da alcuni degli ex azionisti di Corsair.

⁽⁹⁾ Groupe Advens-Geocoton è un gruppo industriale e di servizi privato di origine francese, che opera in particolare nei settori del tessile, dell'agroindustriale, della logistica e dei servizi digitali, con una presenza storica in Africa e nei territori d'oltremare. Il gruppo, nato dall'unione tra Advens e Geocoton, vanta una comprovata esperienza nella gestione di attività operanti in ambienti complessi e ad alta intensità di capitale.

⁽¹⁰⁾ La SEMPAT (*Société d'Économie Mixte Patrimoniale Région Guadalupe*) è un'impresa a economia mista a prevalente partecipazione pubblica il cui scopo è investire in progetti economici aventi un interesse strategico per i territori della Guadalupa e sostenere tali progetti (cfr.: <https://www.sempatrimoniaale.com/a-propos>). La SEMPAT interviene nel quadro della ristrutturazione di Corsair in qualità di investitore pubblico di minoranza, apportando un finanziamento concesso dalla regione della Guadalupa.

⁽¹¹⁾ La società Blue Sky Holding, Groupe Advens-Geocoton e la SEMPAT si sono inoltre assunti l'impegno di investire in capitale l'importo aggiuntivo di [5-20] milioni di EUR, qualora la liquidità a fine mese di Corsair scendesse al di sotto della soglia di [20-60] milioni di EUR. Tale impegno consente di assicurare un'ulteriore protezione in caso di deterioramento dei parametri del piano di ristrutturazione modificato di Corsair e di aumentare il contributo proprio del settore privato.

- g) la limitazione della flotta a nove aeromobili per tutta la durata del piano di ristrutturazione modificato (mentre l'integrazione del decimo aeromobile è prevista solo a partire dal [...]);
 - h) una riduzione dei voli meno redditizi (riduzione del [...] % del numero di ore di volo rispetto all'esercizio [...]) per consentire un miglioramento del coefficiente di riempimento e un aumento del biglietto medio;
 - i) il potenziamento nel 2025 dell'offerta da/verso l'isola di Maurizio, [...] a seguito della decisione di concentrarsi sull'Africa (visto che la gestione di tale rotta solo su base stagionale non è sostenibile sul lungo periodo);
 - j) misure complementari di miglioramento del RASK ⁽¹²⁾ che ne consentano un aumento del [...] % nel corso del tempo;
 - k) il miglioramento dei proventi accessori sulla base di un confronto con il resto del settore;
 - l) il miglioramento dello "yield management" attraverso l'attuazione di misure complementari quali, in particolare, l'apertura e la chiusura delle classi grazie a una flotta omogenea;
 - m) il miglioramento delle previsioni con l'integrazione nello scenario di base di un effetto positivo del [...] % sul fatturato passeggeri nel [...] e del [...] % nel [...]. Tale aumento dei prezzi di vendita deriva dall'effetto combinato dell'incremento della quota delle classi premium e business e della ridefinizione del programma di volo per ridurre i voli meno redditizi (cfr. quanto esposto in precedenza);
 - n) misure complementari di riduzione dei costi quali la rinegoziazione di contratti strutturali (canoni di locazione, manutenzione ordinaria e straordinaria, ecc.), la riduzione delle spese di marketing, il sub-leasing di motori e la vendita di servizi della direzione tecnica;
 - o) la razionalizzazione dei costi del personale, legata principalmente all'evoluzione della composizione degli equipaggi.
- (32) Le autorità francesi aggiungono che, oltre a tali ipotesi, i proventi di Corsair potrebbero essere ancora influenzati da un'immagine di fascia bassa, caratterizzata da una percentuale elevata di biglietti sovvenzionati, da una reputazione di compagnia aerea "charter", da apparecchiature a bordo (ad esempio gli schermi) non all'altezza degli standard più recenti e da una flotta di aeromobili non omogenea. In tal senso una flotta più moderna, come quella di cui dispone ora Corsair, consente di vendere biglietti a prezzi più elevati e di aumentare i coefficienti di riempimento man mano che migliora la percezione dei clienti. Inoltre, secondo le autorità francesi, tale evoluzione verso un'immagine meno "charter" si traduce già in riscontri positivi da parte dei clienti sui voli effettuati con i nuovi aeromobili ed è valsa l'assegnazione a Corsair del titolo di "Migliore compagnia aerea leisure 2024" in Francia in occasione dei World Airline Awards. La Francia afferma che, sebbene non inserito nel piano di ristrutturazione modificato presentato alla Commissione, l'effetto di tale transizione verso il segmento superiore del mercato sulle tariffe e sui coefficienti di riempimento dovrebbe concretizzarsi gradualmente, man mano che i passeggeri acquisiranno consapevolezza del riposizionamento in un segmento superiore e le loro preferenze cambieranno.

3.2. Finanziamento del piano di ristrutturazione modificato

- (33) Nelle osservazioni del 27 settembre 2023 le autorità francesi proponevano che il piano di ristrutturazione modificato coprisse un orizzonte temporale dal [...] al [...]. La documentazione fornita dalle autorità francesi il 15 dicembre 2023 indica tuttavia che la durata supplementare prevista per il piano di ristrutturazione modificato sarà al massimo di [...] (e non più di [...]), ossia al massimo fino al [...].
- (34) Successivamente, in base alle diverse versioni del piano di ristrutturazione modificato, le autorità francesi hanno informato la Commissione che la data effettiva di conclusione del periodo di ristrutturazione sarebbe stato il 30 settembre 2026.
- (35) Su tale base il piano di ristrutturazione modificato del 23 maggio 2025, aggiornato al 15 dicembre 2025, quale fornito dalle autorità francesi alla Commissione come versione definitiva da considerare nella sua valutazione, si fonda sostanzialmente sulle seguenti ipotesi finanziarie:

⁽¹²⁾ Il RASK rappresenta tutte le entrate generate da una compagnia aerea rispetto al numero totale di posti-chilometro disponibili (ASK) in un determinato periodo di tempo.

- a) in primo luogo, un aumento considerevole dei risultati finanziari (che dovrebbe consentire di conseguire un risultato d'esercizio di [...] milioni di EUR al [...]) e dei flussi finanziari generati nel periodo di durata del piano di ristrutturazione modificato grazie i) all'offerta commerciale ottimizzata a seguito dell'aumento del numero di rotazioni grazie a una flotta ora completamente rinnovata e omogenea, ii) alle misure di ristrutturazione e di riduzione dei costi e iii) all'effetto di misure supplementari per il miglioramento della redditività;
- b) una flotta completamente rinnovata di nove aeromobili, la soppressione delle rotte non redditizie e la loro sostituzione con nuove rotte verso l'Africa;
- c) da ultimo, contributi finanziari esterni sotto forma, da un lato, del conferimento di nuovi fondi da parte di investitori esterni per un importo di 145,4 milioni di EUR ⁽¹³⁾ e, dall'altro, del sostegno finanziario da parte dello Stato francese per complessivi 87,8 milioni di EUR.

3.2.1. Descrizione dei finanziamenti

- (36) Come illustrato nella tabella 1 le autorità francesi spiegano che, trattandosi di conferimenti finanziari privati, essi saranno erogati principalmente sotto forma: i) di un conferimento di [...] milioni di EUR da parte di Blue Sky Holding, ii) di un conferimento di un nuovo investitore esterno (la società francese Advens-Geocoton) in qualità di nuovo azionista, per un importo di [...] milioni di EUR, iii) di un conferimento supplementare di [...] milioni di EUR condiviso tra Blue Sky Holding, Groupe Advens-Geocoton e la SEMPAT, da fornire a Corsair non appena la liquidità scenderà al di sotto della soglia di [...] milioni di EUR, iv) di una moratoria sui contributi concessa dalla *Caisse de Retraite du Personnel Navigant* ("CRPPN") per un importo di [...] milioni di EUR, v) della cessione di un aeromobile Airbus A330 F-HSKY da parte di Corsair per un importo stimato di [...] milioni di EUR e vi) del finanziamento da parte di Corsair (mediante contratti di leasing) nel luglio 2022 di quattro nuovi A330-NEO per un importo di [...] milioni di EUR ⁽¹⁴⁾.
- (37) Su tale base, le autorità francesi affermano che l'importo del contributo proprio da considerare ai fini della richiesta di modifica del piano di ristrutturazione del 2020 ammonta pertanto a 145,4 milioni di EUR. Le autorità francesi rilevano inoltre che, nel contesto della decisione del 2020, basata sul piano di ristrutturazione del 2020, i conferimenti privati a Corsair avevano raggiunto l'importo di [130-180] milioni di EUR.
- (38) Le autorità francesi concludono quindi che, nel contesto della modifica del piano di ristrutturazione del 2020 di Corsair, l'importo complessivo del contributo proprio ammonterebbe pertanto a 319,1 milioni di EUR (tenendo conto del contributo proprio iniziale).
- (39) In merito al sostegno finanziario da parte dello Stato francese, le autorità francesi spiegano che la stragrande maggioranza degli aiuti richiesti nella modifica del piano di ristrutturazione consiste in una remissione degli aiuti concessi nel 2020 sotto forma di prestiti e non in nuovi conferimenti e che il sostegno finanziario da parte dello Stato assumerà pertanto principalmente la forma:
 - i) di un nuovo conferimento di 3 milioni di EUR da parte del *Conseil Départemental de la Guadeloupe* (Consiglio dipartimentale della Guadalupa);
 - ii) di un credito d'imposta per i territori d'oltremare (in prosieguo "CIOM") di 38,1 milioni di EUR nell'ambito del programma di investimenti di Corsair per l'acquisto di un aeromobile ⁽¹⁵⁾;
 - iii) di una rimodulazione di 19 milioni di EUR corrispondenti al debito nei confronti dello Stato non condonabile su un arco temporale di sei anni ([...]) ⁽¹⁶⁾;

⁽¹³⁾ Dopo l'azzeramento della partecipazione dell'azionista storico OMRP tramite annullamento di tutte le sue azioni.

⁽¹⁴⁾ Corrispondente all'importo del canone mensile degli aeromobili fino al 30 settembre 2025, ossia per la durata del piano di ristrutturazione modificato.

⁽¹⁵⁾ Il CIOM, disciplinato dall'articolo 244 *quater* W del *Code général des impôts* (codice generale delle imposte) francese, rappresenta uno sgravio fiscale a favore degli investimenti nei dipartimenti d'oltremare. Di norma tale misura non è disponibile per le imprese in difficoltà. Lo Stato francese si impegna tuttavia a fare tutto il possibile per concederla a Corsair, a titolo di deroga, nonostante la sua condizione di impresa in difficoltà.

⁽¹⁶⁾ Le autorità francesi precisano che il saldo del debito nei confronti dello Stato non condonabile, ossia 5,5 milioni di EUR, sarà rimborsato contestualmente al versamento del credito d'imposta 2026 (che corrisponde al CIOM che lo Stato francese deve versare a Corsair ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 2, lettera b), TFUE).

- iv) della remissione di 23 milioni di EUR corrispondenti al debito nei confronti dello Stato condonabile che può essere oggetto di remissione ⁽¹⁷⁾;
 - v) della remissione di 80 milioni di EUR di debiti nei confronti dello Stato corrispondenti all'importo dei prestiti statali concessi nel piano di ristrutturazione del 2020 (prestiti del *Fonds de Développement Économique et Social* (Fondo di sviluppo economico e sociale, FDES) e prestito partecipativo – in prosieguo "prestiti FDES e PP", cfr. il considerando (1), punti 1) e iv)), nonché di 4,7 milioni di EUR di interessi su tali prestiti.
- (40) Per quanto riguarda la remissione dei prestiti FDES e PP (considerando (39), punto v)), le autorità francesi sostengono che, essendo già stato preso in considerazione nella sua totalità nella decisione del 2020, tale importo non dovrebbe essere aggiunto nuovamente nel calcolo degli aiuti che finanziano i costi di ristrutturazione, ai fini della determinazione del coefficiente aiuti/contributo proprio, in quanto ciò comporterebbe una doppia contabilizzazione del medesimo aiuto. Per contro, è opportuno prendere in considerazione l'importo degli interessi maturati e capitalizzati (sul prestito partecipativo), che ammonteranno, sull'intera durata del prestito partecipativo, a 4,7 milioni di EUR. Inoltre, quale contropartita per tale remissione, Corsair concede allo Stato francese e ai creditori pubblici interessati una clausola prioritaria di ritorno *in bonis* che prevede che, laddove siano soddisfatte le condizioni previste, Corsair rimborserà annualmente un importo pari al [...] % della differenza positiva tra il suo risultato operativo, compresi gli accantonamenti per manutenzione, e l'ammortamento del debito ristrutturato ⁽¹⁸⁾, fino al massimale di [...] milioni di EUR. L'effettiva attivazione di tale clausola è subordinata al rispetto cumulativo di condizioni finanziarie rigorose, ossia l'esistenza di capitale proprio positivo e il mantenimento di una posizione di liquidità sufficiente, per garantire che i pagamenti effettuati ai sensi della clausola di ritorno *in bonis* non compromettano la solvibilità o la liquidità dell'impresa.
- (41) È opportuno ricordare che, nel quadro della decisione del 2020, basata sul piano di ristrutturazione del 2020, l'aiuto di Stato versato a Corsair aveva assunto la forma di un aiuto per la ristrutturazione di 106,7 milioni di EUR costituito da i) una moratoria sulle passività accumulate da Corsair nei confronti dello Stato alla fine di gennaio 2021, stimate a 21,9 milioni di EUR, ii) 4,8 milioni di EUR di CIOM sull'acquisto di aeromobili nel 2021, iii) un prestito diretto da parte dello Stato a tasso agevolato di 18 milioni di EUR (in prosieguo "prestito FDES") e iv) un prestito partecipativo di 62 milioni di EUR (in prosieguo "prestito PP") ⁽¹⁹⁾.
- (42) Le autorità francesi precisano che nel 2020, nel quadro dell'investimento di OMRP, gli enti locali dei dipartimenti d'oltremare hanno versato 6 milioni di EUR, di cui non si è tenuto conto nella decisione del 2020. Occorre pertanto aggiungere tale somma all'importo degli aiuti di Stato versati nel 2020, il che porterebbe a un importo totale degli aiuti di Stato pari a 112,7 milioni di EUR.
- (43) Inoltre, in risposta all'osservazione della Commissione al considerando (95) della decisione di avvio del procedimento, che rimette in discussione l'ammissibilità come contributo proprio della moratoria di [10-40] milioni di EUR concessa dalla CRPN a Corsair nel settembre 2023 mediante rateizzazione dei pagamenti dei contributi, le autorità francesi sostengono, in sostanza, che la CRPN è un organismo che gestisce in modo autonomo risorse di origine privata. Poiché le risorse della CRPN non sono statali e la decisione di rateizzare il pagamento dei contributi – che nel caso di specie può essere paragonata a un comportamento ragionevole di un creditore privato – non può essere imputata allo Stato, tale misura non costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.
- (44) La tabella 1 mostra la ripartizione dei contributi propri e degli aiuti di Stato nel finanziamento del piano di ristrutturazione del 2020, per poi presentare tale ripartizione per quanto conferito per finanziare la modifica del piano di ristrutturazione. Infine mostra la relazione intercorrente tra tutti i conferimenti pubblici e privati nel finanziamento del piano di ristrutturazione modificato.

⁽¹⁷⁾ I finanziamenti di cui al considerando (39), punti iii) e iv), sono erogati attraverso la *Commission des chefs des services financiers* (commissione dei responsabili dei servizi finanziari, CCSF), che fa parte della Direzione generale delle finanze pubbliche del ministero dell'Economia, <https://www.economie.gouv.fr/dgfp/une-mission-de-soutien-aux-entreprises>.

⁽¹⁸⁾ Cfr. l'allegato 5 al "term sheet" firmato il 7 novembre 2025.

⁽¹⁹⁾ A tal proposito, le autorità francesi precisano che occorre rilevare che, nel quadro della decisione del 2020, è stato preso in considerazione come aiuto di Stato l'importo complessivo dei prestiti concessi dallo Stato (80 milioni di EUR) e non solo il vantaggio economico conferito a Corsair da prestiti concessi dallo Stato rispetto a prestiti analoghi che avrebbero potuto essere erogati da un attore privato.

Tabella 1

Aiuti e contributi propri

Contributi propri		Aiuti	
Oggetto	Importo (in milioni di EUR)	Oggetto	Importo (in milioni di EUR)
Concessioni TUI (azionista uscente)	[80-120]	Moratoria passività nei confronti dello Stato	21,9
Conferimento OMRP	[10-50]	CIOM	4,8
Conferimento enti locali dipartimenti d'oltremare (tramite OMRP)	(6)	Prestiti statali FDES e PP	80
Cessioni 3 Boeing 747 (2 luglio 2020)	[10-25]	Conferimento enti locali dipartimenti d'oltremare (tramite OMRP)	6
Negoziazione canoni locazione di due aeromobili	[3-10]		
Piano salvaguardia occupazione e dimissioni collettive concordate	[7-20]		
Totale contributi propri del piano di ristrutturazione del 2020	173,7 60,86%	Totale aiuti del piano di ristrutturazione del 2020	112,7 39,14 %
Conferimento capitale Blue Sky Holding (ex azionisti di OMRP e re-investitori)	[5-30]	Conferimento capitale Consiglio dipartimentale della Guadalupa (tramite SEMPAT)	3
Conferimento capitale Advens-Geocoton	[5-30]	Remissione prestiti statali FDES e PP	Interessi capitalizzati e maturati a fine luglio 2 025 su PP: 4,7 Interessi pagati su prestito FDES
Nuovo impegno ulteriore conferimento capitale azionisti (Blue Sky Holding, Groupe Advens-Geocoton e SEMPAT)	[5-30]		
Moratoria contributi concessa dalla CRPN	[10-40]	Rimodulazione debito nei confronti dello Stato non condonabile	19
Cessione F-HSKY	[25-40]	Remissione debito nei confronti dello Stato condonabile	23
Finanziamento 4 nuovi Airbus A330-NEO mediante contratto di leasing (importo canoni)	[20-80]	CIOM	38,1
Totale contributi propri del piano di ristrutturazione modificato	145,4 62,3 %	Totale aiuti del piano di ristrutturazione modificato	87,8 37,7 %
Totale generale dei contributi propri (per i 2 piani)	319,1 61,4 %	Totale generale degli aiuti (per i 2 piani)	200,5 38,6 %

3.2.2. *Proporzionalità tra aiuto, contributo proprio e condivisione degli oneri*

- (45) Su tale base le autorità francesi indicano che, nel quadro della modifica del piano di ristrutturazione del 2020 di Corsair, l'importo complessivo attualizzato dell'aiuto di Stato sarebbe di 200,5 milioni di EUR (tenendo conto dell'aiuto iniziale), vale a dire [80-180] milioni di EUR in meno rispetto all'importo complessivo attualizzato dei contributi privati.
- (46) Le autorità francesi concludono pertanto che la condizione di cui al punto 64 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, ai sensi della quale i contributi propri devono rappresentare almeno il 50 % dei costi di ristrutturazione, è ampiamente soddisfatta.
- (47) Le autorità francesi affermano inoltre che parte degli sforzi pubblici indicati nel piano di ristrutturazione modificato sarà realizzata sotto forma di conferimenti di capitale e che gli azionisti attuali apportano un contributo molto significativo allo sforzo di ristrutturazione, subendo l'azzeramento della loro partecipazione nel quadro del futuro aumento di capitale. A tal proposito le autorità francesi spiegano che, conformemente al punto 66 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, gli azionisti esistenti si sono sobbarcati integralmente le perdite accumulate da Corsair prima dell'intervento dello Stato. A tal fine è stata attuata una riduzione di capitale finalizzata a ripianare le perdite degli esercizi precedenti prima del conferimento di fondi pubblici. Tale operazione ha comportato l'azzeramento completo della partecipazione degli azionisti esistenti attraverso l'annullamento totale delle azioni in circolazione. Tale azzeramento interviene prima dell'aumento di capitale, in modo tale che la ricapitalizzazione non avvantaggi in alcun modo gli ex azionisti. Le autorità francesi ritengono pertanto che tale sequenza garantisca un'adeguata condivisione degli oneri, dato che gli azionisti esistenti si sobbarcano interamente l'onere delle perdite pregresse nella misura massima consentita dal diritto nazionale e sono effettivamente estromessi nel quadro della ristrutturazione del capitale.

3.2.3. *Adeguatezza degli aiuti*

- (48) Sulla base di quanto esposto in precedenza, le autorità francesi ritengono che le attuali difficoltà di Corsair dipendano sia da una crisi di liquidità contingente sia da un indebolimento strutturale della solvibilità della compagnia aerea dovuto all'accumularsi di perdite che, anno dopo anno, ne ha eroso il capitale proprio. Esse sottolineano che l'aiuto previsto, costituito essenzialmente dalla remissione di debiti e da un credito d'imposta, non si limita a migliorare temporaneamente la liquidità dell'impresa, ma contribuisce anche a rafforzarne in modo duraturo la solvibilità, vale a dire la capacità di onorare l'insieme dei suoi impegni mediante risorse proprie. La remissione di debiti riduce in maniera immediata e permanente le passività in essere, mentre un credito d'imposta aumenta l'utile d'esercizio o l'attivo, con un miglioramento, in entrambi i casi, della situazione netta. Le autorità francesi ritengono che tale riduzione degli impegni, unita al ripristino del livello di capitale proprio, costituisca il meccanismo più idoneo per porre rimedio alle difficoltà individuate. L'aiuto, accompagnato da una clausola di ritorno *in bonis* per un importo massimo di [...] milioni di EUR, consentirebbe quindi di far fronte nel contempo sia al fabbisogno di liquidità a medio termine sia ai problemi di solvibilità e dovrebbe pertanto permettere a Corsair di ripristinare una struttura finanziaria sostenibile e una posizione di liquidità positiva, pur potendo onorare i propri impegni.

3.3. **Ripristino della redditività a lungo termine**

3.3.1. *Descrizione delle ipotesi e proiezioni finanziarie*

- (49) Secondo lo scenario di base dell'ultima versione aggiornata il 23 maggio 2025 e successivamente, un'ultima volta il 15 dicembre 2025, del piano di ristrutturazione modificato presentato dalle autorità francesi, il fatturato di Corsair e, in particolare, quello del trasporto passeggeri, dovrebbe crescere di circa il 17 % nel periodo di durata del piano di ristrutturazione modificato (tra fine settembre 2023 e fine settembre 2026) e raggiungere circa [...] milioni di EUR a fine settembre 2026.
- (50) Per quanto riguarda i costi (fissi e variabili), le autorità francesi prevedono che aumenteranno solo del [...] % nel periodo di durata del piano e quindi in misura proporzionalmente inferiore rispetto ai proventi attesi della compagnia aerea fino alla fine di settembre 2026. Tuttavia, per quanto riguarda in particolare, i costi fissi, [...], le autorità francesi affermano che i costi di leasing dovrebbero aumentare del [...] % nel periodo di durata del piano di ristrutturazione modificato a causa dell'introduzione dei nuovi aeromobili nella flotta. Esse spiegano che questi nuovi aeromobili presentano costi operativi più bassi (in particolare in termini di consumo di carburante), ma sono più costosi a livello di leasing.

- (51) Tenuto conto di tale situazione, come indicato nella tabella che segue, le autorità francesi asseriscono che il risultato d'esercizio della compagnia aerea è previsto in netta crescita nel periodo di durata del piano di ristrutturazione modificato, passando da [...] milioni di EUR a fine settembre 2023 a [...] milioni di EUR a fine settembre 2026, ossia un totale capovolgimento della situazione nel periodo di durata del piano di ristrutturazione modificato, con il passaggio da una perdita operativa considerevole a un risultato d'esercizio ampiamente positivo.

Tabella 2

Principali indicatori finanziari di Corsair (scenario di base)

	Periodo di ristrutturazione							
Milioni di EUR	R2021	R2022	R2023	R2024	R2025	P2026	P2027	P2028
Fatturato	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
di cui passeggeri	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Risultato d'esercizio	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Risultato netto	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Capitale proprio (IFRS 16)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Debito netto (IFRS 16)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Capitale investito (IFRS 16)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Posizione di liquidità	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rendimento del capitale investito (ROCE) % (*)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[10,6-13,4] %	[11,4-15,2]	[...]
Rendimento del capitale proprio (ROE) % (**)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Fonte: varie slide del piano di ristrutturazione modificato al 23 maggio 2025, come fornite; *Synthèse des documents transmis* (Sintesi dei documenti trasmessi) del 20 giugno 2025.

(*) Calcolato sulla base del NOPAT (risultato d'esercizio al netto delle imposte) ⁽²⁰⁾.

(**) Dedotto sulla base del risultato netto e del capitale proprio.

⁽²⁰⁾ Il risultato d'esercizio misura i risultati operativi dell'impresa prima di prendere in considerazione gli oneri finanziari e l'imposta sul reddito delle società, conformemente alle norme contabili applicabili. Il NOPAT (*Net Operating Profit After Taxes*, risultato d'esercizio al netto delle imposte) corrisponde al risultato operativo al netto delle imposte, calcolato in base a criteri normativi, come se l'impresa fosse stata finanziata esclusivamente da capitale proprio, e si ottiene applicando al risultato d'esercizio un'aliquota fiscale normalizzata. Tale approccio consente di neutralizzare gli effetti della struttura di finanziamento e delle componenti fiscali straordinarie. Il NOPAT è quindi l'aggregato pertinente ai fini del calcolo del rendimento del capitale investito (*Return on Capital Employed*, ROCE), il quale misura la redditività del capitale investito rapportando il NOPAT al capitale investito e consente di valutare la capacità dell'impresa di creare valore quando tale rendimento supera il costo medio ponderato del capitale (WACC), che è anch'esso un tasso di rendimento calcolato al netto delle imposte. Nel caso specifico di Corsair, il NOPAT è calcolato come segue: EBIT rettificato degli interessi finanziari dei canoni di locazione (calcolo approssimativo, in quanto la società non redige il bilancio consolidato secondo i principi IFRS) + costi del personale aggiuntivi + imposta sul reddito delle società.

- (52) Per quanto riguarda il risultato netto di Corsair nello scenario di base, le autorità francesi ne prevedono una progressione dello stesso ordine di grandezza, con una crescita significativa nel periodo di durata del piano, da una perdita netta di [...] milioni di EUR a [...] un profitto atteso di [...] milioni di EUR a fine settembre 2026. Occorre rilevare che tale profitto netto atteso a fine settembre 2026 è considerevolmente superiore rispetto al 2025, grazie ai contributi straordinari costituiti, da un lato, dalla remissione da parte dello Stato francese dei crediti vantati, con conseguente utile straordinario di [...] milioni di EUR, e, dall'altro, dai proventi della cessione pari a [...] milioni di EUR legata alla vendita dell'aeromobile F-HSKY. Senza tali contributi straordinari, il risultato netto previsto a fine settembre 2026 sarebbe [...] pari a [...] milioni di EUR.
- (53) Le autorità francesi rilevano che tali risultati positivi e in netto miglioramento sono stati determinati in particolare i) da un'ottima dinamica commerciale, ii) dal rinnovo della flotta, che consente di offrire un servizio migliore, iii) dall'attuazione di misure di miglioramento del RASK (in particolare l'aumento dei proventi accessori, il miglioramento dello *yield management* e la rinegoziazione dei contratti con alcuni prestatori) e iv) dall'integrazione dell'effetto delle misure di miglioramento dei risultati, che erano già state individuate, ma le cui ricadute positive non erano state interamente prese in considerazione in attesa della loro attuazione.
- (54) A tal proposito, le autorità francesi precisano che le misure di miglioramento riguardano sia risparmi sui costi che incrementi dei proventi e comprendono, tra l'altro, i seguenti elementi principali:
- a) l'integrazione del reale effetto delle misure di miglioramento del RASK, che è risultato superiore a quanto inizialmente ipotizzato (del [...] % a partire dal 2026 rispetto al [...] % precedente), in linea con gli eccellenti risultati osservati nell'esercizio 2024/2025 a seguito dell'attuazione del piano di interventi da parte di Corsair;
 - b) un effetto maggiore del prezzo medio per tratta (in prosieguo "PMT"), tenuto conto della stabilizzazione o addirittura del lieve aumento del PMT osservato nel corso dell'intero esercizio 2025, nonostante il prezzo del carburante sia diminuito notevolmente ([...] % rispetto alla versione precedente del piano di ristrutturazione modificato). Le autorità francesi precisano che tale tendenza al miglioramento del PMT, associata a una diminuzione del prezzo del carburante, è confermata e consolida gli obiettivi futuri del piano di ristrutturazione modificato in termini di ricavi unitari. Tale tendenza si spiega in particolare con la transizione di Corsair verso il segmento superiore del mercato nel quadro del rinnovo della flotta, che ha consentito di dare al PMT un impulso maggiore rispetto alle aspettative iniziali nel [...] e
 - c) una diminuzione dei costi di distribuzione alla luce dei buoni risultati ottenuti recentemente sul canale internet nel corso dell'esercizio 2025. L'attuazione, da diversi mesi a questa parte, di una politica commerciale dinamica volta ad accelerare lo sviluppo delle vendite dirette, in particolare delle vendite online, si traduce già in un minore ricorso alle reti di terzi, strutturalmente più costose.
- (55) Ciò premesso, tali ipotesi e sviluppi non consentirebbero [...], ossia quello successivo alla fine del periodo di ristrutturazione. Le autorità francesi prevedono infatti che nel settembre 2026 il capitale proprio di Corsair sarà ancora [...] a [...] milioni di EUR, con un ROCE dell'ordine del [10,6-13,4] %, in linea con il costo del capitale di Corsair stimato dalle autorità francesi al [8,6-10,5] %. Le autorità francesi affermano infine che il ROCE dovrebbe raggiungere l'[11,4-15,2] % a fine settembre 2027 (e superare il [18-21] % alla fine dell'esercizio 2027-2028, che termina a fine settembre 2028).
- (56) A tal proposito, le autorità francesi rilevano che gli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione prevedono che il piano di ristrutturazione debba ripristinare la redditività a lungo termine del beneficiario entro un lasso di tempo ragionevole e sulla base di ipotesi realistiche circa le condizioni operative future che dovrebbero escludere qualsiasi nuovo aiuto di Stato non contemplato dal piano di ristrutturazione.
- (57) Le autorità francesi ritengono pertanto che il lasso di tempo ragionevole previsto dagli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione non corrisponda necessariamente al periodo di ristrutturazione, che peraltro deve essere il più breve possibile, e che, a loro avviso, ciò risulti chiaramente dal modello indicativo di piano di ristrutturazione riportato nell'allegato II dei suddetti orientamenti.
- (58) Le autorità francesi ritengono altresì che il criterio del ripristino della redditività a lungo termine entro un lasso di tempo ragionevole sia ripreso in estenso in caso di modifica del piano di ristrutturazione, cosicché il punto di inizio del lasso di tempo ragionevole nel caso di specie deve essere, a loro avviso, la richiesta di modifica.

- (59) A tal proposito, le autorità francesi rammentano che la redditività a lungo termine è raggiunta quando un'impresa "è in grado di fornire un adeguato rendimento del capitale investito dopo avere coperto la totalità dei suoi costi, compresi l'ammortamento e gli oneri finanziari". In altre parole, un'impresa sottoposta a ristrutturazione è considerata redditizia quando è in grado di competere sul mercato in base ai propri meriti.
- (60) Su tale base le autorità francesi ritengono pertanto che, nella pratica, la Commissione debba esaminare il criterio del ripristino della redditività sulla base di una serie di indizi, in linea con la sua prassi decisionale. Nell'ambito di tale serie di indizi, le autorità francesi sostengono che la Commissione esamina non solo i rapporti di cassa, ma anche gli indici di redditività (EBITDAR, ROCE, ROE o WACC). Esse aggiungono che la Commissione analizza in particolare se il ROCE supera il WACC entro un lasso di tempo ragionevole, per valutare la capacità della compagnia aerea di generare una redditività sufficiente a coprire il costo del capitale proprio.
- (61) Come indicato nella tabella 3, le autorità francesi affermano inoltre che lo scenario pessimistico del piano di ristrutturazione modificato di Corsair mostrerebbe un deterioramento del risultato d'esercizio della compagnia aerea a fine settembre 2026 di circa [...] milioni di EUR e determinerebbe pertanto una perdita operativa alla fine del periodo di ristrutturazione modificato. Tutti gli altri indicatori rifletterebero anch'essi tale deterioramento.

Tabella 3

Principali indicatori finanziari di Corsair (scenario pessimistico)

		Periodo di ristrutturazione						
Milioni di EUR	R2021	R2022	R2023	R2024	R2025	P2026	P2027	P2028
Fatturato	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
di cui passeggeri	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Risultato d'esercizio	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Risultato netto	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Capitale proprio (IFRS 16)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Debito netto (IFRS 16)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Capitale investito (IFRS 16)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Posizione di liquidità	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Rendimento del capitale investito (ROCE)% (*)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

	Periodo di ristrutturazione							
Milioni di EUR	R2021	R2022	R2023	R2024	R2025	P2026	P2027	P2028
Rendimento del capitale proprio (ROE) % (**)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

Fonte: varie slide nel piano di ristrutturazione modificato al 23 maggio 2025, fornite nella *Synthèse des documents transmis* (Sintesi dei documenti trasmessi) del 20 giugno 2025.

(*) Calcolato sulla base del NOPAT ⁽²¹⁾.

(**) Dedotto sulla base del risultato netto e del capitale proprio.

- (62) Le autorità francesi precisano che lo scenario pessimistico si basa su una revisione delle seguenti ipotesi dello scenario di base:
- a) per quanto riguarda i voli sulla Guadalupa, mentre lo scenario di base ipotizza un mercato oltre i livelli del 2019 a partire dal 2025, come già constatato dalla compagnia, lo scenario pessimistico presuppone una ripresa più graduale del mercato della Guadalupa, con un ritorno ai numeri del 2019 rinviato di un anno, vale a dire a partire dal 2026, e una conseguente riduzione del numero di passeggeri trasportati da Corsair nella stessa proporzione del calo del mercato;
 - b) per quanto riguarda il carburante, mentre lo scenario di base ipotizza un prezzo del carburante di [600-900] USD/t a partire da maggio 2025, lo scenario pessimistico si basa sull'ipotesi di un aumento del prezzo a [...] USD/t nell'intero periodo di ristrutturazione e comporta pertanto un aumento dei costi del carburante nella stessa proporzione dell'andamento dei prezzi, al netto della quota che si prevede sia trasferita sul prezzo di vendita. A tal proposito, le autorità francesi ipotizzano che sia trasferito sui prezzi di vendita un terzo dell'aumento del prezzo del carburante;
 - c) per quanto riguarda i prezzi di vendita dei biglietti, mentre lo scenario di base ipotizza un aumento dei prezzi di vendita legato i) al "mix di classi", con un incremento della quota delle classi premium e business e ii) alla ridefinizione del programma di volo, che consente di ridurre quelli meno redditizi, lo scenario pessimistico si basa su una limitazione dell'aumento dei prezzi nel periodo di ristrutturazione, con una conseguente riduzione del fatturato rispetto allo scenario di base;
 - d) per quanto riguarda lo sviluppo delle operazioni di Corsair nel continente africano, mentre lo scenario di base contempla una crescita della rotta Parigi-Abidjan, nonostante l'effetto negativo causato dall'ingresso sul mercato di Air-Côte d'Ivoire, lo scenario pessimistico prevede un potenziamento più lento rispetto a quanto inizialmente previsto, con una riduzione del numero di passeggeri trasportati;
 - e) per quanto riguarda l'attuazione delle misure di risparmio e di miglioramento del RASK previste nello scenario di base, lo scenario pessimistico ipotizza un ritardo nella realizzazione di tali misure, con un impatto negativo sull'esercizio 2026.
- (63) Le autorità francesi rilevano pertanto che lo scenario pessimistico aggiornato mostra i) un risultato d'esercizio ampiamente positivo, pari a [...] milioni di EUR alla fine del periodo di ristrutturazione (e addirittura fino a [10-30] milioni di EUR al 30 settembre 2028) e ii) una liquidità [...] sull'intera durata del piano e pari a [...] milioni di EUR al 30 settembre 2026 (e a [...] milioni di EUR al 30 settembre 2028).

⁽²¹⁾ Il risultato d'esercizio misura i risultati operativi dell'impresa prima di prendere in considerazione gli oneri finanziari e l'imposta sul reddito delle società, conformemente alle norme contabili applicabili. Il NOPAT corrisponde al risultato operativo al netto delle imposte, calcolato in base a criteri normativi, come se l'impresa fosse stata finanziata esclusivamente da capitale proprio, e si ottiene applicando al risultato d'esercizio un'aliquota fiscale normalizzata. Tale approccio consente di neutralizzare gli effetti della struttura di finanziamento e delle componenti fiscali straordinarie. Il NOPAT è quindi l'aggregato pertinente ai fini del calcolo del ROCE, il quale misura la redditività del capitale investito rapportando il NOPAT al capitale investito e consente di valutare la capacità dell'impresa di creare valore quando tale rendimento supera il WACC, che è anch'esso un tasso di rendimento calcolato al netto delle imposte. Nel caso specifico di Corsair, il NOPAT è calcolato come segue: EBIT rettificato degli interessi finanziari dei canoni di locazione (calcolo approssimativo, in quanto la società non redige il bilancio consolidato secondo i principi IFRS) + costi del personale aggiuntivi + imposta sulle società.

- (64) Le autorità francesi spiegano che tali risultati dimostrano la capacità di Corsair di onorare tutti i suoi impegni finanziari senza ricorrere a ulteriori aiuti, anche nello scenario pessimistico.
- (65) Sulla base di quanto esposto in precedenza, le autorità francesi spiegano che tutti gli indicatori inseriti nel piano di ristrutturazione modificato trasmesso alla Commissione confermano il percorso di ripristino della redditività, anche nello scenario pessimistico, in quanto:
- a) è previsto un risultato netto positivo pari, nello scenario di base, a [...] milioni di EUR per l'esercizio [...], [...] milioni di EUR al [...] e [...] milioni di EUR al [...] e, nello scenario pessimistico, a [...] milioni di EUR al 30 settembre 2026, con un ulteriore utile di [...] milioni di EUR al [...], l'anno successivo alla fine del periodo di ristrutturazione e
 - b) La liquidità di Corsair rimarrà [...] per tutta la durata del piano di ristrutturazione modificato, con liquidità di chiusura al termine del piano pari a [...] milioni di EUR nello scenario di base e a [...] milioni di EUR nello scenario pessimistico.
- (66) Come indicato in precedenza, il ROCE è previsto al [10,6-13,4] % al 30 settembre 2026 e all'[11,4-15,2] % un anno dopo la fine del periodo di ristrutturazione, ossia a un livello superiore al WACC, calcolato alla medesima data all'[8,6-10,5] % ⁽²²⁾.
- (67) Le autorità francesi rilevano inoltre che, come mostrato nella tabella 4, il rendimento medio del capitale investito per un campione costituito da una dozzina di compagnie aeree terze è stato del 7,3 % nel 2019 e del 6,9 % nel 2024. Il rendimento del capitale investito di Corsair, come indicato nella tabella 3, è risultato sostanzialmente in pareggio nel corso degli esercizi [...], ha raggiunto il [...] % nel [...] ed è atteso al [...] osservato negli ultimi anni rispetto a quello delle altre compagnie aeree del campione nell'orizzonte temporale del piano di ristrutturazione modificato.

Tabella 4

Rendimento del capitale investito

Rendimento del capitale						
In milioni di EUR	Categoria	2019	2021	2022	2023	2024
Air France KLM	Storico	5,3 %	(8,0) %	5,2 %	7,9 %	6,7 %
Lufthansa	Storico	5,0 %	(5,4) %	3,5 %	5,6 %	3,2 %
IAG	Storico	11,7 %	(9,8) %	4,1 %	11,0 %	13,2 %
Aeroflot	Storico	6,2 %	(0,4) %	(1,4) %	20,1 %	9,8 %
Aegean	Storico	13,1 %	1,9 %	7,9 %	10,7 %	8,2 %
Finnair	Storico	3,9 %	(9,7) %	(3,3) %	4,5 %	2,8 %
Ryanair	Low cost	7,4 %	(5,5) %	(2,1) %	8,8 %	12,8 %
Easy Jet	Low cost	6,4 %	(10,1) %	(0,1) %	4,5 %	6,2 %
Delta Air Lines	Statunitense	12,7 %	(3,5) %	6,3 %	9,8 %	9,2 %

⁽²²⁾ Ai fini della valutazione del piano di ristrutturazione di Corsair e della redditività futura della società, il WACC di Corsair è stato stimato dalle autorità francesi all'[8,6-10,5] % al termine del piano di ristrutturazione, ossia fino al 2026. Il WACC è calcolato con la formula standard che pondera il costo del debito (RD) in funzione del costo del capitale proprio (RE). Il costo del capitale proprio è calcolato al [...] % sulla base della formula del modello di valutazione degli asset finanziari (CAPM), vale a dire $RE = RFR + \beta E \times ERP + \text{Risk Premium}$, aumentato di un premio di rischio (*risk premium*) e con un tasso privo di rischio (*risk free rate*, RFR) previsto al [...] % per il 2027, un premio per il rischio azionario (*equity risk premium*, ERP) indicato al [...] % per la Francia e un beta del capitale proprio (βE) di 1,09. È stato aggiunto un premio per illiquidità del [...] % a titolo del premio di rischio per compensare il fatto che Corsair non è quotata. Il costo del debito al netto delle imposte, stimato al [...] %, si basa su un tasso al lordo delle imposte del [...] % e su un'aliquota fiscale effettiva applicata del [...] %. Queste due componenti sono ponderate in funzione di una leva finanziaria del [...] %, stimata sulla base della media del settore aereo europeo. La Commissione osserva inoltre che il costo medio del capitale per il settore del trasporto aereo in Europa, stimato dal prof. Damodaran, una fonte autorevole citata nella valutazione finanziaria, ammonta a circa l'8 % nel 2025 e costituisce pertanto un limite inferiore rispetto alla valutazione francese (cfr.: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html).

Rendimento del capitale						
In milioni di EUR	Categoria	2019	2021	2022	2023	2024
American Airlines	Statunitense	7,2 %	(9,4) %	2,9 %	6,9 %	6,1 %
United Airlines	Statunitense	9,2 %	(6,3) %	3,6 %	7,3 %	7,2 %
Southwest Airlines	Statunitense	13,6 %	(3,2) %	2,9 %	2,8 %	0,9 %
Mediana						
Storico		5,7 %	(6,7) %	3,8 %	9,3 %	7,4 %
Low cost		6,9 %	(7,8) %	(1,1) %	6,7 %	9,5 %
Statunitense		11,0 %	(4,9) %	3,3 %	7,1 %	6,6 %
Tutte le compagnie		7,3 %	(5,9) %	3,2 %	7,6 %	6,9 %
Fonte: Capital IQ (15 dicembre 2025)						

(68) Le autorità francesi ritengono pertanto che, alla luce di tutti questi elementi, la dimostrazione della redditività di Corsair, anche nello scenario pessimistico, sia pienamente conforme agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione e alla prassi decisionale della Commissione.

(69) Le autorità francesi ritengono inoltre che da tutti questi elementi risulti che il percorso di ripristino della redditività sia assicurato e che Corsair sarà in grado di competere sul mercato in base ai propri meriti dalla fine del periodo di ristrutturazione.

3.4. Misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza

(70) Le autorità francesi ritengono che l'analisi, effettuata sulla base dei criteri stabiliti dagli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione e della giurisprudenza, confermi l'adeguatezza degli impegni di Corsair. Per quanto concerne le misure proposte dalla Francia e la loro corretta modulazione, per soddisfare i requisiti degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione e rispondere ai dubbi iniziali sollevati dalla Commissione nella decisione di avvio del procedimento, le autorità francesi spiegano che Corsair ha assunto degli impegni iniziali, seguiti da misure supplementari volte a ridurre la sua presenza sul mercato e a offrire opportunità ai concorrenti.

3.4.1. Rinuncia a slot aeroportuali

(71) Per quanto riguarda le misure di riduzione della presenza sul mercato, le autorità francesi evidenziano l'impegno di Corsair a rimettere sul mercato 1 500 slot a Parigi-Orly (di cui 700 abbandonati in via definitiva e 800 concessi in prestito), vale a dire oltre [...] % del portafoglio di slot della compagnia aerea. Le autorità francesi ritengono che tale misura obblighi la compagnia a limitare la propria capacità in maniera strutturale e duratura, poiché le norme di assegnazione degli slot adottate da COHOR, l'associazione responsabile del coordinamento degli orari negli aeroporti francesi, rendono difficoltoso il recupero di un livello di operatività identico a medio termine.

3.4.2. Offerta di accordi commerciali

(72) Le autorità francesi si impegnano a garantire che, fino al termine del periodo di ristrutturazione prorogato, Corsair offra la possibilità di stipulare accordi commerciali alle compagnie aeree che manifestino un'intenzione in tal senso. Corsair è disposta a impegnarsi, nella misura in cui tali accordi favoriscano il raggiungimento dei suoi obiettivi commerciali e di redditività, a negoziare in buona fede e a stipulare accordi commerciali in uso sul mercato del trasporto aereo di passeggeri e di merci con le compagnie aeree terze interessate (accordi di prenotazione di capacità (*blocked space*) aventi a oggetto l'acquisto di un certo numero di posti su determinati voli operati da Corsair; accordi di condivisione dei codici (*code sharing*), che concedono a una compagnia aerea terza l'accesso ai voli operati da Corsair; accordi di interlinea (*interline*), che permettono a una compagnia aerea terza di vendere destinazioni in coincidenza sui voli operati da Corsair).

3.4.3. *Riduzione dell'utilizzo e limitazione della capacità della flotta*

- (73) Le autorità francesi spiegano poi che tali impegni sono integrati dalla limitazione della flotta a nove aeromobili fino al termine del piano di ristrutturazione modificato (ossia fino al 30 settembre 2026) e dalla riduzione del numero di rotazioni regolari verso i territori d'oltremare di 97 rotazioni nel corso dell'esercizio [...], suddivise come segue: [...]. Ciò avrà un effetto stimato compreso tra [...] e [...] milioni di EUR sul fatturato della compagnia aerea.

3.4.4. *Riduzione del piano delle rotte*

- (74) Alle limitazioni di cui sopra si aggiungono l'interruzione delle rotte ([...]) e la rinuncia all'apertura di nuovi collegamenti regolari ([...]). Le autorità francesi rammentano che Corsair detiene una quota di mercato molto ridotta sul mercato europeo del trasporto aereo e che l'operatività della compagnia aerea è limitata nello scalo di Orly e, a maggior ragione, sul mercato francese. Esse ritengono pertanto che l'obiettivo di ridurre la presenza della compagnia aerea sul mercato sia pienamente raggiunto mediante tali impegni.
- (75) Le autorità francesi considerano le misure proposte da Corsair per limitare distorsioni della concorrenza adeguate e opportunamente modulate. Pertanto, alla luce degli sforzi già significativi che le misure proposte rappresentano, qualsiasi ulteriore provvedimento rischierebbe di indebolire il percorso di ripristino della redditività e sarebbe quindi contrario al principio stabilito dagli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

3.5. **Ruolo di Corsair nell'Unione europea e scenario controfattuale dell'aiuto**

- (76) Nell'esaminare il piano di ristrutturazione modificato di Corsair la Commissione valuta se, nonostante la sua natura potenzialmente dannosa per la concorrenza, l'aiuto proposto sia necessario per conseguire l'obiettivo di evitare fallimenti del mercato o difficoltà di ordine sociale e sia limitato al minimo indispensabile, in linea con gli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (77) In tale contesto le autorità francesi ritengono che il ruolo di Corsair all'interno dell'Unione, in particolare in quanto operatore storico fondamentale per i collegamenti tra la Francia metropolitana e le sue regioni ultraperiferiche, sia un elemento determinante del tessuto economico e sociale di tali regioni.
- (78) Secondo le autorità francesi, in linea con il punto 44 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, Corsair svolge un ruolo essenziale garantendo la continuità territoriale e ponendo rimedio a un fallimento del mercato comprovato su rotte fondamentali. La compagnia aerea assicura infatti la fluidità del trasporto aereo verso i territori d'oltremare. Le autorità francesi ritengono che tale posizionamento strategico non si riduca a una mera attività commerciale, ma rappresenti un contributo essenziale al tessuto economico e sociale delle regioni in questione, il che giustifica l'intervento pubblico in presenza di una minaccia esistenziale.
- (79) Le autorità francesi affermano inoltre che l'analisi della compatibilità dell'aiuto, basata essenzialmente sullo scenario controfattuale, ossia la valutazione delle probabili ripercussioni sulla concorrenza e sul mercato in assenza dell'aiuto e, di conseguenza, in caso di liquidazione di Corsair, dimostra che la scomparsa della compagnia aerea comporterebbe conseguenze gravi, che vanno al di là della semplice redistribuzione delle quote di mercato. Le autorità francesi rilevano che la scomparsa di Corsair provocherebbe un aumento molto significativo e immediato dei prezzi per i consumatori, stimato a oltre il 15 % sui collegamenti da/verso le Antille e a oltre il 40 % sui collegamenti da/verso Mayotte, in quanto comporterebbe un grave deterioramento del panorama concorrenziale, con il passaggio da un duopolio a un monopolio sulla rotta Parigi-Mayotte e la riduzione da tre a due del numero di attori che servono le rotte delle Antille. L'assenza di Corsair aumenterebbe anche il rischio di collusione tacita tra gli operatori rimasti.
- (80) Le autorità francesi ritengono infine che la scomparsa di Corsair comporterebbe la perdita dei collegamenti diretti tra città di provincia e territori d'oltremare, influenzando in modo significativo sull'accessibilità di tali territori e sulla loro attrattiva economica. Lo scenario controfattuale presentato dalle autorità francesi dimostra quindi che l'assenza dell'aiuto di Stato per la ristrutturazione non determinerebbe un semplice adeguamento del mercato, bensì un deterioramento strutturale della concorrenza e un forte impatto socioeconomico sulle regioni ultraperiferiche. Le autorità francesi concludono pertanto che l'aiuto risulta necessario non solo per salvare la compagnia aerea, ma soprattutto per preservare la struttura concorrenziale del mercato e garantire l'obiettivo di continuità territoriale, il che costituisce una solida giustificazione ai sensi degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

4. **CONCLUSIONI PRELIMINARI NELLA DECISIONE DI AVVIO DEL PROCEDIMENTO DEL 5 FEBBRAIO 2024 E NELLA DECISIONE DI ESTENSIONE DELL'11 APRILE 2025**

4.1. **Decisione di avvio del procedimento**

(81) Nella decisione di avvio del procedimento, dopo aver constatato che, prima facie, le misure notificate dalla Francia nella sua richiesta di modifica del piano di ristrutturazione dovevano essere considerate aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, la Commissione ha espresso i seguenti dubbi in merito alla loro compatibilità con il mercato interno.

4.1.1. *Contributo alla risoluzione di un fallimento del mercato*

(82) La Commissione ha constatato il riorientamento delle attività di Corsair verso nuove destinazioni situate in Africa, a scapito dei collegamenti con talune regioni ultraperiferiche dell'Unione europea. Nella misura in cui le nuove destinazioni che Corsair intendeva sviluppare nel quadro del piano di ristrutturazione modificato non contribuivano a mantenere la continuità territoriale della Francia e tenuto conto della presenza di due o addirittura tre concorrenti esistenti sui collegamenti ancora mantenuti in tali regioni dopo la pandemia di COVID-19, la Commissione nutiva dubbi rispetto al fatto che il contributo di Corsair allo sviluppo di un'attività o di una zona economica mediante il mantenimento della connettività e della continuità territoriale all'interno dell'Unione potesse continuare a costituire una giustificazione valida per i (nuovi) aiuti che le autorità francesi intendevano concedere a Corsair.

4.1.2. *Adeguatezza e proporzionalità dell'aiuto*

(83) La Commissione ha ricordato che, ai sensi del punto 62 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, un contributo significativo ai costi di ristrutturazione deve provenire dalle risorse proprie del beneficiario dell'aiuto, dei suoi azionisti o creditori, o del gruppo di cui fa parte, o da nuovi investitori. Tale contributo proprio dovrebbe, in linea di principio, essere comparabile agli aiuti concessi in termini di effetti sulla posizione di solvibilità o di liquidità del beneficiario e l'aiuto dovrebbe essere adeguatamente remunerato (cfr. il punto 54 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione). Il punto 63 specifica inoltre che tale contributo deve essere reale ed escludere pertanto i futuri profitti attesi, quali il flusso di cassa. Infine, ai sensi del punto 124, lettera b), se una modifica del piano di ristrutturazione provoca un aumento dei costi di ristrutturazione, il contributo proprio deve aumentare in misura corrispondente.

(84) Nella sua decisione, la Commissione ha rilevato che le autorità francesi prevedevano di concedere nuovi aiuti per 83,1 milioni di EUR, sotto forma di rimodulazione di taluni debiti nei confronti dello Stato, di remissione di determinati crediti e di agevolazioni fiscali legate al rinnovo della flotta. La Commissione ha anche ritenuto che una clausola di ritorno *in bonis*, limitata a un massimale di [...] milioni di EUR, restasse marginale rispetto al volume totale degli aiuti pubblici concessi a Corsair dal 2020, stimato a quasi [...] milioni di EUR.

(85) In tale contesto, la Commissione ha osservato che i potenziali profitti derivanti dalla ristrutturazione sarebbero andati principalmente a vantaggio degli azionisti privati, vecchi e nuovi, mentre lo Stato si sarebbe assunto una quota significativa del rischio senza un'adeguata contropartita. La Commissione ha inoltre ritenuto che l'assenza di uno strumento atto a garantire una remunerazione adeguata, come l'ingresso dello Stato nel capitale tramite conversione del debito, accentuasse tale squilibrio.

(86) La Commissione ha riscontrato inoltre che il contributo proprio prospettato dalla Francia si basava su diversi elementi ipotetici. In primo luogo, [...] non era né finalizzato né documentato. Analogamente, il finanziamento di quattro aeromobili A330-NEO continuava a risultare incerto, in mancanza di elementi concreti, mentre l'ammissibilità della moratoria legata alla rateizzazione dei contributi alla CRPN non era ancora stata confermata.

(87) In mancanza di prove tangibili, la Commissione ha pertanto ritenuto che il contributo proprio rischiava di restare limitato e non proporzionato all'importo totale degli aiuti pubblici. La Commissione ha quindi stabilito che i conferimenti individuati non costituivano un contributo proprio sufficiente, reale e concreto ai costi di ristrutturazione e non consentivano pertanto di stabilire che Corsair si sarebbe fatta carico di una quota equa dello sforzo finanziario richiesto per il suo risanamento.

(88) La Commissione ha infine rilevato che le autorità francesi non avevano dimostrato che la presenza di Corsair nelle regioni d'oltremare giustificasse un contributo proprio inferiore.

- (89) Di conseguenza, la Commissione ha concluso che il contributo proposto rimaneva insufficiente rispetto ai requisiti di cui ai punti 62, 63, 64 e 124 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in quanto appariva troppo scarso, parzialmente ipotetico e privo di garanzie credibili in merito alla sua attuazione.
- (90) La Commissione ha pertanto messo in discussione la possibilità che il piano di ristrutturazione modificato potesse garantire un'equa ripartizione degli oneri tra lo Stato e gli azionisti privati. Su tale base, la Commissione ha espresso seri dubbi circa la proporzionalità e la remunerazione del nuovo aiuto previsto.

4.1.2.1. Ripristino della redditività a lungo termine

- (91) Nella decisione di avvio del procedimento, la Commissione ha ritenuto che il piano di ristrutturazione modificato trasmesso dalle autorità francesi presentasse diverse lacune sostanziali, inducendola a ritenere altamente incerto il ripristino a lungo termine della redditività di Corsair. Conformemente al punto 124, lettera a), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in caso di modifica di un piano di ristrutturazione, lo Stato membro interessato è tenuto a presentare un piano modificato che consenta di ripristinare la redditività a lungo termine del beneficiario in tempi ragionevoli. I dubbi della Commissione sulla conformità del piano modificato al punto 124, lettera a), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione si basavano sulle considerazioni riportate di seguito.
- (92) In primo luogo, la Commissione ha ritenuto che le ipotesi macroeconomiche e operative su cui poggiava il piano non fossero sufficientemente giustificate e documentate. In mancanza di spiegazioni dettagliate, la Commissione ha ritenuto di non poterne valutare, in quella specifica fase del procedimento, la fattibilità o la pertinenza.
- (93) In secondo luogo, la Commissione ha affermato che le proiezioni finanziarie mostravano margini molto ristretti in termini di redditività e solvibilità, rendendo la compagnia aerea particolarmente vulnerabile al minimo peggioramento delle ipotesi, in particolare in caso di nuovo aumento dei prezzi del carburante. La Commissione ha pertanto ritenuto che tale volatilità potesse compromettere, di per sé, i risultati previsionali positivi indicati e, di conseguenza, il risanamento previsto.
- (94) In terzo luogo, i conferimenti di nuovi capitali menzionati nella decisione di avvio del procedimento ([5-25] milioni di EUR dagli investitori storici (OMRP) e [5-25] milioni di EUR dalla Repubblica del Congo-Brazzaville) sono stati ritenuti dalla Commissione ancora modesti rispetto al fabbisogno di liquidità a breve e medio termine di Corsair. Inoltre diverse misure presentate come nuove sembravano in realtà vecchie iniziative, già presenti nel piano del 2020 e "riciclate" a fini di giustificazione. La Commissione ha ritenuto che tale approccio indebolisse la credibilità del piano, in quanto gli effetti positivi di tali misure si erano già esauriti o risultavano insufficienti a evitare la necessità di nuovi aiuti.
- (95) Altre iniziative rimanevano inoltre allo stato di progetto o di intenzione, senza un calendario concreto di attuazione. In tali circostanze, la Commissione ha ritenuto fortemente speculativo considerarle contributi concreti al ripristino della redditività. La Commissione ha pertanto ravvisato che, in tale fase del procedimento, i nuovi conferimenti di capitali privati non potessero essere considerati indici attendibili della fattibilità del piano di ristrutturazione modificato.
- (96) In quarto luogo, la Commissione ha rilevato che le autorità francesi non avevano indicato uno scenario "pessimistico", come invece richiesto dagli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. Tale omissione impediva una valutazione adeguata della sensibilità del piano di ristrutturazione modificato a shock negativi.
- (97) In quinto luogo, la Commissione ha constatato che i rendiconti di previsione erano incompleti, in quanto non era stato trasmesso alcun bilancio di previsione o rendiconto finanziario, se si esclude un conto profitti e perdite sintetico. Le informazioni disponibili indicavano peraltro che il capitale proprio di Corsair sarebbe rimasto [...]. In tali circostanze, la Commissione ha ritenuto che Corsair avrebbe continuato a essere classificata come impresa in difficoltà alla fine del periodo previsto, facendo pertanto sorgere dubbi rispetto al fatto che il piano di ristrutturazione presentato all'epoca avrebbe ripristinato la redditività a lungo termine della compagnia aerea.
- (98) Di conseguenza, nella decisione di avvio del procedimento la Commissione ha espresso forti perplessità circa la conformità del piano di ristrutturazione modificato ai criteri degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, ritenendo che non fosse né scontato né probabile che Corsair sarebbe stata in grado di generare un rendimento sufficiente o di mantenere le proprie attività sul mercato senza ulteriori aiuti.

- (99) La Commissione ha pertanto ritenuto, in via preliminare, che il piano di ristrutturazione modificato non dimostrasse la capacità di Corsair di competere in base ai propri meriti al termine della ristrutturazione e che, di conseguenza, l'aiuto previsto non potesse essere considerato un contributo allo sviluppo di un'attività economica redditizia ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE.

4.1.2.2. Misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza

- (100) Nella decisione di avvio del procedimento, la Commissione ha espresso dubbi circa il fatto che l'aiuto a sostegno del piano di ristrutturazione modificato fosse sufficientemente corredato di misure idonee a limitare distorsioni della concorrenza. Infatti, ai sensi del punto 124, lettera c), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, considerato l'aumento significativo dell'importo dell'aiuto, tali misure devono essere maggiori di quelle inizialmente previste. Da un lato, la Francia proponeva un aumento della flotta a dieci aeromobili in seguito a nuovi ordinativi, mentre, in linea di principio, le dimensioni della flotta dovrebbero essere ridotte con l'aumento dell'importo dell'aiuto e l'estensione del periodo di ristrutturazione. Dall'altro lato, la misura riguardante la rinuncia agli slot aeroportuali non appariva più significativa, né qualitativamente né quantitativamente, rispetto alla misura già prevista nel piano di ristrutturazione del 2020.
- (101) Al di là dell'aumento dell'aiuto previsto dal piano di ristrutturazione modificato, il dubbio manifestato dalla Commissione teneva conto del fatto che, secondo le informazioni di cui la Commissione disponeva all'epoca, Corsair avrebbe potuto beneficiare di ulteriori aiuti fino a 32 milioni di EUR durante il periodo di ristrutturazione. Le misure volte a limitare distorsioni della concorrenza restavano pertanto sostanzialmente uguali a quelle già in vigore, nonostante l'aumento significativo dell'importo dell'aiuto nel piano di ristrutturazione modificato.

4.2. Decisione di estensione

- (102) Nella decisione di estensione, la Commissione ha sollevato nuovi dubbi che andavano ad aggiungersi a quelli manifestati nella decisione di avvio del procedimento.

4.2.1. *Violazione dell'obbligo relativo alla limitazione della flotta di aeromobili*

- (103) Nella decisione di estensione la Commissione ha ricordato che, ai sensi dell'articolo 108, paragrafo 2, TFUE, l'attuazione abusiva di un aiuto di Stato costituisce una nozione autonoma nella misura in cui riguarda l'utilizzo dell'aiuto in violazione della decisione che lo autorizza, e non la sua concessione illegale.
- (104) Nella decisione del 2020, la Commissione aveva approvato l'aiuto per la ristrutturazione di Corsair a condizione che alcune misure limitassero le distorsioni della concorrenza, in particolare la limitazione della flotta a nove aeromobili per l'intera durata del piano (fino a settembre 2023). Tale restrizione rientrava tra gli impegni essenziali atti a garantire la compatibilità dell'aiuto.
- (105) Nella decisione di estensione, la Commissione ha indicato che alcune osservazioni dei concorrenti e alcune informazioni trasmesse dalle autorità francesi indicavano che nel 2023 e nel 2024 Corsair aveva operato almeno dieci aeromobili, grazie a noleggi prolungati. Le autorità francesi hanno peraltro ammesso tali superamenti, attestati dai programmi di volo di Corsair per le stagioni estive IATA 2023 e 2024.
- (106) La Commissione ha anche sottolineato che le autorità francesi non potevano essere all'oscuro di tale situazione e avevano tollerato il superamento del limite stabilito senza notificare una modifica del piano di ristrutturazione o richiedere l'autorizzazione esplicita della Commissione.
- (107) Le autorità francesi hanno sostenuto che tali noleggi avevano carattere una tantum, erano motivati da vincoli esterni e avevano conferito a Corsair soltanto un vantaggio marginale.
- (108) La Commissione ha respinto tali argomentazioni nella decisione di estensione del procedimento dell'aprile 2025, ricordando che la misura compensativa di limitazione della flotta era intesa a porre un tetto al numero di aeromobili, e non alla loro capacità, secondo una prassi costante adottata in altre decisioni (relative agli aiuti per la ristrutturazione a favore di TAP, Condor o SAS). L'obiettivo era congelare la flotta dopo l'integrazione dei nuovi Airbus ordinati prima della crisi, senza compromettere la redditività del piano di ristrutturazione nella versione approvata.

- (109) Come spiegato dalla Commissione, i noleggi del 2023 e del 2024 non possono qualificarsi come una tantum, in quanto sono durati diversi mesi durante l'alta stagione e hanno riguardato collegamenti regolari (Parigi-Bamako nel 2023 e Parigi-Montreal nel 2024). Corsair avrebbe anche continuato a utilizzare dieci aeromobili dopo settembre 2023, [...].
- (110) La Commissione ha pertanto ritenuto che tale situazione equivallesse a un'attuazione abusiva dell'aiuto, dato che il piano di ristrutturazione modificato, notificato nel 2023, non aveva annullato gli impegni iniziali. Fino a quando infatti la Commissione non avesse adottato una nuova decisione, il limite di nove aeromobili restava applicabile.
- (111) Inoltre, secondo gli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, qualsiasi aumento dell'importo dell'aiuto implica un rafforzamento delle misure compensative. Al contrario, Corsair ha aumentato la propria flotta, aggravando in tal modo le distorsioni della concorrenza.
- (112) Le giustificazioni addotte dalle autorità francesi (vincoli operativi, urgenza, ritardi nella consegna, contesto di sicurezza in Mali) non hanno convinto la Commissione, in quanto i noleggi erano il risultato di decisioni deliberate, pianificate in anticipo, e non di circostanze cogenti.
- (113) I concorrenti di Corsair sostengono infine che tali noleggi hanno consentito alla compagnia aerea di adottare una politica dei prezzi aggressiva, falsando la concorrenza nel periodo di alta stagione.
- (114) La Commissione ha pertanto ritenuto che sussistesse un serio dubbio circa il rispetto, da parte di Corsair e della Francia, dell'impegno di limitare la flotta, condizione essenziale per la compatibilità dell'aiuto del 2020.
- (115) Di conseguenza, ai sensi dell'articolo 20 del regolamento (UE) 2015/1589, la Commissione ha deciso di estendere il procedimento di indagine formale avviato nel febbraio 2024 per stabilire se tale violazione costituisca un'attuazione abusiva dell'aiuto per la ristrutturazione e ha indicato che avrebbe analizzato le dimensioni effettive della flotta durante il periodo di ristrutturazione prorogato notificato nel 2023, alla luce dei dubbi già espressi nella decisione di avvio del procedimento.

4.2.2. *Ulteriori aiuti concessi nel corso del periodo di ristrutturazione*

- (116) Nella decisione di avvio del procedimento la Commissione ha osservato, senza esprimere alcun dubbio specifico al riguardo, che Corsair aveva beneficiato di diversi ulteriori aiuti pubblici nel corso del periodo di ristrutturazione, senza che le autorità francesi ne avessero dimostrato la legittimità o la compatibilità. Nella decisione di estensione, la Commissione ha precisato che tra il 2021 e il 2022 Corsair aveva beneficiato di 32,4 milioni di EUR di sovvenzioni concesse ai sensi di regimi approvati dalla Commissione nell'ambito del quadro temporaneo introdotto a seguito della pandemia di COVID-19 ⁽²³⁾ (in prosieguo "quadro temporaneo"). Avendo qualificato tali sovvenzioni come aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, la Commissione ha ricordato che il quadro temporaneo escludeva espressamente che le imprese che si trovavano già in difficoltà al 31 dicembre 2019 potessero beneficiare delle misure previste a titolo del quadro temporaneo. A quella data, Corsair era già un'impresa in difficoltà.
- (117) La Commissione ha osservato che le autorità francesi non hanno notificato la concessione di tali aiuti, in violazione del punto 129 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. Ha inoltre aggiunto che il ricorso ripetuto e costante da parte di Corsair a finanziamenti pubblici dimostrava che le difficoltà incontrate dalla compagnia aerea prima della pandemia non erano state risolte. Gli ulteriori aiuti concessi nel 2021 e nel 2022 sembravano pertanto violare il principio dell'aiuto "una tantum" di cui al punto 70 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, che vieta a un'impresa che abbia già ricevuto un aiuto per la ristrutturazione di ottenerne altri prima di avere completato la ristrutturazione. La Commissione ha infine concluso che, in assenza di un'altra base giuridica proposta dalle autorità francesi, la compatibilità di tali ulteriori aiuti con il mercato interno non poteva essere dimostrata e sussistevano seri dubbi circa la loro conformità agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (118) La Commissione ha inoltre constatato che, se fossero stati considerati un ulteriore aiuto per la ristrutturazione, tali 32,4 milioni di EUR avrebbero aggravato i dubbi già espressi nella decisione di avvio del procedimento del febbraio 2024. Tali dubbi riguardavano la redditività a lungo termine di Corsair, sostenuta in modo artificiale da aiuti illegali, la proporzionalità del nuovo sostegno pubblico, l'assenza di una remunerazione adeguata dello Stato e l'insufficienza delle misure volte a limitare distorsioni della concorrenza.

⁽²³⁾ GU CI 91 del 20.3.2020, pag. 1, modificata da ultimo il 18 novembre 2021 (GU C 473 del 24.11.2021, pag. 1).

4.2.3. *Effetto degli ulteriori aiuti sulla compatibilità dell'aiuto che finanzia la modifica del piano di ristrutturazione*

- (119) Infine, tenuto conto della concessione a Corsair di aiuti illegali per un ammontare di 32,4 milioni di EUR durante il periodo di ristrutturazione, la Commissione ha sollevato un dubbio in merito all'incidenza di tali aiuti sulla compatibilità degli ulteriori aiuti notificati nel 2023 per finanziare il piano di ristrutturazione modificato.

4.3. **Osservazioni della Francia**

4.3.1. *Decisione di avvio del procedimento*

- (120) Il 7 marzo 2024 le autorità francesi hanno comunicato alla Commissione le loro osservazioni sulla decisione di avvio del procedimento.
- (121) In tali osservazioni esse affermano che il piano di ristrutturazione modificato di Corsair, presentato alla Commissione europea a seguito della decisione relativa all'aiuto iniziale dell'11 dicembre 2020 (106,7 milioni di EUR), si pone in perfetta continuità con il piano originario.
- (122) A tale riguardo, le autorità francesi confermano la completa esecuzione delle misure operative e sociali previste, in particolare il riorientamento verso le Antille e l'Oceano Indiano, lo sviluppo delle operazioni di Corsair in Africa, l'ammodernamento della flotta attraverso l'integrazione dell'Airbus A330-NEO e la rinegoziazione dei contratti collettivi. Le autorità francesi sostengono, in tale data, che Corsair ha anche rispettato i suoi impegni iniziali di contenere la flotta a nove aeromobili al fine di limitare le distorsioni della concorrenza.
- (123) Le autorità francesi spiegano che il piano di ristrutturazione modificato si è reso necessario per la presenza di circostanze eccezionali, imprevedibili e non imputabili alla compagnia aerea, che hanno fatto deviare il suo percorso finanziario e hanno comportato una contrazione di [200-400] milioni di EUR del risultato operativo nel periodo 2020-2023. Tali circostanze comprendono il protrarsi della crisi sanitaria, le azioni di protesta nelle Antille, l'impatto dell'aggressione militare della Russia nei confronti dell'Ucraina, che ha provocato un aumento significativo dei prezzi del carburante e il rafforzamento del dollaro statunitense, e l'inflazione generalizzata dei costi in euro. Le autorità francesi sostengono pertanto che la modifica, richiesta nel settembre 2023 sulla base della sezione 7.2.2 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, sia intesa a far proseguire gli sforzi di ristrutturazione per un periodo limitato, all'epoca ancora fissato dalle autorità francesi al 30 settembre 2025.
- (124) La Francia ritiene che Corsair contribuisca alla crescita dell'attività nelle regioni ultraperiferiche dell'Unione servite dalla compagnia aerea e che, su tale base, si debba concludere che Corsair svolga, di per sé, un ruolo importante nell'economia di una particolare regione ultraperiferica (o di uno specifico settore d'oltremare), come ulteriormente dimostrato durante i recenti eventi naturali che hanno colpito Mayotte. La Francia è pertanto del parere che tale contributo sia tale da giustificare un ulteriore aiuto per la ristrutturazione, come nel caso di Air Austral (nel 2022) per la Riunione o del gruppo SATA (sempre nel 2022) per le Azzorre.
- (125) A sostegno di tali argomentazioni, la Francia presenta uno studio ⁽²⁴⁾ in cui si conclude che i) la scomparsa di Corsair comporterebbe il passaggio da un duopolio a un monopolio sui collegamenti tra Parigi e Mayotte, con potenziali aumenti dei prezzi del 41 % (e un aumento previsto del 15 % nelle Antille e dell'8 % alla Riunione) e che, ii) se Corsair cessasse le sue attività, non potrebbero intervenire eventuali concorrenti sostitutivi, a causa dei considerevoli ostacoli all'ingresso. Infatti la lontananza e l'insularità delle regioni francesi d'oltremare scoraggiano i nuovi operatori dall'attivare collegamenti verso tali regioni, il che sarebbe peraltro confermato dall'esame degli ingressi e delle uscite sui mercati interessati negli ultimi otto anni. L'unico ingresso permanente è quello di French Bee, che ha attivato un collegamento verso la Riunione. French Bee è una controllata di Air Caraïbes, già ben inserita nei territori francesi d'oltremare. Altre tre compagnie che hanno tentato di fare il loro ingresso su tali collegamenti hanno interrotto rapidamente l'attività. Secondo lo studio, le compagnie aeree che non sono già ben

⁽²⁴⁾ Combe, E., Chapsal, A., e Lissot, P., *Analysis of the economic effects of Corsair's cessation of activity*, studio del 7 marzo 2024, commissionato da Corsair.

inserite nei territori francesi d'oltremare non hanno incentivi economici a stabilirvisi. Gli operatori storici non dispongono di una base sufficiente presso l'aeroporto Charles de Gaulle e gli operatori europei che gestiscono le reti con collegamenti punto a punto non possiedono la flotta necessaria per operare voli a lungo raggio e, del resto, la gestione di tali collegamenti non è in linea con la loro strategia commerciale basata su voli a medio raggio. Infine l'aeroporto di Orly, da cui parte la maggior parte dei voli verso i territori francesi d'oltremare, è saturo, rendendo pertanto poco probabile un nuovo ingresso. Lo studio evidenzia anche un rischio elevato di collusione tacita tra gli operatori rimasti nei mercati interessati in caso di uscita di Corsair e le ripercussioni sociali ed economiche negative che tale uscita potrebbe avere sulle regioni servite da Corsair. La Francia spiega infine che eventuali ipotetici aumenti dei prezzi dovuti all'uscita completa di Corsair non potrebbero essere affrontati imponendo obblighi di servizio pubblico che vietino temporaneamente aumenti tariffari da parte dei vettori presenti e/o concedendo sovvenzioni dirette ai residenti, dato che tali interventi equivarrebbero a una regolamentazione interventista del mercato e costerebbero al bilancio dello Stato, e quindi ai cittadini francesi, ben più dell'aiuto concesso a integrazione dei contributi propri del beneficiario.

- (126) Le autorità francesi ritengono che il piano di ristrutturazione modificato presenti prospettive credibili per il ripristino della redditività di Corsair, anche in uno scenario pessimistico. Esse affermano inoltre che lo scenario di base, convalidato da un revisore indipendente, prevede l'iniezione di capitale proprio per [20-50] milioni di EUR, la remissione di 103 milioni di EUR di debiti nei confronti dello Stato e la concessione di 38,1 milioni di EUR di CIOM, e che il risultato operativo nel 2026/2027 dovrebbe ammontare a [...] milioni di EUR. In quella stessa data le autorità francesi affermano che, dal punto di vista operativo, il piano punta sul costante rinnovamento della flotta con Airbus A330-NEO e sull'utilizzo di un decimo aeromobile (F-HSKY) per ottimizzare i costi, rafforzare i collegamenti con le regioni d'oltremare e consentire una maggiore diversificazione verso l'Africa ([...]), quale contropartita per la rinuncia alle rotte americane ([...]). Le autorità francesi concludono pertanto che, per quanto riguarda il ripristino della redditività, il piano di ristrutturazione modificato è conforme agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in quanto mostra un rendimento positivo del capitale investito a partire dal 2023-2024 e un indice di redditività (EBITDAR) in linea con quello delle compagnie aeree europee nel 2019 (circa 15 %) a partire dal 2025/2026, con una previsione di liquidità positiva.
- (127) Le autorità francesi ritengono inoltre che i contributi propri siano sufficienti, concreti e proporzionati. Esse sostengono, conformemente alla prassi decisionale per la modifica del piano, che debbano essere presi in considerazione tutti gli sforzi compiuti dal 2020, tra cui la vendita di Boeing 747, la rinegoziazione dei canoni di locazione, il piano di salvaguardia dell'occupazione e l'accordo per le dimissioni collettive concordate. Le autorità francesi confermano che [...] è concreta, ma subordinata all'autorizzazione della Commissione, che il finanziamento di [...] e che la moratoria sui contributi è ammissibile in quanto decisa da un organismo di diritto privato. Nel complesso, il cumulo dei contributi propri (293,9 milioni di EUR) coprirebbe il 60,14 % dei costi totali di ristrutturazione (al netto del saldo generato dall'attività), rispettando ampiamente la soglia del 50 % richiesta dagli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, anche per quanto concerne i costi complementari (coperti al 59,9 %).
- (128) Per quanto riguarda l'intervento dello Stato (83,1 milioni di EUR), le autorità francesi lo ritengono adeguato a colmare la carenza di liquidità e ristrutturare il debito insostenibile. Esse aggiungono che è adeguatamente remunerato da una clausola di ritorno *in bonis* (fino a [...] milioni di EUR) che prevale sulla distribuzione di dividendi, nonché dal divieto di pagamento di dividendi agli azionisti per sei anni.
- (129) Infine, le autorità francesi ritengono che le misure volte a limitare distorsioni della concorrenza siano opportunamente modulate e maggiori di quelle previste nel piano di ristrutturazione iniziale, in quanto Corsair si impegna, nel quadro delle osservazioni formulate dalla Francia in tale data, a rinunciare in maniera definitiva e irrevocabile a un massimo di 365 slot aeroportuali a Parigi-Orly, a chiudere definitivamente [...] collegamenti americani, a rinunciare all'apertura di altri collegamenti e a limitare la capacità totale della sua flotta a [...] aeromobili (con una riduzione di oltre il [...] % rispetto alla capacità precedente la ristrutturazione). Tali misure sono considerate dalle autorità francesi sufficienti e adeguate alla luce delle dimensioni di Corsair e della sua attività nelle regioni assistite, in quanto il mantenimento del decimo aeromobile è considerato essenziale per sviluppare le attività di Corsair nel continente africano e ripristinare la redditività senza danneggiare l'attività nelle regioni d'oltremare, fulcro storico della compagnia aerea.

4.3.2. *Violazione dell'obbligo relativo alla limitazione della flotta di aeromobili*

- (130) Nelle osservazioni del 30 maggio 2025, fornite in risposta alla decisione di estensione, le autorità francesi sostengono, in sostanza, che Corsair abbia rispettato gli impegni assunti nell'ambito del piano di ristrutturazione iniziale e che i noleggi una tantum siano frutto di circostanze che hanno imposto all'impresa di procedere in tal senso, senza che ciò costituisca un'inosservanza del piano di ristrutturazione o un'attuazione abusiva dell'aiuto. Le autorità francesi asseriscono, in via principale, che dai termini della decisione del 2020 risulta chiaramente che è unicamente allo scopo di limitare la capacità di Corsair in termini di numero di posti che la Commissione ha potuto, per semplicità e conoscendo il numero di posti di cui Corsair disporrebbe con nove aeromobili, esprimersi in termini di numero di aeromobili. Dal modulo di pre-notifica dell'aiuto per la ristrutturazione inviato nel 2020 risulterebbe infatti che la limitazione della flotta era da intendersi in termini di numero di posti rispetto alla capacità che Corsair prevedeva di raggiungere, prima della ristrutturazione, durante il periodo 2020-2024. Le autorità francesi ritengono che un'interpretazione diversa della misura legata alla limitazione della flotta da parte della Commissione, non correlata alla capacità in termini di numero di posti, lederebbe i principi generali del diritto dell'Unione, come il principio della certezza del diritto e quello della buona amministrazione. Tale circostanza è ancora più evidente se si considera che la persistente ambiguità nella formulazione e nell'interpretazione degli obblighi di Corsair sarebbe tale da comportare gravi conseguenze giuridiche. Corsair ha notevolmente ridotto la sua capacità in termini di numero di posti rispetto alla capacità che prevedeva di raggiungere, prima della ristrutturazione, durante il periodo 2020-2024, conseguendo l'obiettivo di ridurre la capacità o la presenza sul mercato previsto al punto 78 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione e adempiendo gli obblighi che derivano dalla decisione del 2020. Le autorità francesi illustrano (tabella 5) l'evoluzione della capacità effettiva di Corsair dall'adozione della decisione del 2020 (compresi i noleggi) rispetto alla capacità che Corsair prevedeva di raggiungere prima della ristrutturazione.

Tabella 5

Evoluzione della capacità effettiva rispetto alle proiezioni (in numero di posti) di Corsair

Numero di posti	2020 ⁽¹⁾	2021 ⁽²⁾	2022 ⁽³⁾	Estate 2023 ⁽⁴⁾	Dicembre 2023	Estate 2024 ⁽⁵⁾	Dicembre 2024
Capacità prevista nel piano aziendale di Corsair prima della ristrutturazione	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Capacità effettiva dopo la decisione che autorizzava il piano di ristrutturazione del 2020 (esclusi i noleggi una tantum)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Capacità effettiva dopo la decisione che autorizzava il piano di ristrutturazione del 2020 (compresi i noleggi una tantum)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]

⁽¹⁾ Numero di posti al 30 settembre 2020⁽²⁾ Numero di posti al 30 settembre 2021⁽³⁾ Numero di posti al 30 settembre 2022⁽⁴⁾ Numero di posti all'estate 2023⁽⁵⁾ Numero di posti all'estate 2024

- (131) In subordine, le autorità francesi ritengono che i noleggi non abbiano avuto alcun impatto sulla compatibilità della richiesta di modifica del piano di ristrutturazione del 2020. A tal proposito, la Francia osserva che il numero medio giornaliero di aeromobili operati da Corsair in una stagione IATA è sempre stato inferiore a nove, in quanto i noleggi rigorosamente *una tantum* sono stati ampiamente compensati da giorni in cui Corsair ha operato meno di nove aeromobili. Le autorità francesi invitano la Commissione a condurre un esame dell'adempimento, da parte di Corsair, degli obblighi derivanti dalla decisione del 2020 in concreto, tenendo conto, al di là dei termini delle condizioni o degli impegni, del loro contesto e dei loro obiettivi. A tale riguardo, esse ricordano che i noleggi si sono resi necessari per motivi imperativi ed esterni a Corsair come, per il collegamento Parigi-Bamako, il rifiuto degli equipaggi di operare su tale collegamento a causa della situazione geopolitica e di sicurezza locale. Per quanto riguarda il collegamento Parigi-Montreal, i ritardi nella consegna anticipata dei nuovi aeromobili nel quadro del rinnovamento della flotta hanno compromesso l'operatività dei programmi di volo con nove aeromobili, proprio durante il periodo di massima attività. Le autorità francesi precisano che, tenuto conto della cessione dell'aeromobile [...], Corsair ha noleggiato, nel settembre 2023, un aeromobile per garantire la rotta Parigi-Montreal per due mesi nell'estate del 2024, periodo di restituzione anticipata durante il quale l'F-HSKY non era disponibile e l'aeromobile A330-NEO che avrebbe dovuto sostituirlo non era ancora stato consegnato. Tenuto conto di [...] dello stato, Corsair è stata costretta a tenere l'aeromobile [...]. Qualsiasi altra decisione avrebbe avuto ripercussioni estremamente negative sull'attività della compagnia aerea. Le autorità francesi insistono sul fatto che occorre collocare l'adozione della decisione relativa a tale noleggio nel contesto delle informazioni industriali di cui Corsair era a conoscenza alla fine dell'estate 2023. Mentre le trattative con un potenziale acquirente del [...], che avrebbe dovuto lasciare la flotta nell'estate del 2024, erano a buon punto, la consegna dell'Airbus che avrebbe dovuto sostituirlo era in ritardo.

4.3.3. *Ulteriori aiuti concessi nel corso del periodo di ristrutturazione*

- (132) Per quanto riguarda i 32,4 milioni di EUR di ulteriori aiuti concessi a Corsair tra il 2021 e il 2022, in una lettera del 16 dicembre 2024 le autorità francesi hanno ammesso che, essendo già un'impresa in difficoltà al 31 dicembre 2019, Corsair non sarebbe stata ammissibile ai regimi di aiuti approvati nell'ambito del quadro temporaneo e pertanto non avrebbe dovuto beneficiarne. Le autorità francesi invocano tuttavia la buona fede del loro operato nel quadro di un'emergenza sanitaria.
- (133) Nelle osservazioni del 30 maggio 2025 trasmesse in risposta all'estensione del procedimento di indagine formale, le autorità francesi sostengono che gli ulteriori aiuti non sono stati concessi in violazione del principio dell'aiuto "*una tantum*".
- (134) A tale riguardo, in primo luogo, le autorità francesi negano il carattere ricorrente delle difficoltà di Corsair e affermano che queste ultime sono il risultato di circostanze esterne e imprevedibili, in primis il protrarsi degli effetti della crisi causata dalla pandemia di COVID-19, che non sarebbe stato possibile prevedere al momento della modulazione del piano di ristrutturazione di Corsair. Il risultato dell'ultimo esercizio chiuso (il 30 settembre 2024) confermerebbe tuttavia il percorso di ripristino della redditività. In secondo luogo, le autorità francesi sostengono che il principio dell'aiuto "*una tantum*" si applica esclusivamente ai casi in cui è concesso un nuovo aiuto per il salvataggio o la ristrutturazione, mentre gli aiuti in questione non rientrano nell'ambito di un'operazione di salvataggio o di ristrutturazione di Corsair, ma sono stati concessi per attenuare gli effetti della pandemia di COVID-19. In terzo luogo esse osservano che, qualora la Commissione dovesse ritenere che gli aiuti concessi nel quadro della pandemia di COVID-19 costituiscano aiuti per la ristrutturazione (*quod non*), gli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione prevedono eccezioni al principio dell'aiuto "*una tantum*", in particolare "se si verificano circostanze eccezionali e imprevedibili, non imputabili al beneficiario", come il protrarsi degli effetti della crisi dovuta alla pandemia di COVID-19.
- (135) Infine le autorità francesi si impegnano a recuperare volontariamente da Corsair i 32,4 milioni di EUR di ulteriori aiuti concessi, maggiorati degli interessi, prima dell'eventuale autorizzazione dell'ulteriore aiuto per la ristrutturazione, per annullare qualsiasi vantaggio economico che Corsair possa aver ottenuto dagli aiuti illegali e neutralizzare qualunque effetto che tali aiuti potrebbero avere sulla proporzionalità dell'ulteriore aiuto per la ristrutturazione.

4.4. **Osservazioni delle parti interessate**

- (136) Come indicato nel dispositivo della decisione di avvio del procedimento, la Commissione ha informato le parti interessate pubblicando tale decisione, unitamente a una sintesi significativa della stessa, nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

- (137) In seguito alla pubblicazione, diverse parti interessate hanno presentato osservazioni in merito alla decisione di avvio del procedimento. Le osservazioni più pertinenti ai fini della valutazione da parte della Commissione sono riassunte nei paragrafi che seguono.

4.4.1. *Groupe Dubreuil Aéro (GDA)*

- (138) GDA, comparto aereo di Groupe Dubreuil, dichiara di essere uno dei principali attori nell'ambito del trasporto aereo francese a lungo raggio, attivo principalmente attraverso le sue due compagnie, Air Caraïbes e la controllata low cost French Bee. Tali compagnie aeree si posizionano come concorrenti dirette e significative di Corsair a motivo di una sostanziale sovrapposizione delle relative reti e basi operative: i collegamenti serviti da GDA, in particolare le rotte essenziali per la connettività con le Antille (Martinica, Guadalupa, Guyana) e l'Oceano Indiano (Riunione), rappresentano rotte strategiche condivise con Corsair.
- (139) Tale concorrenza è ancora più accesa considerato che i due gruppi operano principalmente dallo stesso hub aeroportuale essenziale, Parigi-Orly. La presenza sulle stesse rotte di French Bee introduce inoltre un'intensa pressione concorrenziale sui prezzi, poiché i modelli di vettori tradizionali dei due gruppi si ritrovano a competere direttamente con un'offerta a lungo raggio low cost. GDA rappresenta pertanto la principale fonte di concorrenza sui mercati geografici essenziali per la redditività futura di Corsair.
- (140) In quanto concorrente diretta che subisce distorsioni della concorrenza, GDA ha chiesto alla Commissione, una prima volta il 24 maggio 2024, di revocare l'aiuto iniziale del 2020 e respingere il piano di ristrutturazione modificato di Corsair. Tale richiesta si basa su tre contestazioni principali: i) l'inosservanza accertata delle condizioni dell'aiuto del 2020, ii) la concessione di ulteriori aiuti illegali e iii) l'incompatibilità del piano di ristrutturazione modificato con il mercato interno.
- (141) In primo luogo, GDA denuncia l'inosservanza delle condizioni obbligatorie della decisione del 2020. A tale riguardo, GDA rileva una violazione degli obblighi di trasparenza e di leale cooperazione, in particolare a causa dell'assenza di relazioni semestrali e della mancata pubblicazione delle informazioni sul sito internet del Tesoro francese. Fatto ancor più grave, GDA sostiene che le misure compensative essenziali non siano state attuate: i) la flotta è stata portata ad almeno dieci aeromobili, in violazione dell'impegno a limitarla a nove, e ii) Corsair ha aperto nuove rotte verso l'Africa (Antananarivo, Cotonou, Bamako) senza previa autorizzazione da parte della Commissione, in contraddizione con la strategia di riorientamento inizialmente richiesta. GDA esprime inoltre serie riserve in merito al rimborso dei due prestiti statali (per un totale di 80 milioni di EUR), in quanto il fatto che lo Stato francese intenda ora procedere alla remissione di tale debito significa che Corsair non ha mai avviato il rimborso, il che costituisce una palese violazione delle condizioni iniziali.
- (142) In secondo luogo, GDA asserisce che sono stati erogati nuovi aiuti di Stato illegali dopo il 2020. Oltre ad aiuti non specificati (stimati ad almeno 32 milioni di EUR, in particolare attraverso sgravi fiscali e previdenziali), GDA sostiene che la rateizzazione dei pagamenti dei contributi alla CRPN concessa nel settembre 2023 costituisca di per sé un nuovo aiuto illegale che non può essere contabilizzato come contributo proprio.
- (143) In terzo luogo, GDA sostiene che il piano di ristrutturazione modificato costituisce un nuovo aiuto per la ristrutturazione che deve essere dichiarato incompatibile in base al principio dell'aiuto "una tantum". GDA giustifica tale affermazione con l'entità delle modifiche (ossia l'aumento significativo dell'aiuto totale), il superamento del termine di notifica formale e, soprattutto, il mutamento radicale di strategia (vale a dire il passaggio dalla razionalizzazione all'espansione in Africa). Secondo GDA, anche considerandolo una modifica l'aiuto non soddisfa le condizioni di compatibilità, in quanto la remissione del debito di 80 milioni di EUR, sommata all'ulteriore aiuto di 83,1 milioni di EUR, rende l'aiuto totale (163,1 milioni di EUR) sproporzionato rispetto al contributo proprio degli azionisti, che GDA giudica insufficiente.
- (144) Infine GDA contesta la credibilità del ripristino della redditività e afferma che il piano non contribuisce più all'interesse comune (continuità territoriale). A tal proposito GDA spiega che Corsair, che ha accumulato perdite storiche (quasi 500 milioni di EUR tra il 2000 e il 2018), non offre prospettive credibili di redditività a lungo termine, in particolare considerato che il piano è stato prorogato, e che pertanto tale aiuto non soddisfa le condizioni fondamentali degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

- (145) In conclusione, GDA chiede alla Commissione di constatare che l'aiuto è stato attuato in modo abusivo e che le nuove misure sono incompatibili. Il gruppo richiede di revocare immediatamente la decisione relativa all'aiuto del 2020 e di disporre il recupero senza indugio di tutti gli aiuti (sia iniziali che illegali), maggiorati degli interessi. Se la Commissione dovesse comunque autorizzare l'aiuto, GDA insiste affinché siano adottate misure compensative notevolmente rafforzate (quali una cessione drastica di parte della flotta e di slot aeroportuali sui collegamenti attuali) e sia designato un fiduciario indipendente per un controllo rigoroso e un'erogazione dell'aiuto in rate subordinate a condizioni.
- (146) L'11 ottobre 2024 GDA ha ribadito e integrato le proprie obiezioni, concludendo che Corsair non ha rispettato le condizioni dell'aiuto del 2020, ha beneficiato di ulteriori aiuti illegali e ha proposto un piano di ristrutturazione modificato strutturalmente incompatibile con il diritto dell'Unione, in particolare con il principio dell'aiuto "una tantum".
- (147) GDA insiste in particolare sul fatto che le autorità francesi e Corsair sono venute meno agli obblighi previsti dalla decisione del 2020. In primo luogo, il vincolo di limitare la flotta a nove aeromobili non è stato rispettato e l'analisi dei programmi IATA per l'estate e l'inverno 2024 ha indotto GDA a concludere che Corsair abbia gestito o abbia dovuto noleggiare almeno dieci, se non undici, aeromobili, violando così la "principale misura strutturale" imposta nella decisione del 2020. In secondo luogo, GDA ribadisce che Corsair ha usufruito di ulteriori aiuti illegali, in quanto i prestiti diretti da parte dello Stato ottenuti nel 2020 hanno beneficiato di una dilazione di pagamento di un anno e costituiscono pertanto un nuovo aiuto non notificato. Secondo GDA, tale aiuto va ad aggiungersi agli importi illegali già indicati. GDA denuncia inoltre il palese conflitto di interessi legato alla rateizzazione dei contributi alla CRPN (altro presunto aiuto illegale), considerato che l'attuale direttrice delle Risorse umane di Corsair è anche amministratrice di tale ente.
- (148) GDA contesta inoltre la strategia di riorientamento verso le rotte d'oltremare che ha giustificato l'aiuto del 2020, affermando che la vera strategia di Corsair è ora incentrata sull'Africa. Corsair è definita una "compagnia aerea africana" a motivo dell'apertura o della programmazione di collegamenti con Brazzaville, con il Senegal (Dakar) e il Gabon (Libreville). Secondo GDA tali iniziative, dettate dall'occupazione e dalla concorrenza locale, contraddicono l'obiettivo di continuità territoriale e sollevano dubbi sulla giustificazione del sostegno pubblico. GDA asserisce inoltre che l'unica attività redditizia di Corsair nel 2023 sarebbe stata il trasporto merci, orientato principalmente verso l'Africa.
- (149) In quella stessa data, GDA ha altresì criticato l'instabilità della partecipazione azionaria a motivo del ritiro della Repubblica del Congo e dei precedenti fallimenti del nuovo azionista "provvidenziale" Abbas Jaber, il cui gruppo, secondo GDA, non pubblicherebbe più i propri conti da diversi anni.
- (150) GDA ha anche aspramente criticato la mancanza di serietà delle ipotesi economiche formulate nel piano di ristrutturazione modificato di Corsair. La stima di una progressiva diminuzione del prezzo del carburante avio al di sotto di 900 USD/tonnellata a partire da settembre 2023 si è rivelata errata, visto che il prezzo è rimasto più elevato, con una mancanza di realismo aggravata dall'assenza di copertura sui prezzi del carburante. GDA ritiene inoltre che l'ipotesi di un aumento dei prezzi medi sui voli tra la Francia metropolitana e i dipartimenti francesi d'oltremare sia contraddetta dalla Direzione generale dell'aviazione civile, che indica un calo dei prezzi nel 2024.
- (151) GDA denuncia anche la scarsa trasparenza finanziaria da parte di Corsair, che ha pubblicato i propri conti per il 2022 e il 2023 solo in seguito a un'azione giudiziaria. GDA dichiara al riguardo che i revisori dei conti hanno espresso riserve sulla veridicità dei termini di pagamento, lasciando intendere che Corsair volesse nascondere la verità sulla propria situazione. GDA ritiene inoltre che la situazione finanziaria di Corsair sia catastrofica, con un risultato operativo nel 2023 di -37,1 milioni di EUR. Secondo il gruppo tale livello di perdite, nonostante gli aiuti di Stato ricevuti, dimostrerebbe che la compagnia aerea è strutturalmente in perdita e priva di prospettive di redditività.
- (152) In tale data GDA ha ribadito la propria conclusione secondo cui il costante sostegno da parte della Francia costituisce un'erogazione abusiva di aiuti illegali, i quali generano distorsioni della concorrenza evidenti sul mercato. Su tale base, GDA ribadisce pertanto le sue richieste alla Commissione di revocare la decisione del 2020, dichiarare incompatibili e illegali tutti gli aiuti versati (compresi quelli nuovi e non notificati) e disporre il recupero immediato. Secondo GDA, la liquidazione di Corsair sarebbe conforme agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in quanto consentirebbe ai concorrenti più efficienti di crescere.

- (153) L'8 novembre 2024 GDA ha trasmesso ulteriori osservazioni per confermare che Corsair ha violato in modo sistematico e continuativo la condizione imposta dalla decisione del 2020, vale a dire di limitare la flotta a nove aeromobili, e che l'elusione di tale obbligo sarebbe stata appunto continuativa, consentendo così a Corsair di incrementare i propri mezzi di produzione e le dimensioni effettive della flotta.
- (154) Secondo GDA, i dati storici relativi alla flotta indicano che Corsair ha regolarmente utilizzato dieci aeromobili, anche nel periodo tra novembre 2021 e ottobre 2022.
- (155) GDA spiega che, per la stagione estiva IATA 2024, il programma di volo ha registrato un aumento significativo nel periodo di massima attività, con un fabbisogno minimo di undici aeromobili. Ancora una volta, GDA ritiene che Corsair abbia fatto ricorso al noleggio a lungo termine (122 voli con Iberojet sul collegamento Parigi-Montreal e 26 voli con Gallistair sul collegamento Parigi-Bamako). Su tali basi, GDA afferma che Corsair ha sistematicamente eluso la limitazione della flotta, probabilmente senza soluzione di continuità da quasi quattro anni, facendo regolarmente ricorso al noleggio, il che dimostra la volontà di occultare l'elusione delle restrizioni imposte dalla Commissione.
- (156) Il 6 gennaio GDA ha reagito agli annunci di Corsair in merito a un risultato d'esercizio e a un risultato netto positivi a fine settembre 2024, affermando che si trattava di dichiarazioni di facciata che non avrebbero dovuto indurre in errore la Commissione. GDA rammenta che tale risultato è determinato in particolare da una forte crescita del trasporto merci in Africa e dei proventi accessori, in contraddizione con l'obiettivo iniziale dell'aiuto del 2020, che mirava a far uscire i territori d'oltremare dall'isolamento e a proteggere i consumatori con "risorse limitate". A tale riguardo, GDA commenta che la direzione di Corsair ha peraltro confermato le proprie ambizioni riguardo alle operazioni in Africa, così come la previsione di un decimo aeromobile nel piano strategico, un aumento della flotta che accentua le distorsioni della concorrenza e conferma che il piano modificato costituisce, in realtà, un nuovo piano di ristrutturazione che dovrebbe essere respinto dalla Commissione. GDA richiama l'attenzione della Commissione in particolare su una dichiarazione della direzione di Corsair in cui sono menzionati "accordi con lo Stato" per consentire la prosecuzione dell'iter "in ogni circostanza", anche senza il voto degli emendamenti di bilancio. GDA rileva in tale dichiarazione un'indicazione di nuovi aiuti illegali (dilazioni di pagamento o moratoria sui debiti nei confronti dello Stato) e un'ulteriore violazione dell'aiuto per la ristrutturazione approvato nel 2020, in quanto Corsair utilizza tale sostegno statale come vantaggio competitivo. Infine GDA ritiene che l'annuncio della chiusura della rotta di Montreal a favore dell'apertura di una rotta verso Brazzaville (non autorizzata dalla Commissione) confermi il cambiamento di strategia e il disinteresse di Corsair per gli impegni assunti, consolidando l'argomentazione secondo cui il piano modificato costituisce un nuovo piano di ristrutturazione soggetto al principio dell'aiuto "una tantum". GDA conclude ribadendo la sua richiesta di revocare l'aiuto approvato nel 2020 e disporre il recupero immediato di tutti gli aiuti versati.
- (157) Infine, il 23 maggio 2025 GDA ha accolto con favore la decisione della Commissione di estendere il procedimento di indagine mediante la relativa decisione di estensione dell'11 aprile 2025, sottolineando che essa conferma i dubbi nutriti dal gruppo in merito alla violazione dell'obbligo di limitare la flotta di Corsair a nove aeromobili e alla concessione di aiuti illegali non notificati per un ammontare di 32,4 milioni di EUR. A tal proposito, GDA insiste sul fatto che Corsair ha violato in modo continuativo e consapevole la limitazione della flotta, utilizzando da dieci a undici aeromobili per perseguire una strategia aggressiva in termini di volumi, il che ha falsato la concorrenza causando flessioni dei prezzi insostenibili senza un aiuto pubblico illegale. GDA sottolinea che le autorità francesi hanno ormai ammesso di aver concesso illegalmente i 32,4 milioni di EUR, nell'ambito di un regime non applicabile, con conseguente violazione del principio dell'aiuto "una tantum". Secondo GDA, tali violazioni reiterate e l'attuazione abusiva degli aiuti iniziali, unitamente al fatto che il piano modificato costituisce in realtà un nuovo piano di ristrutturazione incompatibile, giustificano un'azione immediata. GDA ha chiesto pertanto ancora una volta alla Commissione, in tale data, di avviare un procedimento per aiuti attuati in modo abusivo, revocare la decisione del 2020, dichiarare tutti gli aiuti illegali e incompatibili con il mercato interno e disporre il recupero immediato.

4.4.2. *Air Austral*

- (158) Air Austral, compagnia francese con sede nella Riunione e operatore di primo piano nei collegamenti con l'Oceano Indiano, serve principalmente la Francia metropolitana (quotidianamente Parigi Charles de Gaulle e altre città attraverso partenariati *Train plus Air* (tragitto ferroviario+volo)), la Riunione, Mayotte, Maurizio, le Comore, il Madagascar, le Seychelles, nonché il Sud Africa, la Thailandia e l'India.

- (159) Air Austral costituisce una concorrente diretta di Corsair, in quanto le due compagnie aeree operano su rotte a lungo raggio importanti e strategiche, in particolare le rotte tra la Francia metropolitana e i territori d'oltremare, segnatamente la Riunione, Mayotte e le Antille. La concorrenza si traduce in una sovrapposizione su rotte fondamentali, così come in una concorrenza in termini di prezzi e di capacità offerte.
- (160) Il 24 maggio 2024 Air Austral ha trasmesso alla Commissione le proprie osservazioni sulla decisione di avvio del procedimento. Air Austral ritiene inaccettabile e inconcepibile la modifica o la proroga del piano di ristrutturazione di Corsair. Tale posizione si basa sull'affermazione che Corsair ha ignorato in modo sostanziale e continuativo le condizioni dell'aiuto iniziale del 2020 e che, anche se modificato, il nuovo piano di ristrutturazione non è atto a garantire la redditività a lungo termine della compagnia aerea, aggravando invece significativamente le distorsioni della concorrenza sul mercato.
- (161) Nelle sue osservazioni, Air Austral denuncia diverse violazioni gravi da parte di Corsair, qualificandole come attuazione abusiva dell'aiuto ricevuto. La violazione più grave riguarda l'obbligo di limitare la flotta a nove aeromobili. Secondo Air Austral, l'analisi dei programmi di volo per le stagioni estive 2023 e 2024 dimostra il ricorso a noleggi continuativi, con una flotta effettiva portata a dieci aeromobili nei periodi di massima attività. Tale condotta è percepita come una manovra puramente commerciale ed espansionistica e Air Austral respinge l'argomentazione addotta da Corsair per sostituire tale restrizione con un limite di capacità dei posti, in quanto contraria alla giurisprudenza e alla prassi costante della Commissione. Air Austral spiega inoltre che nel 2023 Corsair ha aperto il collegamento Riunione-Antananarivo (Madagascar), superando la soglia del 50 % della quota dell'offerta imposta per qualsiasi nuovo collegamento regolare. Infine Air Austral evidenzia la mancata trasmissione delle relazioni semestrali e la mancata pubblicazione dei conti dal 2022, il che, secondo la compagnia, ostacola la vigilanza da parte della Commissione e fa sorgere gravi sospetti circa un eventuale superamento del "minimo indispensabile" dell'aiuto.
- (162) Air Austral ritiene anche che il piano di ristrutturazione modificato non sia atto a garantire il ripristino della redditività a lungo termine, in quanto Corsair persegue una politica dei prezzi aggressiva e insostenibile, con prezzi nettamente inferiori a quelli dei suoi concorrenti sulla rotta Parigi-Riunione. Air Austral ritiene che tale politica di applicare prezzi bassi, mantenuta in un contesto di inflazione generalizzata, determini una palese decorrelazione tra l'andamento dei costi e quello dei prezzi.
- (163) Allo stesso tempo, Air Austral ritiene che gli effetti negativi sulla concorrenza siano da considerarsi fortemente aggravati. La quota dell'offerta detenuta da Corsair è infatti aumentata notevolmente tra il 2019 e il 2024, con un incremento del 20,6 % sul collegamento Parigi-Riunione e un controllo del 56 % dell'offerta sul collegamento Riunione-Madagascar. Tale sovracapacità e il dumping dei prezzi hanno determinato una marcata riduzione della redditività di Air Austral sui collegamenti Francia metropolitana-Riunione e Riunione-Mayotte. La politica di sovracapacità di Corsair soffoca inoltre la rotta Parigi-Mayotte e paralizza qualsiasi capacità di crescita dei concorrenti. A tal proposito, Air Austral confuta l'argomentazione addotta dalla Francia che rimanda alla "pressione competitiva estrema" e sottolinea con forza che Corsair, con la sua strategia spregiudicata, è essa stessa l'artefice di tale concorrenza sleale.
- (164) Air Austral conclude che le misure iniziali volte a limitare distorsioni si sono rivelate inefficaci a causa del mancato rispetto delle condizioni da parte di Corsair e che il piano di ristrutturazione modificato, nonostante il considerevole aumento dell'importo dell'aiuto, non propone ulteriori misure compensative serie.
- (165) Air Austral chiede pertanto formalmente alla Commissione di respingere il piano di ristrutturazione modificato e di avviare un procedimento per attuazione abusiva dell'aiuto iniziale, in quanto gli effetti negativi prevarrebbero chiaramente rispetto a quelli positivi.

4.4.3. *Diamondale Limited*

- (166) Il 23 maggio 2024 Diamondale Limited (Diamondale), ex azionista di maggioranza di Corsair con il 75,03 % del capitale e il 100 % dei diritti di voto fino al 2021, ha comunicato le proprie osservazioni alla Commissione. Forte di tale esperienza e della sua conoscenza della compagnia aerea, Diamondale ha espresso serie riserve in merito alla fattibilità del piano di ristrutturazione modificato di Corsair e si è opposta fermamente all'aumento del sostegno pubblico.

- (167) Nelle sue osservazioni, Diamondale giudica irrealistico il piano di ristrutturazione modificato e invita la Commissione europea a richiedere il rimborso integrale dell'aiuto di 139,6 milioni di EUR già concesso a Corsair, anziché aumentarlo, circostanza che violerebbe l'articolo 108, paragrafo 2, TFUE. Diamondale condivide inoltre i dubbi della Commissione su eventuali ulteriori aiuti di Stato percepiti da Corsair durante il periodo di ristrutturazione, ritenendo che tali aiuti creino una distorsione della concorrenza.
- (168) Dall'analisi di Diamondale emerge che dal 2018 i conti di Corsair hanno subito un deterioramento strutturale, caratterizzato da perdite per 48 milioni di EUR nel 2021. Diamondale ritiene che Corsair soffra di uno squilibrio finanziario cronico, con un capitale circolante che, a causa dell'erosione del capitale proprio, risulta insufficiente dal 2018. Secondo Diamondale, Corsair finanzia i propri investimenti a lungo termine con risorse a breve termine, il che ha portato a una posizione di liquidità netta negativa dal 2018 e mette la compagnia aerea in una condizione per cui rischia la cessazione dei pagamenti. Diamondale ritiene che l'indebitamento sia eccessivo e che l'assenza di una redditività sufficiente renda impossibile la sopravvivenza, anche con un ulteriore aiuto di 200 milioni di EUR.
- (169) Diamondale nutre anche seri dubbi in merito all'esistenza di un contributo proprio reale e sufficiente da parte di Corsair e alla capacità della compagnia aerea di ripristinare la propria redditività a lungo termine e ritiene che alcuni conferimenti indicati siano iniziative vecchie e "riciclate".
- (170) Diamondale contesta pertanto l'intervento dello Stato a favore di una società privata già pesantemente indebitata e ritiene che l'unico modo per evitare un nuovo fallimento sia il ricorso a finanziamenti privati.

4.4.4. *Parte interessata anonima*

- (171) La parte interessata che desidera restare anonima ha criticato gli ulteriori aiuti sotto forma di sovvenzioni dirette e di rinunce a crediti senza contropartite tangibili, ossia impegni assunti da Corsair per prevenire i rischi di distorsione della concorrenza, facendo così temere uno squilibrio significativo a scapito della concorrenza.

4.5. **Replica delle autorità francesi alle osservazioni delle parti interessate**

- (172) Il 26 luglio 2024 le autorità francesi hanno trasmesso alla Commissione la loro replica alle osservazioni dei terzi (GDA, Air Austral e Diamondale), intesa a dimostrare l'ammissibilità del piano di ristrutturazione modificato e la relativa compatibilità con il mercato interno.
- (173) In tale replica, le autorità francesi ribadiscono il pieno rispetto degli obblighi del piano di ristrutturazione del 2020, confutando le asserzioni dei terzi. Esse respingono inoltre l'accusa di scarsa trasparenza, sostenendo che vi sono stati scambi regolari con la Commissione e che i bilanci della compagnia aerea per gli esercizi 2021/2022 e 2022/2023 sono stati pubblicati.
- (174) Per quanto concerne la limitazione della flotta, i noleggi una tantum di aeromobili, in particolare per i collegamenti con Bamako e Montreal, sono presentati come necessità legate a fattori esterni (rischi geopolitici, ritardi nella consegna) e non costituiscono una politica espansionistica, in quanto la capacità di posti offerta, anche con tali noleggi, non ha mai superato i livelli precedenti la ristrutturazione. A tale riguardo, le autorità francesi aggiungono che le riorganizzazioni dei collegamenti verso l'Africa (Cotonou, Bamako, Antananarivo) sono state espressamente autorizzate dalla Commissione. In merito alle distorsioni della concorrenza, Corsair ha rispettato il proprio impegno mettendo a disposizione di compagnie aeree terze, in media, ben oltre 365 slot aeroportuali a Parigi-Orly. Infine la richiesta di modifica è ritenuta conforme al principio dell'aiuto "una tantum" di cui agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in quanto, secondo le autorità francesi, si inserisce perfettamente nel solco dello sforzo di ristrutturazione iniziale, i cui obiettivi (territori d'oltremare quali fulcro dell'attività, sviluppo in Africa) restano invariati, e la sua durata prolungata fino al [...] (data della fine del periodo di ristrutturazione alla data di presentazione delle osservazioni) è rigorosamente limitata allo stretto necessario.

- (175) Le autorità francesi ritengono inoltre che la richiesta di modifica sia compatibile con il mercato interno in quanto conforme ai criteri di cui al punto 124 degli orientamenti per la ristrutturazione e il salvataggio.
- (176) Sulla base delle analisi dettagliate condotte dal consulente esterno di Corsair, le autorità francesi confermano la dinamica positiva della compagnia aerea, con un risultato operativo di [...] milioni di EUR su dodici mesi consecutivi (da giugno 2023 a maggio 2024) e risultati che a fine maggio 2024 erano superiori al bilancio e ben al di sopra dello scenario pessimistico. Tali risultati positivi, legati all'ottimizzazione dei costi e dell'offerta, corroborano la prospettiva di un risultato operativo di [...] milioni di EUR entro il 2026-2027. Le autorità francesi affermano inoltre che la relazione complementare a cura del consulente Analysis Group conferma che la politica dei prezzi di Corsair è compatibile con la redditività, senza sovracapacità o riduzione dei prezzi.
- (177) Le autorità francesi spiegano ancora una volta che Corsair svolge un ruolo essenziale per la continuità territoriale, il che giustifica l'intervento pubblico per porre rimedio a un fallimento del mercato. Esse spiegano che l'analisi controfattuale mostra che la scomparsa della compagnia aerea comporterebbe un aumento molto significativo dei prezzi sui collegamenti con i territori d'oltremare (in particolare +15,6 % nelle Antille e +41,5 % a Mayotte), nonché un rischio di collusione tacita e un notevole deterioramento del panorama concorrenziale (con il passaggio a un monopolio sulla rotta Parigi-Mayotte).
- (178) Per quanto riguarda la proporzionalità degli sforzi pubblici e privati, le autorità francesi respingono le contestazioni addotte dai terzi in merito ai contributi propri. La rateizzazione dei contributi concessa dalla CRPN è infatti considerata un contributo privato, in quanto tale ente è, secondo le autorità francesi, una persona giuridica di diritto privato i cui capitali non costituiscono risorse statali. Le autorità francesi ritengono inoltre che la remissione dei debiti nei confronti dello Stato derivanti dai prestiti del piano di ristrutturazione del 2020 non possa essere contabilizzata come nuovo ulteriore aiuto, poiché ciò sarebbe contrario alla prassi decisionale della Commissione. Secondo le autorità francesi, i contributi propri di Corsair rimangono pertanto al di sopra della soglia del 50 % dei costi totali di ristrutturazione.
- (179) Infine le autorità francesi ritengono che le misure volte a limitare distorsioni che sono state proposte siano sufficienti e più rigorose di quelle del piano di ristrutturazione del 2020 poiché, a loro avviso, Corsair si impegna a rinunciare in maniera irrevocabile a 365 slot aeroportuali a Parigi-Orly, a chiudere definitivamente le rotte americane ([...]) per concentrarsi sull'Africa e a limitare la propria capacità. Gli aiuti per fronte alla pandemia di COVID-19 ricevuti da Corsair (32 milioni di EUR) sono considerati legittimi, in quanto concessi sulla base del diritto comune e accessibili ai concorrenti.
- (180) Le autorità francesi concludono pertanto che, in assenza di erogazioni di aiuti prima della decisione della Commissione, la richiesta di modifica soddisfa tutti i criteri e deve essere accolta.
- (181) In risposta alle argomentazioni addotte dalle parti interessate a titolo di osservazioni in merito alla decisione di estensione dell'11 aprile 2025, le autorità francesi ribadiscono, in sostanza, le loro osservazioni sul carattere limitato e giustificato dei noleggi a tantum del decimo aeromobile. Le autorità francesi sottolineano inoltre che, contrariamente a quanto asserito da GDA, i programmi di volo di Corsair sono stati elaborati sulla base di nove aeromobili e Corsair non ne ha mai utilizzati undici. Le autorità francesi osservano altresì che le affermazioni di GDA secondo cui i noleggi avrebbero prodotto effetti sul mercato non sono suffragate da elementi di prova. Le autorità francesi ritengono che le riduzioni dei prezzi per le destinazioni nei dipartimenti e nelle regioni d'oltremare non siano la conseguenza della strategia in termini di volumi e della politica dei prezzi attuate da Corsair grazie al sostegno statale, ma riflettano piuttosto una tendenza generalizzata visibile non solo nella Guadalupa e in Martinica, destinazioni servite da Corsair, ma anche in altre destinazioni dove Corsair non è presente, come la Guyana e altri scali a medio e lungo raggio su cui Corsair non opera. Infine le autorità francesi sostengono che, considerate le circostanze, ritenere che i noleggi del decimo aeromobile rimettano in discussione la compatibilità della richiesta di modifica del piano di ristrutturazione o comportino un'attuazione abusiva dell'aiuto per la ristrutturazione del 2020 sarebbe contrario al principio di proporzionalità e alla prassi della Commissione.

5. VALUTAZIONE

5.1. Esistenza di un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE

- (182) Ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE, "[s]alvo deroghe contemplate dai trattati, sono incompatibili con il mercato interno, nella misura in cui incidano sugli scambi fra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero con risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza".
- (183) La qualifica di una misura come aiuto di Stato ai sensi di tale disposizione richiede pertanto che siano soddisfatte le seguenti condizioni cumulative: i) la misura deve essere imputabile allo Stato e finanziata con risorse statali; ii) la misura deve conferire un vantaggio al suo beneficiario; iii) tale vantaggio deve essere selettivo e iv) la misura deve falsare o minacciare di falsare la concorrenza e incidere sugli scambi tra Stati membri.

5.1.1. Misure previste nel piano di ristrutturazione del 2020

- (184) Nella notifica della modifica del piano di ristrutturazione, le autorità francesi hanno dichiarato che parte del conferimento di capitale effettuato dal consorzio degli investitori OMRP nel 2020, pari a 6 milioni di EUR, proveniva in realtà dalle risorse degli enti locali dei dipartimenti d'oltremare che erano membri di tale consorzio (considerando (42)). Le autorità francesi ritengono che tale parte del finanziamento debba qualificarsi come aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.
- (185) Infatti, al pari degli altri finanziamenti provenienti dalle risorse di bilancio o fiscali dello Stato, erogati a Corsair nel 2020 in virtù del protocollo di conciliazione concluso nell'ambito della procedura di prevenzione delle crisi avviata per tale impresa, il finanziamento in questione, proveniente dalle risorse degli enti locali, deve essere considerato come un impegno di risorse dello Stato francese e come imputabile a quest'ultimo, considerato che il suddetto protocollo è stato firmato dal CIRI in rappresentanza dello Stato francese. Detta misura individuale di finanziamento ha conferito a Corsair un vantaggio selettivo. Infatti, dato che al momento della concessione di tale misura individuale l'impresa si trovava in una situazione di difficoltà, aggravata dal contesto della pandemia di COVID-19, è esclusa la possibilità che siano stati concessi finanziamenti a condizioni di mercato. La misura ha rafforzato la posizione concorrenziale di Corsair rispetto alle altre compagnie aeree operanti nello Spazio economico europeo, falsando o minacciando di falsare la concorrenza e gli scambi tra Stati membri (cfr. la sezione 3.1.1 della decisione del 2020).
- (186) Occorre pertanto qualificare tale quota del conferimento di capitale da parte dell'ORMP, concesso nell'ambito del piano di ristrutturazione del 2020, come aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.

5.1.2. Misure previste nel piano di ristrutturazione modificato

- (187) In primo luogo, il piano di ristrutturazione modificato prevede le seguenti misure notificate dalla Francia come aiuti di Stato: i) un nuovo conferimento di 3 milioni di EUR da parte del Consiglio dipartimentale della Guadalupa, ii) un CIOM di 38,1 milioni di EUR nell'ambito del programma di investimenti di Corsair per l'acquisto di un aeromobile, iii) una rimodulazione di 19 milioni di EUR corrispondenti al debito nei confronti dello Stato non condonabile su un arco temporale di sei anni ([...]), iv) una remissione di crediti per 23 milioni di EUR corrispondenti al debito nei confronti dello Stato condonabile che può essere oggetto di remissione, nonché v) una remissione di 80 milioni di EUR di debiti nei confronti dello Stato corrispondenti all'importo dei prestiti statali concessi nel piano di ristrutturazione iniziale (prestiti FDES e PP) e di 4,7 milioni di EUR di interessi su tali prestiti (considerando (39)).
- (188) Lo Stato francese, attraverso il CIRI, è cofirmatario, insieme ai rappresentanti dell'impresa beneficiaria, agli azionisti uscenti e ai nuovi investitori, del *term sheet*, siglato il 7 novembre 2025 e trasmesso alla Commissione dalle autorità francesi (considerando (31)). Il *term sheet* prevede, alla sezione D, la concessione dei finanziamenti di cui ai punti da i) a v) del considerando (187), i quali mobilitano le risorse di bilancio o fiscali dello Stato centrale o della regione della Guadalupa. Ne consegue che tali misure sono finanziate dallo Stato francese mediante risorse statali e sono ad esso imputabili.

- (189) Corsair si trova in una situazione di estrema difficoltà che ha portato all'avvio nei suoi confronti di una procedura di prevenzione delle crisi (mandato ad hoc e quindi conciliazione) e alla nomina di un fiduciario ad hoc e successivamente di conciliatori ⁽²⁵⁾. Come indicato ai considerando da (18) a (29) la situazione di Corsair, già molto difficile nel 2020, al momento dell'elaborazione e dell'adozione del piano di ristrutturazione del 2020, ha subito un ulteriore peggioramento, escludendo la possibilità di ottenere finanziamenti a condizioni di mercato. Sebbene il *term sheet* preveda finanziamenti privati sotto forma di conferimenti di nuovi capitali, essi restano subordinati al sostegno statale. I finanziamenti pubblici, sotto forma di remissione dei prestiti o dei debiti nei confronti dello Stato condonabili, di crediti d'imposta, di conferimenti di capitale o di rimodulazione della parte non condonabile del debito nei confronti dello Stato, conferiscono a Corsair un vantaggio certo che tale impresa non potrebbe ottenere in normali condizioni di mercato.
- (190) Il vantaggio di cui al considerando (189) è selettivo, in quanto le misure di finanziamento pubblico sono aiuti individuali che vanno a beneficio della sola Corsair ⁽²⁶⁾.
- (191) Le misure elencate al considerando (187), punti da i) a v), rafforzano la posizione concorrenziale di Corsair rispetto alle altre compagnie aeree che operano nello Spazio economico europeo, in particolare quelle che servono le stesse rotte in partenza da Parigi verso destinazioni all'interno del territorio francese oppure in paesi terzi. Di conseguenza, tali misure falsano o minacciano di falsare la concorrenza tra compagnie aeree e possono incidere sugli scambi tra Stati membri.
- (192) Dalle considerazioni che precedono risulta che le misure elencate al considerando (187), punti da i) a v), costituiscono aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.
- (193) In secondo luogo, il piano di ristrutturazione modificato prevede una moratoria, sotto forma di rateizzazione dei pagamenti dei contributi, concessa a Corsair dalla CRPN nel settembre 2023 (considerando (43)). Nella decisione di avvio del procedimento, la Commissione si era previamente riservata di esprimere la propria posizione sull'ammissibilità di tale finanziamento al contributo proprio, ritenendo che potesse trattarsi di un aiuto di Stato (considerando (86)).
- (194) Le autorità francesi ritengono che detta moratoria debba essere considerata un contributo proprio, in quanto si tratterebbe di un vantaggio concesso da un organismo privato, senza il coinvolgimento di risorse statali. GDA contesta la valutazione delle autorità francesi rilevando che l'adesione alla CRPN è obbligatoria, l'aliquota e le modalità di calcolo dei contributi sono stabilite dallo Stato e la CRPN adempie una missione di interesse generale ed è sottoposta al controllo ministeriale.
- (195) Le risorse statali includono tutte le risorse del settore pubblico, comprese le risorse di entità interstatali (decentralizzate, federate, regionali o di altro tipo) ⁽²⁷⁾. Le risorse delle imprese pubbliche costituiscono anch'esse risorse statali ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE ⁽²⁸⁾. Inoltre il fatto che le somme corrispondenti alla misura in questione restino costantemente sotto controllo pubblico, e quindi a disposizione delle autorità nazionali competenti, è sufficiente per qualificarle come risorse statali ⁽²⁹⁾. In aggiunta, quando una misura è concessa da un ente privato devono sussistere indizi sufficienti per stabilire che la misura in questione è stata adottata sotto l'influenza delle autorità pubbliche e che, pertanto, tale misura è imputabile allo Stato ⁽³⁰⁾.
- (196) Ai sensi del *Code des transports* (codice dei trasporti) francese, il personale navigante professionale civile dipendente beneficia di un regime pensionistico integrativo al quale aderisce obbligatoriamente. I contributi sono in parte a carico del datore di lavoro e in parte a carico del dipendente. La gestione di tale regime è affidata alla CRPN, persona giuridica di diritto privato senza scopo di lucro che adempie una missione di interesse generale ed è sottoposta al controllo del ministro competente per la previdenza sociale. Il consiglio di amministrazione della CRPN è composto da 22 membri, di cui 11 sono rappresentanti dei datori di lavoro nominati dall'autorità

⁽²⁵⁾ Articoli L611-3 e seguenti del *Code de commerce* (codice del commercio).

⁽²⁶⁾ Sentenza della Corte di giustizia del 4 giugno 2015, *Commissione/MOL*, C-15/14 P, ECLI:EU:C:2015:362, punto 60.

⁽²⁷⁾ Comunicazione della Commissione sulla nozione di aiuto di Stato di cui all'articolo 107, paragrafo 1, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (GU C 261 del 19.7.2016, pag. 1), punto 48 e giurisprudenza ivi citata.

⁽²⁸⁾ Ibidem, punto 49 e giurisprudenza ivi citata.

⁽²⁹⁾ Causa C-482/99, *Francia/Commissione*, EC:C:2002:294, punto 36.

⁽³⁰⁾ Causa C-425/19 P, *Commissione/Italia e a.*, EU:C:2021:154, punto 67.

amministrativa e gli altri 11 sono rappresentanti dei beneficiari eletti secondo modalità stabilite tramite decreto del *Conseil d'État* (Consiglio di Stato). I rappresentanti dei datori di lavoro sono proposti da organizzazioni professionali (8 membri), da organismi dell'industria aeronautica (1 membro) e dai ministeri che sono datori di lavoro del personale navigante (2 membri). Le deliberazioni avvengono alla presenza di un commissario del governo e del ministro competente per l'aviazione civile, che possono essere sentiti ogniqualvolta ne facciano richiesta. L'aliquota e le modalità di calcolo dei contributi sono fissate mediante regolamento. La CRPN garantisce l'equilibrio finanziario del regime mediante le sue sole risorse e in caso di risorse insufficienti le prestazioni sono ridotte proporzionalmente ⁽³¹⁾.

- (197) Le risorse della CRPN provengono dai contributi dei beneficiari e dei datori di lavoro aderenti. Non sussistono elementi che consentano di concludere che tali risorse private siano state soggette a un controllo dello Stato al fine di servire da finanziamento a Corsair. In particolare, la composizione del consiglio di amministrazione della CRPN, che comprende i rappresentanti dei membri della *Caisse* – e quindi i concorrenti di Corsair – e in cui i rappresentanti dello Stato sono in minoranza (2:22), non consente di concludere che lo Stato abbia potuto influenzare in modo determinante l'impiego delle risorse provenienti dai contributi e decidere di utilizzarle principalmente per sostenere talune imprese. La Commissione non dispone neppure di indicazioni del fatto che le autorità francesi possano esercitare un'influenza determinante sull'impiego delle risorse della CRPN attraverso il diritto del commissario del governo e del ministro competente per l'aviazione civile di essere sentiti durante le deliberazioni del consiglio di amministrazione della CRPN. Analogamente, il controllo ministeriale esercitato sulla CRPN è limitato e attiene principalmente al calcolo delle pensioni, non alle modalità di riscossione dei contributi. Pertanto non è possibile ritenere che la moratoria a favore di Corsair sia stata concessa dalla CRPN con risorse statali.
- (198) Inoltre gli indizi relativi al controllo, alla nomina dei membri del consiglio di amministrazione e alla determinazione dell'aliquota e delle modalità di calcolo dei contributi non bastano a dimostrare che il finanziamento ponte concesso dalla CRPN sia stato adottato sotto l'influenza delle autorità pubbliche, tenuto conto, in particolare, della parità in seno al consiglio di amministrazione e del fatto che i rappresentanti dei datori di lavoro, sebbene nominati dall'autorità amministrativa, hanno l'incarico di rappresentare i datori di lavoro ⁽³²⁾. Le disposizioni del codice dei trasporti confermano inoltre che la CRPN gestisce le proprie risorse in maniera autonoma, dal momento che ha l'obbligo di garantire essa stessa il proprio equilibrio finanziario e non può contare su un sostegno statale in caso di risorse insufficienti. In tali circostanze non è possibile concludere che la decisione di concedere a Corsair una moratoria sotto forma di dilazione del pagamento dei contributi per il 2023 sia stata adottata sotto l'influenza effettiva delle autorità pubbliche. Di conseguenza la misura non è imputabile allo Stato.
- (199) Ciò non pregiudica la razionalità economica della decisione della CRPN di dilazionare nel tempo il pagamento dei contributi dovuti da Corsair per un periodo che va dal 2020 al 2023, dopo essersi accertata che anche gli altri creditori avevano fatto concessioni ⁽³³⁾, al fine di poter ottenere il rimborso del proprio credito agevolando il ripristino della redditività del suo debitore, anziché provocarne il fallimento.
- (200) Di conseguenza, non essendo imputabile allo Stato e non essendo finanziata da risorse statali, la rateizzazione del pagamento dei contributi concessa dalla CRPN a Corsair nel settembre 2023 non costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE e può essere legittimamente considerata una componente del contributo proprio al costo aggiuntivo della ristrutturazione di Corsair.
- (201) Alla luce della valutazione delle condizioni cumulative necessarie per accertare la presenza di un aiuto di Stato, la Commissione conclude che le misure che finanziano la modifica del piano di ristrutturazione, elencate al considerando (187), nonché il conferimento di capitale di cui ai considerando da (184) a (186), costituiscono aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.

⁽³¹⁾ Articoli da L6527-1 a L6527-4 e L6527-8 del codice dei trasporti.

⁽³²⁾ Il fatto che lo Stato nomini tutti i rappresentanti di un'organizzazione interprofessionale non consente di ritenere che essi siano rappresentanti dello Stato (cfr. la sentenza della Corte di giustizia del 30 gennaio 1985, *Bureau national interprofessionnel du cognac (BNIC)/Guy Clair*, C-123/83, punti 18 e 19).

⁽³³⁾ Cfr. la risoluzione del consiglio di amministrazione straordinario della CRNP del 7 novembre 2023, trasmessa dalle autorità francesi il 10 febbraio 2025.

5.1.3. Ulteriori aiuti concessi durante il periodo di ristrutturazione

- (202) È pacifico che, tra il 12 aprile 2021 e il 31 maggio 2022 e indipendentemente dall'aiuto per la ristrutturazione del 2020 autorizzato dalla Commissione, Corsair ha ricevuto 32,4 milioni di EUR, suddivisi come segue: i) 1,8 milioni di EUR nell'ambito del fondo di solidarietà, ii) 10 milioni di EUR nell'ambito dell'aiuto per i costi fissi e iii) 20,6 milioni di EUR nell'ambito dell'aiuto "chiusura", volto a finanziare i margini operativi lordi negativi delle imprese colpite dalla chiusura delle frontiere nel periodo gennaio-settembre 2021.
- (203) Le misure elencate al considerando (202) costituiscono misure individuali decise nell'ambito di regimi di aiuto adottati dalla Francia sulla base del quadro temporaneo e approvati, in quanto aiuti di Stato, da decisioni della Commissione ⁽³⁴⁾. Tali misure individuali devono quindi essere considerate aiuti di Stato per le ragioni esposte in dette decisioni.
- (204) In ogni caso, tali misure sono state concesse sulla base di decisioni individuali adottate dalle autorità competenti (ministero dell'Economia, direzione generale delle finanze pubbliche) in forza di ordinanze e decreti e sono state finanziate dal bilancio dello Stato francese. Esse sono pertanto finanziate con risorse statali e imputabili allo Stato.
- (205) Le suddette misure individuali favoriscono Corsair in quanto finanziano la sua attività o consentono di coprire determinati costi che la compagnia aerea ha sostenuto durante la pandemia di COVID-19 (per un importo di 32,4 milioni EUR) e di cui, di norma, avrebbe dovuto farsi carico. La situazione finanziaria della compagnia aerea nel 2021 e nel 2022, quando sono stati concessi i finanziamenti pubblici, escludeva che Corsair potesse ottenere facilmente finanziamenti per tale importo a condizioni di mercato. Un tale finanziamento, se fosse stato concesso sotto forma di prestito da un istituto finanziario – un'eventualità improbabile, visto che all'epoca le disponibilità liquide di Corsair erano probabilmente inferiori all'importo di 32,4 milioni di EUR – avrebbe avuto un costo finanziario equivalente a quello di un emittente in situazione di quasi fallimento. Oltretutto il finanziamento pubblico era erogato sotto forma di sovvenzioni, una misura che nessun operatore di mercato avrebbe accordato. Le misure individuali in questione conferiscono quindi a Corsair un vantaggio economico non disponibile a condizioni di mercato.
- (206) Tale vantaggio è selettivo in quanto è stato concesso a Corsair, considerata un'impresa particolarmente colpita dalle conseguenze della diffusione della pandemia di COVID-19, tra altri beneficiari degli aiuti individuali in questione.
- (207) I finanziamenti pubblici concessi a Corsair rischiano di falsare la concorrenza e di incidere sugli scambi tra Stati membri perché rafforzano la situazione finanziaria di Corsair, che opera nel settore del trasporto aereo, aperto alla concorrenza e agli investimenti provenienti da altri Stati membri. Corsair ha ottenuto un vantaggio competitivo diretto in quanto non ha dovuto applicare tariffe che coprissero i costi dei servizi forniti in concorrenza con altre compagnie aeree che servono le stesse destinazioni. Le misure individuali elencate al considerando (202) devono pertanto essere considerate aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE.

5.2. Legittimità dell'aiuto

- (208) Conformemente all'articolo 108, paragrafo 3, TFUE, alla Commissione sono comunicati, in tempo utile perché presenti le sue osservazioni, i progetti diretti a modificare aiuti. Se ritiene che un progetto non sia compatibile con il mercato interno a norma dell'articolo 107, la Commissione inizia senza indugio la procedura prevista dal paragrafo 2 di detto articolo e lo Stato membro interessato non dà esecuzione alle misure progettate prima che tale procedura abbia condotto a una decisione finale.

⁽³⁴⁾ Decisione C(2020) 2059, del 30 marzo 2020, sul caso SA.56823 (2020/N) – Francia – *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* (GU C 144 del 30.4.2020, pag. 1); decisione C(2021) 1706 final, del 9 marzo 2021, sul caso SA.61330 (2021/N) – Francia – COVID-19: *Régime d'aides destinées à compenser les coûts fixes non couverts des entreprises* (GU C 242 del 7.7.2023, pag. 1); e decisione C(2021) 8710 final, del 26 novembre 2021, sul caso SA.64114 (2021/N) – Francia – 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* (GU C 500 del 10.12.2021, pag. 1). Cfr. anche il considerando (27) della decisione di estensione.

- (209) Inoltre, ai sensi dell'articolo 1, lettera c), del regolamento (UE) 2015/1589 del Consiglio, del 13 luglio 2015 ⁽³⁵⁾, le modifiche degli aiuti esistenti costituiscono "nuovi aiuti" soggetti all'obbligo di notifica di cui all'articolo 2, paragrafo 1, di tale regolamento. L'articolo 108, paragrafo 3, TFUE e l'articolo 3 dello stesso regolamento prevedono l'obbligo di sospensione, secondo cui agli aiuti soggetti a notifica non può essere data esecuzione prima che la Commissione abbia adottato, o sia giustificato ritenere che abbia adottato una decisione di autorizzazione dell'aiuto.
- (210) Per quanto riguarda, in primo luogo, la legittimità della parte del conferimento di capitale del consorzio OMRP che è risultata finanziata dagli enti locali dei dipartimenti d'oltremare (considerando (186)), le autorità francesi hanno dichiarato spontaneamente che la qualifica di tale conferimento come finanziamento privato era errata. Tale dichiarazione è tuttavia successiva all'effettiva attuazione della misura nel quadro del piano di ristrutturazione del 2020 e la misura deve pertanto essere considerata un aiuto illegale.
- (211) Per quanto riguarda, in secondo luogo, la legittimità degli aiuti a sostegno del piano di ristrutturazione modificato, elencati al considerando (187), occorre anzitutto precisare che i prestiti FDES e PP, la cui concessione è stata autorizzata dalla decisione del 2020, devono essere qualificati come aiuti esistenti. La remissione del credito vantato dallo Stato per tali prestiti, compresi gli interessi, costituisce tuttavia una modifica di tale aiuto esistente ed è pertanto soggetta all'obbligo di notifica. Le autorità francesi hanno notificato alla Commissione tutte le misure che finanziano la loro richiesta di modifica del piano di ristrutturazione del 2020 di Corsair, ossia, da un lato, le misure elencate al considerando (187), punti da i) a iv), e, dall'altro, la remissione dei crediti vantati dallo Stato per i prestiti FDES e PP (considerando (187), punto v)). Poiché la notifica è stata effettuata prima dell'esecuzione di tali misure, tuttora sospesa in attesa della decisione della Commissione, quest'ultima ritiene che esse costituiscano aiuti di Stato legittimi. Tale conclusione non pregiudica la valutazione della proporzionalità dell'aiuto, in particolare del rapporto tra i conferimenti pubblici e privati nel finanziamento dei costi di ristrutturazione (considerando (40), (282) e (293)).
- (212) Per quanto riguarda, infine, i 32,4 milioni di EUR di ulteriori aiuti concessi durante il periodo di ristrutturazione (considerando da (202) a (207)), occorre rammentare che, ai sensi del punto 129 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, ogni ulteriore aiuto effettivamente concesso nel corso del periodo di ristrutturazione, ivi compresi aiuti accordati nel quadro di un regime autorizzato, deve essere notificato individualmente alla Commissione qualora quest'ultima non sia stata informata dell'aiuto al momento dell'adozione della decisione relativa all'aiuto per la ristrutturazione. È pacifico che, nel caso di specie, le autorità francesi non abbiano notificato alla Commissione gli aiuti individuali in questione, né nel contesto della notifica dell'aiuto per la ristrutturazione né in seguito. La concessione di tali aiuti a Corsair non può neppure essere considerata autorizzata sulla base delle decisioni della Commissione relative ai regimi di aiuti di cui trattasi, dato che le imprese in difficoltà, come Corsair, erano espressamente escluse dal beneficio di tali regimi. Gli aiuti in questione sono quindi illegali.

5.3. **Compatibilità dell'aiuto e base giuridica per la valutazione della modifica del piano di ristrutturazione**

- (213) L'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE prevede che possano considerarsi compatibili con il mercato interno gli aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività economiche, sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse.
- (214) Pertanto, affinché l'aiuto sia dichiarato compatibile, esso deve essere volto, da un lato, ad agevolare lo sviluppo di talune attività economiche o di talune regioni economiche e, dall'altro lato, non deve alterare le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse.
- (215) In base alla prima condizione, la Commissione esamina se l'aiuto sia destinato ad agevolare lo sviluppo di talune attività economiche. In base alla seconda condizione, la Commissione pondera gli effetti positivi dell'aiuto proposto per lo sviluppo delle attività che questo è destinato a sostenere e gli effetti negativi che lo stesso può avere sul mercato interno in termini di distorsioni della concorrenza e di effetti negativi sugli scambi ⁽³⁶⁾.

⁽³⁵⁾ Regolamento (UE) 2015/1589 del Consiglio, del 13 luglio 2015, recante modalità di applicazione dell'articolo 108 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (GU L 248 del 24.9.2015, pag. 9).

⁽³⁶⁾ Sentenza della Corte di giustizia del 22 settembre 2020, *Austria/Commissione (Hinkley Point C)*, C-594/18 P, ECLI:EU:C:2020:742, punto 19.

- (216) La Commissione ha stabilito i criteri da essa esaminati per valutare la compatibilità dell'aiuto per la ristrutturazione di un'impresa con il mercato interno negli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. Conformemente alla sezione 7.2.2 di tali orientamenti, se è stato autorizzato un aiuto per la ristrutturazione lo Stato membro interessato può, nel corso del periodo di ristrutturazione, chiedere alla Commissione di accettare modifiche al piano di ristrutturazione e all'importo dell'aiuto.
- (217) A tale riguardo, la prima comunicazione relativa alla richiesta di modifica del piano di ristrutturazione di Corsair è stata presentata dalla Francia alla Commissione il 27 settembre 2023, ossia tre giorni prima della fine del periodo di ristrutturazione di Corsair. Il 15 dicembre 2023 la Francia ha trasmesso alla Commissione informazioni aggiuntive riguardanti modifiche supplementari da apportare al piano di ristrutturazione del 2020.
- (218) Per quanto concerne la natura della modifica del piano di ristrutturazione, la Commissione osserva che gli adeguamenti apportati al piano di ristrutturazione di Corsair non ne alterano l'oggetto, la logica economica o gli obiettivi strutturali approvati nella decisione del 2020. Il piano di ristrutturazione modificato persegue lo stesso obiettivo, ossia il ripristino della redditività a lungo termine della compagnia aerea e il mantenimento della continuità territoriale tra la Francia metropolitana e i dipartimenti e le regioni d'oltremare. Le modifiche presentate costituiscono un adattamento operativo ai cambiamenti del mercato post-pandemia e non un riorientamento strategico.
- (219) La Commissione osserva, in particolare, che il perimetro di attività di Corsair rimane immutato. La compagnia aerea non ha diversificato le sue attività al di fuori del trasporto aereo, non ha modificato il suo modello economico e non ha attuato alcuna trasformazione strutturale che ne alteri l'identità economica. I mercati interessati restano sostanzialmente comparabili e la compagnia aerea continua a operare principalmente sulle rotte che collegano i territori d'oltremare e la Francia metropolitana, in linea con la missione di interesse economico generale su cui si fondava il piano iniziale.
- (220) In tale contesto la Commissione constata che, sulla base dell'esame approfondito del piano di ristrutturazione modificato e delle argomentazioni presentate dalla Francia, l'impresa continua a svolgere la sua missione di garantire la continuità territoriale tra la Francia metropolitana e i territori e le regioni d'oltremare, assicurando una diversificazione dell'offerta e prezzi competitivi, che rivestono particolare importanza per una clientela soggetta ai vincoli riconosciuti dall'articolo 349 TFUE ⁽³⁷⁾, nonostante una riassegnazione di talune capacità all'Africa che non rimette in discussione tale posizionamento, ma costituisce un adeguamento commerciale volto a ottimizzare l'uso della flotta (cfr. il considerando (231)).
- (221) L'analisi finanziaria condotta dalla Commissione evidenzia poi che i parametri essenziali del piano di ristrutturazione modificato restano coerenti con quelli del piano approvato nel 2020. I percorsi di riduzione dei costi, di riduzione dell'indebitamento, di miglioramento della produttività e di efficienza operativa restano invariati. Le modifiche apportate alle previsioni delle entrate e all'allocazione delle capacità riflettono la naturale evoluzione del mercato e le condizioni macroeconomiche osservate dal 2021. Tali revisioni, di portata limitata, non alterano la struttura economica del piano, ma ne rafforzano la credibilità.
- (222) La Commissione ricorda che i piani di ristrutturazione possono essere soggetti ad adeguamenti quando l'andamento del mercato o delle condizioni operative lo richiedono, purché tali adeguamenti si mantengano nel solco degli obiettivi iniziali. Le modifiche proposte dalla Francia rientrano proprio in tale quadro: esse mirano a garantire l'esecuzione del piano iniziale in un contesto di volatilità del mercato, preservando nel contempo gli orientamenti strategici definiti nel 2020. La missione di continuità territoriale, elemento fondamentale del piano approvato, è stata pienamente preservata.

⁽³⁷⁾ Per la Francia si tratta in particolare della Guadalupa, della Martinica, della Riunione, di Saint-Barthélemy e di Saint-Martin.

- (223) Tenuto conto di quanto esposto in precedenza, la Commissione ritiene che le modifiche apportate al piano di ristrutturazione approvato nel 2020 non costituiscano un nuovo piano, bensì un adeguamento reso necessario dall'andamento congiunturale del mercato. Il piano modificato rispetta lo spirito e la lettera della decisione iniziale, non incide né sul perimetro dell'aiuto autorizzato né sugli obiettivi di redditività perseguiti ed è pienamente coerente con la logica degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. Esso dovrebbe pertanto essere considerato una modifica del piano esistente.
- (224) Su tale base, la Commissione conclude che il piano di ristrutturazione modificato si inserisce nel solco del piano di ristrutturazione approvato dalla Commissione nel 2020 e costituisce una modifica dello stesso, non un nuovo piano.
- (225) Nel merito, conformemente al punto 124 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, la Commissione può accettare tali modifiche purché siano rispettate le seguenti condizioni:
- a) il piano modificato deve prevedere un ritorno alla redditività in tempi ragionevoli;
 - b) se i costi di ristrutturazione sono aumentati, il contributo proprio deve aumentare in misura corrispondente;
 - c) se l'importo dell'aiuto viene aumentato, le misure volte a limitare distorsioni della concorrenza devono essere maggiori di quelle inizialmente previste;
 - d) se le misure proposte volte a limitare distorsioni della concorrenza sono più limitate di quelle inizialmente imposte, l'importo dell'aiuto deve essere ridotto in misura corrispondente;
 - e) il nuovo calendario per l'attuazione delle misure volte a limitare distorsioni della concorrenza può subire un ritardo rispetto al calendario inizialmente adottato soltanto per motivi non imputabili al beneficiario o allo Stato membro. In caso contrario, l'importo dell'aiuto deve essere ridotto in misura corrispondente ⁽³⁸⁾.
- (226) Occorre inoltre osservare che la sezione 7.2.2 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione si applica solo alle modifiche dei piani di ristrutturazione e non ai piani riguardanti nuovi interventi di ristrutturazione.

5.3.1. *Contributo allo sviluppo di un'attività o di una zona economica*

5.3.1.1. *Contributo alla risoluzione di un fallimento del mercato o alla prevenzione di difficoltà di ordine sociale*

- (227) Ai sensi del punto 38, lettera b), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, una misura di aiuto di Stato deve essere destinata a una situazione in cui può determinare un miglioramento tangibile che il mercato da solo non è in grado di fornire. Gli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione precisano, al punto 44, che l'aiuto per la ristrutturazione non dovrebbe essere concesso per garantire la mera prosecuzione delle attività del beneficiario, ma può essere ammesso solo se giustificato dalla necessità di evitare difficoltà di ordine sociale o fallimenti del mercato. Può trattarsi, ad esempio, del caso in cui un servizio di trasporto aereo essenziale, difficilmente riproducibile, rischia di essere interrotto e un concorrente avrebbe difficoltà a subentrare direttamente ⁽³⁹⁾.
- (228) Nella decisione di avvio del procedimento la Commissione ha osservato che Corsair prevedeva di ampliare la sua rete di rotte punto a punto verso l'Africa e l'Oceano Indiano ⁽⁴⁰⁾. In tale contesto, la decisione di avvio del procedimento ha manifestato dubbi sul fatto che il mantenimento della continuità territoriale e della connettività con le regioni ultraperiferiche potesse ancora essere addotto come giustificazione per un ulteriore aiuto per la ristrutturazione, in particolare in considerazione i) della presenza di due o tre compagnie aeree di linea concorrenti sulle stesse rotte intra-UE operate da Corsair e ii) del fatto che il piano modificato di Corsair poneva l'accento principalmente sull'apertura di nuovi collegamenti verso destinazioni al di fuori dell'Unione (cfr. i considerando da (80) a (82) della decisione di avvio del procedimento).

⁽³⁸⁾ Punto 124 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

⁽³⁹⁾ Cfr. l'applicazione a una compagnia aerea di medie dimensioni che copre segmenti specifici della domanda di trasporto passeggeri nel caso SA.57026 (2020/N) – Romania – COVID-19: *Aid to Blue Air*, GU C 430 dell'11.12.2020, come confermato dal Tribunale nella sentenza del 29 marzo 2023, *Wizz Air Hungary/Commissione*, T-142/21, ECLI:EU:T:2023:164, punti da 66 a 74.

⁽⁴⁰⁾ [...].

- (229) La Commissione ha motivato i propri dubbi in merito al rispetto della condizione di cui al punto 44 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione osservando che, sulle tre rotte (Pointe-à-Pitre, Fort-de-France e Riunione) che Corsair avrebbe continuato a operare, almeno due compagnie aeree concorrenti (Air Austral, Air France, Air Caraïbes/French Bee) assicurano prestazioni comparabili a quelle di Corsair, nell'ambito di obblighi di servizio pubblico in termini di frequenza, qualità e continuità del servizio. La Commissione ha pertanto ritenuto che i servizi di trasporto passeggeri forniti da Corsair non sembravano presentare un carattere specificamente o intrinsecamente essenziale, in quanto queste altre tre compagnie aeree appaiono in grado di compensare l'uscita di Corsair dal mercato aumentando la capacità, la frequenza o i collegamenti.
- (230) Ciò premesso, da un lato, le conclusioni dello studio presentato dalle autorità francesi (cfr. il considerando (125)) in merito agli ostacoli all'ingresso nei mercati in cui opera Corsair e alle conseguenze del dissesto di tale compagnia aerea in termini di concentrazione dell'offerta e di aumenti dei prezzi in alcuni mercati fragili (Mayotte) sono credibili. Il dissesto di Corsair potrebbe pertanto comportare gravi difficoltà di ordine sociale, ossia un peggioramento della situazione delle popolazioni vulnerabili nelle regioni di cui all'articolo 349 TFUE.
- (231) Dall'altro, Corsair continuerà a servire i territori francesi d'oltremare, diversificando la sua offerta e proponendo collegamenti da aeroporti regionali come Lione e Marsiglia, al di fuori di Parigi-Orly. L'apertura e il mantenimento di rotte dirette in partenza da aeroporti regionali mirano ad ampliare il bacino di clientela e a rafforzare la connettività nazionale, senza rimettere in discussione il ruolo centrale di Corsair nell'ambito dei collegamenti con le regioni d'oltremare più remote. Anche sotto tale profilo, il dissesto di Corsair potrebbe comportare gravi difficoltà di ordine sociale per le popolazioni vulnerabili di tali regioni.
- (232) È inoltre opportuno ricordare, in tale contesto, che il finanziamento previsto sotto forma di CIOM obbliga Corsair a destinare gli aeromobili finanziati con detta misura alle attività svolte nei territori d'oltremare ⁽⁴¹⁾.
- (233) Per quanto riguarda le aperture di rotte africane nel corso del periodo di ristrutturazione ([...]), esse sono state effettuate previa autorizzazione della Commissione a seguito di una richiesta motivata presentata da Corsair (cfr. il considerando (88), lettera d), della decisione del 2020). Si è quindi trattato di uno strumento utilizzato dall'impresa, conformemente agli obblighi che le incombevano in forza della decisione del 2020, per conseguire l'obiettivo della redditività a lungo termine. Tali aperture hanno pertanto costituito uno strumento una tantum di diversificazione dei proventi e di ottimizzazione dell'uso della flotta, senza comportare un disimpegno dalle rotte d'oltremare esistenti. Gli elementi trasmessi mostrano, al contrario, che la strategia di diversificazione geografica persegue un obiettivo di stabilizzazione finanziaria della compagnia aerea, condizione necessaria per garantire la continuità della sua missione di assicurare la connettività nelle regioni più periferiche della Francia. Pertanto, nonostante tali riassegnazioni di capacità, Corsair mantiene ancora una forte presenza e il proprio radicamento nei territori francesi d'oltremare, cui assicura collegamenti che restano il fulcro delle attività della compagnia aerea (circa il [...] % delle attività di Corsair, in termini di posti offerti, è rivolto ai territori francesi d'oltremare).
- (234) In tali circostanze la Commissione ritiene che, nonostante l'adeguamento della sua rete e l'introduzione mirata di rotte africane, Corsair resti fortemente radicata nei collegamenti con i territori francesi d'oltremare e continui a garantire una connettività essenziale per tali territori, soddisfacendo in tal modo le esigenze strutturali di mobilità e continuità territoriale individuate nell'ambito dell'esame della misura.
- (235) Ne consegue, da un lato, che il progetto di modifica del piano di ristrutturazione di Corsair può essere esaminato alla luce della sezione 7.2.2 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione e, dall'altro, che le modifiche previste in tale piano non rimettono in discussione la valutazione del contributo apportato dall'aiuto per porre rimedio a un fallimento del mercato o evitare difficoltà di ordine sociale quale effettuata dalla Commissione nella sua decisione del 2020 ⁽⁴²⁾.

⁽⁴¹⁾ Il punto 16 del *term sheet* e il piano di ristrutturazione allegato prevedono che gli aeromobili finanziati dal CIOM debbano essere utilizzati su collegamenti d'oltremare per il [...] % del loro tempo di volo e per le altre destinazioni della rete per il [...] %.

⁽⁴²⁾ Considerando da (60) a (65) della decisione del 2020.

5.3.1.2. Ripristino della redditività a lungo termine

- (236) Conformemente al punto 124, lettera a), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in caso di modifica del piano di ristrutturazione, la Commissione chiederà allo Stato membro interessato di presentare un piano di ristrutturazione che consenta il ripristino della redditività a lungo termine del beneficiario in tempi ragionevoli rispetto al piano di ristrutturazione presentato inizialmente.
- (237) Inoltre il piano di ristrutturazione deve ripristinare la redditività a lungo termine del beneficiario sulla base di ipotesi realistiche circa le sue condizioni operative future e la redditività a lungo termine è garantita solo quando un'impresa è in grado di fornire un adeguato rendimento del capitale previsionale dopo aver coperto la totalità dei costi, compresi l'ammortamento e gli oneri finanziari.
- (238) Nella decisione di avvio del procedimento, la Commissione ha ritenuto che il piano di ristrutturazione modificato presentato dalle autorità francesi evidenziasse diverse lacune tali da mettere in dubbio il ripristino della redditività a lungo termine di Corsair.
- (239) In primo luogo, le ipotesi economiche e operative formulate dalle autorità francesi non erano suffragate da giustificazioni dettagliate che consentissero di valutare se fossero realistiche, rendendone così incerto il carattere prudente o credibile.
- (240) In secondo luogo, le proiezioni finanziarie di base facevano emergere margini molto limitati rispetto agli indicatori classici di redditività e solvibilità, esponendo la compagnia aerea a un rischio di fragilità in caso di evoluzione negativa di talune ipotesi fondamentali, come i prezzi del carburante.
- (241) In terzo luogo, la Commissione ha riscontrato che i conferimenti di capitale proprio indicati come "nuovi fondi", vale a dire i contributi di [5-25] milioni di EUR da parte degli investitori storici e di [5-25] milioni di EUR da parte della Repubblica del Congo-Brazzaville in qualità di nuovo investitore, restavano modesti rispetto al fabbisogno di liquidità di Corsair. Inoltre diverse altre misure presentate come nuove iniziative si sono rivelate, in realtà, azioni precedenti, già prese in considerazione nel quadro del piano del 2020, o ancora allo stato di intenzione, cosicché non era possibile considerarle contributi concreti al ripristino della redditività. In tali circostanze, la Commissione ha ritenuto che i conferimenti individuati non consentissero di dimostrare la fattibilità del piano.
- (242) In quarto luogo, le autorità francesi non avevano presentato uno scenario "pessimistico" in linea con il punto 50 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, il che impediva di valutare in maniera adeguata la sensibilità del piano agli sviluppi negativi.
- (243) Infine la Commissione ha osservato che le previsioni finanziarie presentate erano incomplete, limitandosi a un conto profitti e perdite sintetico, e indicavano un'evoluzione negativa del capitale proprio nell'intero periodo di ristrutturazione e oltre, contrariamente ai requisiti di cui al punto 50 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. In tali circostanze, Corsair rischiava di continuare a essere classificata come impresa in difficoltà alla fine del periodo di ristrutturazione.
- (244) Su tale base, la Commissione ha manifestato seri dubbi in merito alla conformità del piano di ristrutturazione modificato ai criteri degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione e, di conseguenza, riguardo alla capacità di Corsair di ripristinare una redditività duratura e di competere in base ai propri meriti senza un ulteriore aiuto.

5.3.1.2.1. Valutazione delle ipotesi a sostegno del ripristino della redditività

- (245) Dall'esame delle ipotesi formulate dalle autorità francesi emerge che il ripristino della redditività a lungo termine di Corsair, come previsto nello scenario di base, si fonda su proiezioni operative e finanziarie realistiche, coerenti e motivate, conformemente ai requisiti di cui ai punti da 45 a 52 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (246) Le ipotesi combinano infatti, in maniera equilibrata, misure per migliorare i proventi unitari e misure strutturali per contenere i costi, i cui effetti sono già visibili nei risultati recenti di Corsair.

- (247) La Commissione osserva, in particolare, che le ipotesi relative al miglioramento del RASK tengono ora conto del reale effetto delle misure attuate da Corsair, che si è rivelato superiore alle ipotesi inizialmente indicate nel piano di ristrutturazione modificato, le quali si basavano su un approccio prudente per via della mancanza di visibilità al momento della loro elaborazione, mentre non è più così nel caso della versione del piano presentata il 15 dicembre 2025. Le autorità francesi indicano quindi un miglioramento del RASK del [...] % a partire dal [...], rispetto al [...] % inizialmente previsto, in linea con gli eccellenti risultati registrati nel corso dell'esercizio 2024/2025 a seguito dell'effettiva attuazione del piano di azioni commerciali e operative. La Commissione ritiene che tale revisione al rialzo si basi su elementi fattuali recenti e non su ipotesi eccessivamente ottimistiche.
- (248) La Commissione osserva inoltre che le ipotesi riguardanti i proventi unitari si basano su un PMT più alto di quello previsto inizialmente, che riflette la stabilizzazione o addirittura il lieve aumento registrato da Corsair su più mesi e per tutto l'esercizio 2025, pari a +[...] % rispetto alla versione precedente del piano di ristrutturazione presentata nel maggio 2025. Tale evoluzione positiva è intervenuta in un contesto di calo considerevole del prezzo del carburante (-[...] % rispetto alle ipotesi del piano), il che consolida la credibilità delle proiezioni future riguardo al margine operativo. La Commissione ritiene che la combinazione tra miglioramento del PMT e diminuzione dei costi del carburante rappresenti un fattore solido a sostegno della redditività.
- (249) La Commissione osserva altresì che il miglioramento del PMT si spiega in gran parte con la transizione di Corsair verso il segmento superiore del mercato nel quadro del rinnovo della flotta, che ha consentito di aumentare l'attrattiva dell'offerta commerciale e di dare ai proventi unitari un impulso maggiore rispetto alle aspettative iniziali. I risultati registrati nell'esercizio 2025 e le prospettive per il 2026 confermano che tali effetti non sono né una tantum né congiunturali, ma derivano da scelte strutturali coerenti con la strategia di riposizionamento della compagnia aerea. A tal proposito, la Commissione ritiene che il livello di aumento dei prezzi dei biglietti cui mira Corsair rimanga compatibile con l'obiettivo dell'aiuto per la ristrutturazione, in quanto riflette un miglioramento qualitativo dell'offerta e una progressiva normalizzazione dei proventi unitari, e non una strategia di aumento artificiale dei prezzi resa possibile dall'aiuto di Stato. La Commissione osserva altresì che, in uno scenario controfattuale credibile in assenza di aiuti, sarebbero comunque risultati necessari degli adeguamenti al rialzo dei prezzi dei biglietti per far fronte all'aumento dei costi (inflazione) e al degrado della struttura finanziaria, anzi sarebbero stati addirittura più marcati o accompagnati da riduzioni della capacità e della qualità del servizio. In tali circostanze, l'evoluzione prevista del PMT indicata nello scenario con aiuti non conferisce a Corsair un indebito vantaggio competitivo rispetto a detto scenario controfattuale, ma si inserisce in un percorso economicamente giustificato e proporzionato alla luce degli obiettivi degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (250) La Commissione prende infine atto delle ipotesi riguardanti la riduzione dei costi di distribuzione, basate sui risultati ottenuti di recente con il canale di vendita diretta, e in particolare con il canale online, osservati nel corso dell'esercizio 2025. L'attuazione, da diversi mesi a questa parte, di una politica commerciale dinamica volta ad aumentare la quota delle vendite dirette si è già tradotta in un'apprezzabile riduzione del ricorso alle reti di distribuzione di terzi, strutturalmente più costose. La Commissione ritiene che tale evoluzione, già avviata e documentata, consolidi la credibilità dei risparmi in termini di costi previsti nello scenario di base.
- (251) Alla luce di tutti questi elementi, la Commissione ritiene che le ipotesi su cui poggia lo scenario di base siano prudenti, basate su risultati effettivamente osservati e coerenti con le misure operative attuate. Esse consentono ragionevolmente di concludere che il piano di ristrutturazione è in grado di ripristinare la redditività a lungo termine di Corsair, conformemente ai requisiti di cui agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (252) Per quanto riguarda lo scenario pessimistico presentato dalle autorità francesi, dalla sua analisi emerge che tale scenario costituisce un esercizio di sensibilità prudente e credibile, conforme ai requisiti di cui agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in quanto mira a verificare la tenuta del piano di ristrutturazione modificato dinanzi a shock negativi plausibili che incidono sui principali fattori determinanti dei risultati economici di Corsair.

- (253) La Commissione osserva che lo scenario pessimistico si basa su un'analisi dettagliata dei valori critici di tre indicatori chiave, ossia il prezzo del carburante, il PMT e il tasso di occupazione. Per ciascuno di tali parametri considerato singolarmente le analisi identificano le variazioni che porterebbero a un utile netto pari a zero. Dall'analisi di sensibilità condotta dai consulenti finanziari della compagnia aerea ⁽⁴³⁾ emerge, in particolare, che a parità di tutte le altre condizioni, servirebbe un aumento del prezzo del carburante compreso tra il [...] % e il [...] % rispetto alle ipotesi dello scenario di base per neutralizzare il risultato netto, il che corrisponderebbe a un prezzo del carburante compreso tra [1 000-1 500] e [1 000-1 500] USD per tonnellata, notevolmente superiore sia alle ipotesi formulate nel piano di ristrutturazione modificato sia al prezzo medio effettivamente constatato nel corso dell'esercizio 2024/2025 ([500-800] USD per tonnellata). La Commissione ritiene che tali soglie evidenzino un ampio margine di sicurezza rispetto al rischio legato al carburante.
- (254) Analogamente, per quanto riguarda i proventi unitari, la Commissione osserva che il risultato netto scenderebbe a zero solo in presenza di un calo del PMT del [...] % rispetto allo scenario di base, ossia una diminuzione compresa tra [...] e [...] EUR per passeggero, a seconda degli esercizi presi in considerazione. Per quanto riguarda il tasso di occupazione, per azzerare il risultato netto occorrerebbe un deterioramento pari a [...] punti percentuali rispetto alle ipotesi dello scenario di base, che porterebbe a livelli compresi tra il [...] % e il [...] %. La Commissione ritiene che tali variazioni, analizzate singolarmente, superino le fluttuazioni abituali osservate sui mercati in cui opera Corsair e confermino il carattere prudente delle ipotesi formulate.
- (255) Sulla base di tali analisi di sensibilità, le autorità francesi hanno elaborato uno scenario pessimistico che combina shock negativi simultanei, ossia i) un aumento del prezzo del carburante di [...] USD per tonnellata rispetto al piano aziendale (ossia +[...] % rispetto allo scenario di base e +[...] % rispetto alla media rilevata nel periodo 2024/2025), ii) un calo del [...] % del PMT e iii) una diminuzione di [...] punti percentuali del tasso di occupazione. La Commissione rileva che tali ipotesi combinate sono più pessimistiche delle variazioni abitualmente riscontrate nel breve termine e costituiscono pertanto una prova di stress credibile del modello economico di Corsair.
- (256) La Commissione osserva che, in tale scenario pessimistico, l'impatto complessivo sul risultato d'esercizio resta rilevante ma sotto controllo, con un effetto negativo di [...] milioni di EUR nell'esercizio 2025/2026, cui vanno ad aggiungersi [...] milioni di EUR nel 2026/2027 e [...] milioni di EUR nel 2027/2028. Gli ordini di grandezza sono comparabili per i flussi di cassa. A dispetto di tali shock combinati, Corsair riesce comunque a mantenere un risultato d'esercizio positivo nell'orizzonte temporale breve del piano, il che dimostra la capacità dell'impresa di assorbire deterioramenti ragionevolmente negativi del suo contesto economico senza compromettere immediatamente la sua sostenibilità operativa.
- (257) Alla luce di tutti questi elementi, la Commissione ritiene che lo scenario pessimistico non rimetta in discussione la credibilità del ripristino della redditività a lungo termine di Corsair. Al contrario, dimostra che il piano di ristrutturazione presenta un grado di solidità sufficiente dinanzi ai principali rischi individuati, in particolare quelli connessi alla volatilità del prezzo del carburante e a un moderato deterioramento delle condizioni commerciali, conformemente ai requisiti degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. Tale conclusione è tanto più valida se si considera che la fine del periodo di ristrutturazione è fissata al 30 settembre 2026, ossia soltanto tra pochi mesi, e che, anche se non può essere escluso con certezza, è altamente improbabile che tale scenario si verifichi in tutte le sue componenti e con un tale grado di deterioramento in un arco temporale così breve.
- (258) Alla luce dell'analisi congiunta dello scenario di base e dello scenario pessimistico, la Commissione ritiene che le ipotesi formulate da Corsair per dimostrare il ripristino della redditività siano credibili, prudenti e sufficientemente motivate. Lo scenario di base si fonda su ipotesi operative e commerciali che poggiano su tendenze già osservate e documentate, in particolare per quanto riguarda il miglioramento dei proventi unitari, la transizione dell'offerta verso il segmento superiore del mercato e l'ottimizzazione dei canali di distribuzione, senza basarsi su cambiamenti eccessivamente ottimistici. Lo scenario pessimistico, d'altro canto, costituisce una prova di stress rigorosa, fondata su shock negativi plausibili che incidono simultaneamente sui principali fattori determinanti dei risultati economici, ed evidenzia un ampio margine di sicurezza rispetto alle soglie critiche che portano a un

⁽⁴³⁾ Fonte: pagina 7 del piano di ristrutturazione aggiornato fornito alla Commissione il 15 dicembre 2025.

risultato netto pari a zero. Il fatto che Corsair mantenga, anche in tale scenario pessimistico, la capacità di generare un risultato d'esercizio positivo a breve termine dimostra la solidità intrinseca del piano di ristrutturazione. In tali circostanze, la Commissione ritiene che l'insieme delle ipotesi su cui poggiano i due scenari soddisfi i requisiti degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione e consenta di giungere a una conclusione positiva circa la credibilità del ripristino duraturo della redditività di Corsair.

5.3.1.2.2. Valutazione dei risultati finanziari previsti

- (259) Nelle loro ultime osservazioni, le autorità francesi hanno trasmesso diverse modifiche dei dati e delle previsioni a livello finanziario relativamente a Corsair, da ultimo il 15 dicembre 2025. Tali proiezioni aggiornate (cfr. i considerando da (49) a (65)) evidenziano un miglioramento costante e strutturale dei risultati operativi e finanziari della compagnia aerea nel corso del periodo di ristrutturazione, prorogato fino al 30 settembre 2026. Secondo lo scenario di base, Corsair registrerebbe un risultato netto positivo di [...] milioni di EUR (o di [...] milioni di EUR se si esclude l'utile straordinario di [...] milioni di EUR dovuto all'aiuto di Stato) e un ROCE del [10,6-13,4] % alla fine di tale periodo, confermando così la tendenza al risanamento osservata dal 2023 e il fatto che la compagnia aerea dovrà essere in grado di fornire un adeguato rendimento del capitale investito dopo avere coperto la totalità dei suoi costi, compresi l'ammortamento e gli oneri finanziari, in linea con il punto 52 degli orientamenti per il salvataggio e la ripresa. Le proiezioni a medio termine mostrano una prosecuzione di tale dinamica, con un risultato netto di [...] milioni di EUR e un ROCE dell'[11,4-15,2] % previsti alla fine dell'esercizio che si concluderà a settembre 2027.
- (260) La Commissione osserva che il tasso di ROCE previsto al termine del piano di ristrutturazione modificato è superiore al WACC, stimato dalle autorità francesi all'[8,6-10,5] %. Tale livello del WACC è esso stesso sensibilmente superiore alla media dei tassi presi a riferimento dalla Commissione nelle sue decisioni recenti relative al settore del trasporto aereo, pari a circa [...] ⁽⁴⁴⁾. La Commissione ritiene che tale divario sia giustificato dalla situazione specifica di Corsair, caratterizzata da un profilo di rischio più elevato e dall'assenza di risultati significativi dal primo piano di ristrutturazione approvato, diversamente dalle compagnie aeree che sono state oggetto di decisioni di ristrutturazione analoghe. In particolare, Corsair è una compagnia non quotata, di dimensioni inferiori, attiva in un numero limitato di mercati a lungo raggio e la cui redditività a lungo termine continua a essere fortemente condizionata dall'effettiva attuazione del piano di ristrutturazione modificato e dal conseguimento di ipotesi ambiziose in fatto di traffico e redditività. In tale contesto, l'impiego di un tasso di WACC più elevato rispetto a quello riscontrato in altri casi del settore appare opportuno per rispecchiare il livello di rischio residuo sostenuto dagli investitori dopo la ristrutturazione ed evitare qualsiasi sovrastima della redditività economica prevista.
- (261) In tal senso, sulla base degli elementi forniti dalle autorità francesi e, in particolare, dell'analisi dettagliata contenuta nello studio dal titolo "*Méthodologie pour calculer le WACC de Corsair*", la Commissione ritiene che il metodo impiegato per il calcolo del WACC sia giustificato ⁽⁴⁵⁾.
- (262) Più specificamente, la Commissione ritiene inoltre che l'uso di un obiettivo di leva finanziaria del [...] % sia appropriato, in quanto non si basa sulla situazione finanziaria di Corsair durante il periodo di difficoltà, bensì sulla media osservata per le compagnie aeree europee. Questo approccio è in linea con la metodologia raccomandata per le società non quotate come Corsair ⁽⁴⁶⁾. Analogamente, il beta del capitale proprio utilizzato, fissato a [...], è derivato da un beta dell'attivo settoriale stimato sulla base di un vasto campione di compagnie aeree europee, successivamente *unlevered* e *relevered* sulla base della leva del campione. Questo metodo è ampiamente riconosciuto dalla teoria finanziaria e dalle autorità di regolamentazione citate nello studio delle autorità francesi ⁽⁴⁷⁾.

⁽⁴⁴⁾ Media calcolata dalla Commissione per Condor, SAS, TAP e TAROM.

⁽⁴⁵⁾ Lo studio stima il WACC guardando alla scadenza del piano di ristrutturazione sulla base di dati di mercato e non rispetto alla situazione attuale di Corsair e alle sue previsioni del costo di finanziamento e della leva finanziaria intrinseci alla fine del periodo nel 2026. Tale approccio è coerente con un'analisi della capacità dell'impresa di coprire in modo duraturo il costo del suo capitale in normali condizioni di mercato. L'alternativa consiste nello stimare il costo-opportunità del capitale nel momento in cui il capitale (o il debito) è investito e analizzato.

⁽⁴⁶⁾ L'approccio privilegia parametri settoriali normalizzati rispetto a dati idiosincratici del beneficiario che riflettono la concessione di aiuti di Stato ricevuti dal beneficiario dell'aiuto per la ristrutturazione, come, nel caso di Corsair, la remissione di crediti vantati dallo Stato.

⁽⁴⁷⁾ L'approccio consente di tenere conto del rischio sistematico specifico del settore del trasporto aereo e non del profilo di rischio transitorio di Corsair.

- (263) La Commissione osserva inoltre che il costo del capitale proprio include uno specifico premio per illiquidità, giustificato dal fatto che Corsair non è quotata, mentre non è applicato alcun premio di difficoltà finanziaria, dal momento che il WACC è calcolato su un orizzonte temporale in cui si prevede che la compagnia aerea abbia ripristinato la propria redditività. Infine il costo del debito utilizzato si basa su parametri di mercato oggettivi, che combinano dati settoriali e macroeconomici francesi, e rispecchia il costo di finanziamento di un'impresa sana a media capitalizzazione che opera nel settore del trasporto aereo, e non il costo che Corsair sostiene o sosterrà.
- (264) In tali circostanze, la Commissione ritiene che il WACC dell'[8,6-10,5] % costituisca un tasso di riferimento prudente e credibile per valutare la redditività a lungo termine di Corsair e per verificare che le proiezioni finanziarie del piano di ristrutturazione modificato consentano una copertura duratura del costo del capitale, conformemente ai requisiti degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione e alla prassi costante della Commissione in casi comparabili nel settore aereo.
- (265) Inoltre la situazione della compagnia aerea in termini di capitale proprio [...], segnando così l'uscita definitiva di Corsair dalla condizione di impresa in difficoltà ai sensi degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (266) Su tale base, la Commissione ha ritenuto che, anche se la piena ricostituzione del capitale proprio di Corsair dovesse intervenire dopo la fine del periodo di ristrutturazione, il piano presentato delinea prospettive solide e coerenti di ripristino della redditività. Le ultime proiezioni tengono conto delle misure supplementari di razionalizzazione e competitività adottate dalla compagnia aerea, in particolare il contenimento dei costi operativi, l'ammodernamento della flotta, il miglioramento del coefficiente di riempimento e una politica dei prezzi più efficace, nonché delle misure proposte dalle autorità francesi per limitare distorsioni della concorrenza. Il livello di redditività previsto (ROCE del [10,6-13,4] % nel 2026 e dell'[11,4-15,2] % nel 2027) attesta un risanamento concreto e duraturo, tanto più significativo in quanto interviene in un contesto ancora caratterizzato dagli effetti dell'aggressione militare della Russia nei confronti dell'Ucraina.
- (267) A tale riguardo, e sulla base della tabella 4 trasmessa dalle autorità francesi, la Commissione formula le seguenti osservazioni supplementari, che avvalorano l'analisi del ripristino della redditività di Corsair:
- a) la Commissione osserva, in primo luogo, che le autorità francesi hanno motivato la loro analisi con un confronto tra il ROCE di Corsair e quello di un campione vasto e rappresentativo di una dozzina di altre compagnie aeree terze europee e nordamericane. Il campione comprende vettori storici, compagnie low cost e compagnie americane, consentendo così di evidenziare in modo puntuale le differenze strutturali nella redditività del capitale in base ai modelli economici. La Commissione osserva che tale ripartizione per categoria rappresenta un *benchmark* pertinente per Corsair, il cui posizionamento e profilo di rischio sono simili a quelli delle compagnie aeree storiche che gestiscono reti a lungo raggio ad alta intensità di capitale, anche se le dimensioni di Corsair sono notevolmente più modeste rispetto a dette compagnie;
 - b) in secondo luogo, la Commissione rileva che l'evoluzione del ROCE osservata nel periodo 2019-2024 riflette i forti shock esogeni che hanno colpito il settore del trasporto aereo. Pertanto, dopo un livello globalmente soddisfacente nel 2019, con un ROCE mediano per tutte le compagnie aeree considerate nel loro insieme del 7,3 %, gli indicatori hanno subito un drastico peggioramento nel 2021 e nel 2022, con una mediana che è diventata negativa o molto contenuta, in particolare a causa della crisi sanitaria, delle restrizioni alla mobilità e delle perturbazioni nelle catene del valore. Il risanamento osservato nel 2023 e confermato nel 2024, con un ROCE mediano del 6,9 %, attesta un graduale ritorno a condizioni di mercato più normalizzate, ma senza una riproposizione uniforme dei livelli pre-crisi;
 - c) in tale contesto settoriale, la Commissione osserva che il ROCE di Corsair, dopo aver raggiunto un livello prossimo al pareggio nel corso dell'esercizio 2023/2024, si è attestato al [...] % nel 2024/2025, riflettendo così un miglioramento tangibile dei risultati economici della compagnia aerea a seguito delle prime misure di ristrutturazione attuate. Fatto ancora più importante, le proiezioni riportate nel piano di ristrutturazione modificato indicano che il ROCE di Corsair segue una traiettoria crescente nell'orizzonte temporale del piano.
- (268) La Commissione ritiene che tale traiettoria sia coerente con gli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, poiché dimostra la capacità del beneficiario di generare, a medio termine, un rendimento del capitale durevolmente positivo e compatibile con il costo del capitale, che gli consenta di operare in normali condizioni di mercato senza continuare a dipendere dagli aiuti di Stato. A tal proposito, l'evoluzione prevista del ROCE è un indicatore pertinente e credibile del ripristino duraturo della redditività di Corsair.

- (269) Nonostante il persistere di una posizione patrimoniale negativa alla fine del periodo di ristrutturazione, la Commissione ritiene comunque che tale circostanza non sia, di per sé, sufficiente per invalidare la conclusione di un ripristino della redditività a lungo termine. Il concetto di redditività, come interpretato dalla Commissione in casi analoghi di ristrutturazione profonda, non è basato esclusivamente sulla solvibilità intesa da un punto di vista contabile, bensì sulla capacità strutturale e duratura dell'impresa di generare flussi di cassa positivi e, quindi, di autofinanziarsi senza ricorrere a nuovi aiuti di Stato. A tale riguardo, il piano di ristrutturazione modificato evidenzia un percorso verso una redditività operativa positiva che, pur richiedendo un lasso di tempo (lievemente) più lungo per il ripianamento del passivo pregresso (carenza patrimoniale), garantisce l'irreversibilità del risanamento economico di Corsair e la capacità di quest'ultima, nel tempo, di finanziare i propri investimenti e rimborsare i propri debiti. Il fatto che il capitale proprio rimanga temporaneamente negativo dovrebbe pertanto essere accettato come conseguenza intrinseca del passivo pregresso, senza pregiudizio per la redditività economica futura.
- (270) La Commissione osserva inoltre che l'evoluzione recente e prevista dei principali parametri macroeconomici avvalorano anch'essa il percorso di risanamento presentato. Da un lato, la stabilizzazione e il lieve apprezzamento atteso dell'euro nei confronti del dollaro statunitense nel periodo 2025-2027 ⁽⁴⁸⁾ determinano una riduzione automatica del costo degli acquisti in valuta estera, in particolare per il carburante avio e i contratti di leasing di aeromobili denominati in dollari. Dall'altro, i mercati dei *future* sul cherosene mostrano, dopo i picchi di volatilità osservati nel 2022 e nel 2023, una tendenza alla moderazione dei prezzi ⁽⁴⁹⁾ nel periodo di riferimento del piano, il che attenua sensibilmente il rischio che grava sui margini operativi. Tali due fattori combinati, vale a dire l'evoluzione positiva del tasso di cambio e la moderazione dei prezzi del carburante, costituiscono leve esterne favorevoli alla redditività di Corsair e rafforzano la credibilità del relativo ripristino della redditività a lungo termine.
- (271) La Commissione osserva altresì che, al termine del piano, Corsair conterebbe su una struttura finanziaria risanata e una liquidità sufficiente per proseguire il proprio sviluppo senza ricorrere a nuovi aiuti pubblici, sia nello scenario di base che in quello pessimistico.
- (272) Per quanto riguarda lo scenario pessimistico, la Commissione rileva infatti che il risultato netto previsto alla fine del periodo di ristrutturazione è positivo per [...] EUR, al netto degli effetti dell'aiuto di Stato. Lo stesso vale per la posizione di liquidità della compagnia aerea, prevista a [...] milioni di EUR al [...].

⁽⁴⁸⁾ Le previsioni di mercato e le ipotesi macroeconomiche sono concordi nell'indicare una stabilizzazione o addirittura un graduale apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro statunitense nel periodo 2025-2027. Da un lato, le proiezioni tecniche dell'Eurosistema stimano che il tasso di cambio EUR/USD potrebbe crescere in misura contenuta tra il 2025 e il 2027, da circa 1,08 nel 2025 a 1,11 e poi 1,13 nel 2026-2027, riflettendo un apprezzamento dell'euro rispetto ai livelli precedenti, in un contesto di revisione al ribasso dei prezzi delle materie prime e di dinamica dei tassi a lungo termine nella zona euro. Dall'altro, le previsioni dei professionisti del mercato (*Survey of Professional Forecasters* della BCE) indicano che è atteso un apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro, con previsioni di tassi EUR/USD più elevati per il 2026 rispetto al 2025, andamento che si inserisce in una tendenza al rialzo nell'orizzonte temporale mediano. Tali aspettative sono avvalorate da altre previsioni concordi di istituzioni finanziarie internazionali, che in alcuni casi stimano che l'euro potrebbe superare in maniera duratura l'asticella di 1,15-1,20 USD nel corso del periodo 2025-2026 a causa di fattori strutturali quali potenziali divergenze di politica monetaria tra la Banca centrale europea e la Federal Reserve statunitense e la relativa resilienza dell'economia della zona euro. Nel complesso, tali elementi fattuali giustificano l'ipotesi di una stabilizzazione dell'euro rispetto al dollaro, seguita da un lieve apprezzamento, nell'orizzonte temporale preso in considerazione.

⁽⁴⁹⁾ I dati raccolti sui mercati dei prodotti petroliferi e dei *future* evidenziano una tendenza generale al contenimento dei prezzi dei carburanti distillati, tra cui il cherosene, dopo i picchi di volatilità osservati nel 2022 e nel 2023. I prezzi internazionali del petrolio greggio, fattore determinante del costo del cherosene, sono calati notevolmente dopo i massimi raggiunti negli ultimi anni e si mantengono su livelli storicamente più bassi nel 2025, con il Brent al di sotto dei 70 USD al barile in molte quotazioni di mercato, il che riflette un eccesso di offerta e una domanda mondiale più fiacca delle attese. Secondo alcune previsioni attendibili, tale tendenza al ribasso potrebbe proseguire nel 2026 e nel 2027, con stime dei prezzi del Brent attorno a 58-60 USD al barile nel medio termine, un livello che si attesta sensibilmente al di sotto dei recenti picchi e che esercita una pressione al ribasso sui prezzi del cherosene. I mercati dei *future* sui prodotti distillati mostrano inoltre un appiattimento dei premi del carburante avio (cherosene) rispetto ad altri carburanti distillati, segno che le aspettative di tensioni nelle forniture si stanno attenuando. I premi europei del carburante avio rispetto ai *future* sul gasolio sono quasi scomparsi, il che riflette un'attenuazione dei timori di scarsità e una normalizzazione delle strutture di prezzo nei mercati dei *future* (cfr.: https://www.argusmedia.com/en/news-and-insights/latest-market-news/2707526-european-jet-premiums-collapse-on-ice-gasoil-strength?utm_source=chatgpt.com). In tale contesto, la concomitanza di un prezzo del petrolio greggio a termine più moderato e di un crollo dei premi sui prodotti distillati si traduce in aspettative di stabilità o di lieve calo dei prezzi del cherosene avio nell'orizzonte di programmazione 2025-2027, attenuando significativamente il rischio che grava sui margini operativi delle compagnie aeree che dipendono da tale carburante essenziale, come Corsair.

- (273) Le ipotesi formulate dalle autorità francesi, seppur prudenti, appaiono plausibili alla luce delle tendenze osservate nel settore aereo e dei recenti risultati di Corsair, in particolare sulle rotte a lungo raggio verso i territori d'oltremare e l'Africa. Sebbene lo scenario pessimistico evidenzia una sensibilità residua all'evoluzione dei costi e della domanda, la Commissione ritiene comunque che la combinazione di una base di costi alleggerita in maniera duratura, un posizionamento commerciale più mirato, una congiuntura esterna più favorevole e una ripresa sostenuta del traffico internazionale dia credibilità al ripristino della redditività dell'impresa al termine del periodo di ristrutturazione, che si concluderà già a fine settembre 2026.
- (274) In linea con il punto 52 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, la Commissione ricorda che il ripristino della redditività implica non solo la capacità dell'impresa di coprire in modo duraturo la totalità dei suoi costi, compresi l'ammortamento e gli oneri finanziari, e di fornire un adeguato rendimento del capitale investito, ma anche, come criterio distinto, la capacità dell'impresa ristrutturata di competere sul mercato in base ai propri meriti, senza continuare a dipendere dal sostegno pubblico. A tal proposito, la Commissione precisa che detto criterio non si limita alla situazione contabile del capitale proprio durante la fase di ristrutturazione, che può mantenersi temporaneamente deteriorata, ma deve essere valutato in prospettiva, guardando all'orizzonte temporale di uscita dal piano, tenendo conto di una serie di indicatori economici e finanziari pertinenti.
- (275) Nel caso di specie, la Commissione osserva che, al termine del piano di ristrutturazione, si prevede che Corsair registrerà un risultato d'esercizio positivo e ricorrente, flussi di cassa disponibili positivi e un ROCE durevolmente superiore al WACC. Tali elementi dimostrano la capacità dell'impresa di finanziare la propria attività e i propri investimenti futuri in normali condizioni di mercato, senza ricorrere a un ulteriore aiuto di Stato. La Commissione rileva inoltre che la struttura finanziaria prevista consente a Corsair di soddisfare i requisiti abituali del mercato in termini di solvibilità e di copertura del servizio del debito, garantendo così alla compagnia aerea un normale accesso alle fonti di finanziamento basate sul mercato al termine della ristrutturazione.
- (276) In tali circostanze, e in linea con l'approccio adottato dalla Commissione in casi precedenti, in particolare nel caso TAP, quale avallato dal Tribunale (sentenza T-458/22, EU:T:2025:1094, punti 104 e seguenti), la Commissione ritiene che al termine del piano di ristrutturazione, e al più tardi entro settembre 2026, Corsair sarà in grado di competere sul mercato in base ai propri meriti. Le misure attuate nel quadro del piano di ristrutturazione modificato sono pertanto in grado di ripristinare in modo duraturo la redditività di Corsair e di garantirne l'autonomia finanziaria senza ulteriori aiuti di Stato.

5.3.2. *Effetto sugli scambi e sulla concorrenza*

5.3.2.1. *Adeguatezza degli aiuti, proporzionalità, contributo proprio e condivisione degli oneri*

- (277) Conformemente al punto 62 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, un contributo significativo ai costi di ristrutturazione deve provenire dalle risorse proprie del beneficiario dell'aiuto, dei suoi azionisti o creditori o del gruppo di cui fa parte, o da nuovi investitori. Il contributo proprio deve di norma essere comparabile agli aiuti concessi in termini di effetti sulla posizione di solvibilità o di liquidità del beneficiario e tale aiuto deve anche essere adeguatamente remunerato (punto 54 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione). Conformemente al punto 63 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, il contributo deve essere reale ed escludere quindi i futuri profitti attesi, quali il flusso di cassa. Inoltre, ai sensi del punto 124, lettera b), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, se nel contesto di una modifica di un piano di ristrutturazione i costi di ristrutturazione sono aumentati, il contributo proprio deve aumentare in misura corrispondente.

- (278) Nella decisione di avvio del procedimento, la Commissione ha ritenuto che le autorità francesi prevedessero nuove misure di sostegno a favore di Corsair per un totale di 83,1 milioni di EUR ⁽⁵⁰⁾, tra cui un nuovo conferimento di 3 milioni di EUR da parte del Consiglio dipartimentale della Guadalupa, la rimodulazione di debiti nei confronti dello Stato per 19 milioni di EUR, la remissione di crediti per 23 milioni di EUR, nuove agevolazioni fiscali legate al rinnovo della flotta per circa 38,1 milioni di EUR e la remissione di debiti nei confronti dello Stato corrispondenti all'importo dei due prestiti FDES e PP concessi nel quadro del piano di ristrutturazione iniziale (80 milioni di EUR in totale).
- (279) La Commissione ha inoltre riscontrato che la clausola di ritorno *in bonis* quale prevista era limitata a [...] milioni di EUR, mentre l'importo totale degli aiuti pubblici concessi dal 2020 era di quasi 200 milioni di EUR. In tale configurazione la Commissione ha ritenuto che, anche in caso di esito positivo della ristrutturazione, la maggior parte dei profitti sarebbe stata attribuita agli azionisti privati, mentre lo Stato avrebbe sostenuto lo sforzo principale attraverso la cancellazione di debiti e la concessione di vantaggi fiscali equivalenti a sovvenzioni non rimborsabili. Essa ha pertanto osservato che la remunerazione dello Stato non appariva adeguata e che una parziale conversione dei crediti vantati dallo Stato in capitale avrebbe potuto garantire una migliore simmetria con gli altri investitori.
- (280) La Commissione ha altresì ritenuto che il piano di ristrutturazione modificato non dimostrasse ancora l'esistenza di un contributo proprio sufficiente, reale e concreto ai sensi del punto 64 e del punto 124, lettera b), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. In particolare, alcune delle fonti di finanziamento menzionate – come l'operazione di vendita con retrolocazione (*sale & lease back*) prevista per circa 21,7 milioni di EUR o il finanziamento dei quattro Airbus A330-NEO ancora da consegnare – sembravano, in quella fase, non sufficientemente documentate oppure ipotetiche.
- (281) Di conseguenza, la Commissione ha considerato che il contributo proprio rimanesse limitato e incerto rispetto al volume globale dell'aiuto pubblico e che le autorità francesi non avessero dimostrato che la situazione geografica specifica di Corsair giustificasse un contributo così esiguo. Essa ha pertanto espresso seri dubbi in merito alla proporzionalità e alla remunerazione dell'aiuto previsto alla luce dei requisiti di cui agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (282) Tuttavia, sulla base dell'analisi approfondita delle ultime osservazioni della Francia e dei chiarimenti e delle modifiche apportate dalle autorità francesi, in particolare per quanto riguarda i vari elementi costitutivi del contributo proprio del beneficiario (cfr. i considerando da (36) a (43) e la tabella 1 al considerando (44)), il costo complessivo del piano di ristrutturazione modificato risulta di 233 milioni di EUR, finanziato con 145,4 milioni di EUR di contributi propri (62,3 %) e 87,8 milioni di EUR di aiuti di Stato (37,7 %), e di 519,4 milioni di EUR, finanziato con 319,1 milioni di EUR di contributi propri (61,4 %) e 200,5 milioni di EUR di aiuti di Stato (38,6 %), se si include il piano di ristrutturazione iniziale (del 2020), aggiungendovi come aiuto e non come contributo proprio i 6 milioni di EUR conferiti dagli enti locali dei dipartimenti d'oltremare tramite OMRP a sostegno di tale piano.
- (283) In tale contesto, la Commissione deve assicurarsi che i contributi propri siano reali, privi di elementi di aiuto di Stato e sufficienti. I 145,4 milioni di EUR superano ampiamente la soglia minima richiesta del 50 %, garantendo in tal modo che il beneficiario e i suoi creditori e/o azionisti si assumano la maggior parte del costo della ristrutturazione. In tal senso, l'analisi dettagliata di tali contributi dimostra la conformità di ciascuna delle misure.
- (284) I conferimenti di capitale degli investitori privati Blue Sky Holding e Advens-Geocoton per complessivi [10-50] milioni di EUR rappresentano nuovi fondi che saranno conferiti direttamente sulla base di un accordo tra gli azionisti, da sottoscrivere conformemente al loro impegno riportato nel *term sheet*. Lo stesso può dirsi con riferimento all'impegno complementare di conferire [5-30] milioni di EUR assunto dai tre azionisti – Blue Sky Holding, Advens-Geocoton e la SEMPAT – nel caso in cui la liquidità di Corsair scendesse al di sotto di [...] milioni di EUR. A tal proposito, pur sostenendo che l'aumento di capitale di Corsair di 3 milioni di EUR con risorse della regione della Guadalupa costituisce un aiuto di Stato (cfr. il considerando (39), punto i)), le autorità francesi non hanno fornito informazioni in merito alla qualificazione della partecipazione della SEMPAT a tale finanziamento

⁽⁵⁰⁾ Cfr. il considerando (32) della decisione di avvio del procedimento, che non si pronuncia sugli interessi sui prestiti FDES e PP oggetto di remissione.

complementare o alla relativa entità. La Commissione osserva d'altro canto che, alla luce della percentuale della partecipazione della regione della Guadalupa nel capitale futuro di Corsair, anche se la quota di tale finanziamento complementare da parte della SEMPAT dovesse qualificarsi come aiuto di Stato e non come componente del contributo proprio, tale circostanza avrebbe ripercussioni modeste sul rapporto tra conferimenti pubblici e privati nel finanziamento del piano di ristrutturazione modificato e pertanto non modificherebbe la valutazione della compatibilità, compresa quella in termini di proporzionalità, condotta nella presente decisione. I suddetti contributi possono pertanto essere considerati certi, reali e privi di elementi di aiuto di Stato ai fini degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

- (285) Per quanto riguarda il finanziamento dei quattro nuovi aeromobili Airbus A330-NEO mediante un contratto di leasing per [20-80] milioni di EUR, sebbene collegato a canoni di leasing, esso è considerato uno sforzo di finanziamento privato del piano aziendale da parte del fornitore del contratto di leasing. Tali contratti di leasing relativi al rinnovo della flotta di Corsair sono in essere e alcune consegne sono già state effettuate. In particolare, AerCap, una delle più importanti società di leasing di aeromobili al mondo, ha fornito e consegnato il primo dei quattro Airbus A330-900-NEO che Corsair ha preso in locazione nel quadro del rinnovo della flotta. La consegna è avvenuta il [...], mentre i tre aeromobili supplementari avrebbero dovuto essere consegnati a Corsair nel corso del 2024 nell'ambito dello stesso contratto di leasing. Il suddetto contributo può pertanto essere considerato reale e privo di elementi di aiuto di Stato.
- (286) Inoltre la cessione dell'aeromobile H-SKY per [25-45] milioni di EUR nell'estate del 2025 è ammissibile in quanto corrispettivo di una cessione già perfezionata con una controparte privata (cfr. il considerando (31), lettera f)), assegnato in via irrevocabile al piano di ristrutturazione modificato.
- (287) Per quanto concerne la moratoria sui contributi concessa dalla CRPN per l'equivalente di [10-40] milioni di EUR, dai considerando da (193) a (200) si evince che tale misura non costituisce un aiuto di Stato. Fondandosi su una trattativa commerciale autonoma tra Corsair e la CRPN e non su una decisione imputabile allo Stato, tale moratoria può essere ammessa in quanto priva di elementi di aiuto di Stato. La moratoria in questione è stata deliberata con risoluzione del consiglio di amministrazione straordinario della CRPN del 7 novembre 2023, trasmessa dalle autorità francesi alla Commissione, e può quindi essere considerata un elemento reale, concreto e verificabile del contributo proprio, ai sensi del punto 64 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, che richiede che il contributo proprio rappresenti almeno il 50 % dei costi di ristrutturazione per le grandi imprese.
- (288) Sulla base di quanto esposto in precedenza, la Commissione ritiene che una quota significativa del contributo proprio rafforzi direttamente il capitale proprio di Corsair, attraverso conferimenti di nuovi capitali (cfr. il considerando (283)). Le restanti misure, pur non comportando l'aumento diretto del capitale proprio, contribuiscono in modo significativo al ripristino della solvibilità di Corsair rafforzandone la capacità di assolvere i suoi obblighi finanziari e sostenendo la redditività a lungo termine del suo modello economico.
- (289) La solvibilità di un'impresa corrisponde infatti alla sua capacità di onorare tutti i suoi impegni finanziari a medio e lungo termine con risorse proprie e mediante i flussi di cassa futuri. Essa è valutata non solo in modo statico, con il confronto tra le attività e le passività presenti in bilancio, ma anche in modo dinamico, in funzione della capacità dell'impresa di generare risultati e flussi di cassa sufficienti per onorare i propri debiti alla scadenza. Un miglioramento della solvibilità può quindi essere il risultato sia di un rafforzamento diretto del capitale proprio che di una riduzione duratura degli impegni finanziari, di un alleggerimento del servizio del debito o di una riduzione strutturale delle esigenze in termini di finanziamento.
- (290) Per quanto riguarda le misure relative al contributo proprio attuate nel quadro del piano di ristrutturazione modificato, la Commissione osserva pertanto che esse contribuiscono, ciascuna con modalità distinte, al miglioramento della solvibilità di Corsair, anche se il loro effetto non è sempre immediatamente rilevabile a livello di capitale proprio contabile. La moratoria concessa dalla CRPN comporta una proroga delle scadenze di pagamento e un alleggerimento temporaneo del carico finanziario, il che riduce i deflussi di liquidità a breve e medio termine e migliora la capacità dell'impresa di onorare gli altri impegni finanziari, contribuendo in tal modo a stabilizzarne la struttura finanziaria complessiva. Il finanziamento di nuovi aeromobili, consentendo il rinnovo della flotta senza un'eccessiva mobilitazione patrimoniale, riduce i costi operativi unitari e migliora l'efficienza operativa, con conseguente rafforzamento della capacità di generare liquidità e, quindi, della solvibilità nell'orizzonte temporale del piano di ristrutturazione. Infine la cessione di un aeromobile consente di liberare liquidità e di diminuire gli oneri associati all'utilizzo e alla detenzione del bene in questione, il che riduce le esigenze future in termini di finanziamento e migliora la solvibilità e il profilo di rischio finanziario della compagnia aerea.

- (291) Per quanto riguarda l'aiuto di Stato di 87,8 milioni di EUR ([...] % del costo totale delle modifiche del piano di ristrutturazione di Corsair), esso è limitato al minimo per garantire la redditività di Corsair, un principio fondamentale degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in quanto tale importo è destinato a coprire il deficit di finanziamento dovuto a circostanze impreviste non imputabili all'impresa. Oltre all'aiuto di 3 milioni di EUR sotto forma di conferimento di capitale da parte del Consiglio dipartimentale della Guadalupa, l'aiuto è costituito principalmente dalla remissione del debito nei confronti dello Stato condonabile (23 milioni di EUR), dalla remissione degli interessi maturati e capitalizzati sul prestito PP (4,7 milioni di EUR), dal CIOM (38,1 milioni di EUR) e dalla rimodulazione del debito nei confronti dello Stato non condonabile (19 milioni di EUR), il cui valore come aiuto è quantificato sulla base del vantaggio conferito.
- (292) Per quanto riguarda, in primo luogo, l'aiuto di 3 milioni di EUR sotto forma di conferimento di capitale da parte del Consiglio dipartimentale della Guadalupa, la Commissione considera tale misura uno strumento mirato e necessario per la ristrutturazione, conformemente ai punti pertinenti degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in quanto lo strumento scelto – il conferimento di capitale – è il più diretto per risanare il passivo di Corsair e rafforzarne immediatamente la solvibilità, evitando in tal modo il rischio imminente di dissesto. L'origine dell'aiuto, ossia il fatto che provenga direttamente da un ente locale dei dipartimenti d'oltremare, evidenzia peraltro la dimensione della coesione regionale e dell'interesse pubblico essenziale legato ai collegamenti aerei. Con la sua partecipazione diretta al capitale, il Consiglio dipartimentale della Guadalupa avvalorava la credibilità del piano di ristrutturazione modificato e apporta capitali decisivi, dal punto di vista strutturale, per la redditività futura dell'impresa. La misura è anche ritenuta proporzionata, in quanto contribuisce a limitare gli effetti di spiazzamento, e quindi di distorsione, sul mercato, garantendo nel contempo che i benefici derivanti dall'aiuto servano esclusivamente a ripristinare la competitività e l'autonomia finanziaria di Corsair.
- (293) Per quanto riguarda poi i prestiti concessi e versati nel 2020 nel quadro della prima decisione di ristrutturazione, dove sono stati contabilizzati per l'intero ammontare del capitale, la remissione di crediti a sostegno del piano modificato costituisce sicuramente un nuovo aiuto che si aggiunge agli altri (considerando (211)). Per contro, ai fini dell'esame della proporzionalità degli ulteriori aiuti per la ristrutturazione, la remissione del capitale dei prestiti non va considerata nuovamente, onde evitare una doppia contabilizzazione delle medesime risorse pubbliche a sostegno di un unico piano di ristrutturazione. Pertanto, poiché il capitale è già stato preso in considerazione nella sua totalità nella valutazione dell'aiuto iniziale per la ristrutturazione di Corsair, ai fini dell'esame della proporzionalità degli aiuti nuovi e passati (tabella 1) sono contabilizzati solo gli interessi dovuti, garantendo in tal modo la trasparenza e la piena tracciabilità della misura, conformemente al punto 58 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (294) La Commissione ritiene che l'ulteriore aiuto previsto, principalmente sotto forma di remissione di crediti, come indicato in precedenza, costituisca in realtà uno strumento adeguato e proporzionato ai sensi dei punti 60 e seguenti degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in quanto mira a ripristinare la redditività a lungo termine di Corsair limitando, nel contempo, le distorsioni della concorrenza. Tale remissione di debiti, che equivale nei suoi effetti a un conferimento di capitale, migliorerà in modo determinante la solvibilità dell'impresa e ne rafforzerà la capacità di assolvere i suoi obblighi finanziari senza nuovi aiuti.
- (295) La Commissione ritiene inoltre che l'ulteriore aiuto di 38,1 milioni di EUR previsto, principalmente sotto forma di CIOM, costituisca anch'esso uno strumento adeguato e proporzionato ai sensi dei punti 60 e seguenti degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in quanto mira a ripristinare la redditività a lungo termine di Corsair limitando, nel contempo, le distorsioni della concorrenza. Tale sostegno finanziario, che funge da equivalente funzionale di un conferimento di capitale, migliora infatti in modo significativo la struttura di capitale e la solvibilità del beneficiario. La salvaguardia della liquidità che ne deriva è essenziale per consentire a Corsair di assorbire i costi della ristrutturazione e di finanziare le spese necessarie all'attuazione del piano di ristrutturazione modificato. Tale rafforzamento del bilancio e della capacità di autofinanziamento è considerato parte del minimo necessario per consentire alla compagnia aerea di assolvere i suoi obblighi finanziari in futuro, assicurandone in tal modo la redditività senza che debba dipendere da nuovi aiuti.
- (296) Su tale base, il contributo proprio di Corsair ammonta al 61,4 % dei costi totali di ristrutturazione se si considerano i due periodi di ristrutturazione (2020-2026) e al 62,3 %, un valore più alto, se si guarda al solo periodo supplementare (2023-2026).

- (297) Tali quote superano abbondantemente la soglia minima del 50 % prevista dal punto 64 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, garantendo in tal modo che l'aiuto pubblico resti strettamente proporzionato al fabbisogno residuo di finanziamento e che gli azionisti e gli investitori privati si assumano la maggior parte del rischio economico. Ciò vale sia per il finanziamento del piano iniziale che per il finanziamento del piano modificato, in linea, per quanto riguarda la modifica del piano considerata singolarmente, con il punto 124, lettera b), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (298) Inoltre la combinazione delle misure previste descritte in precedenza soddisfa pienamente i requisiti di cui ai punti 61 e 65 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, assicurando che l'aiuto sia limitato al minimo e che l'onere della ristrutturazione sia ripartito equamente tra le parti interessate.
- (299) Il coefficiente elevato del contributo proprio (62,3 %) è il miglior indicatore del fatto che l'aiuto pubblico è limitato al minimo necessario per consentire di ripristinare la redditività dell'impresa in modo duraturo, soddisfacendo così pienamente il criterio di proporzionalità dell'aiuto per la ristrutturazione.
- (300) Anche se il punto 124 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione non richiede un esame di tale aspetto del piano di ristrutturazione modificato, la Commissione osserva comunque che tali operazioni di ristrutturazione avvengono dopo l'assorbimento completo delle perdite accumulate da Corsair, le quali avranno azzerato il valore delle azioni detenute dagli azionisti esistenti che hanno sostenuto le ristrutturazioni precedenti (considerando (47)).
- (301) Infine, per quanto riguarda la remunerazione dello Stato, nella decisione di avvio del procedimento la Commissione ha espresso riserve rispetto al fatto che le autorità francesi non prevedessero una conversione del debito in capitale, ritenendo che una semplice remissione di crediti rischiasse di lasciare ai nuovi azionisti privati tutti i futuri incrementi di valore derivanti dalla ristrutturazione.
- (302) Il punto 67 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione prevede che qualsiasi aiuto di Stato che rafforzi la posizione del beneficiario in termini di capitale proprio deve essere concesso a condizioni tali da procurare allo Stato di ricevere una quota ragionevole dei futuri incrementi di valore del beneficiario, in considerazione dell'importo di capitale conferito dallo Stato in rapporto al capitale residuo dell'impresa dopo la contabilizzazione delle perdite. A tale riguardo, occorre sottolineare che il concetto di "quota ragionevole dei futuri incrementi di valore" per qualsiasi aiuto che presenti elementi che rafforzano il capitale proprio dipende dal "capitale residuo dell'impresa dopo la contabilizzazione delle perdite" e che quindi tali due elementi devono essere presi in considerazione congiuntamente.
- (303) Nel caso di Corsair, dopo l'attuazione delle misure di ristrutturazione, gli azionisti attuali (OMRP) e i creditori privilegiati (lo Stato francese) hanno subito l'azzeramento totale delle loro partecipazioni e quasi totale dei loro crediti (considerando (47)). Non esiste più pertanto un capitale residuo che potrebbe beneficiare di future plusvalenze derivanti dall'iniezione di fondi pubblici o dalla cancellazione di debiti.
- (304) In tali circostanze, la Commissione ritiene che, per quanto riguarda i requisiti di cui al punto 67 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, l'assenza di una remunerazione specifica per la cancellazione dei debiti di Corsair sarebbe pienamente giustificata. Essendo stati (quasi) interamente sacrificati, gli azionisti e i creditori privilegiati non possono sostenere ulteriormente l'onere della ristrutturazione di Corsair.
- (305) Detto questo, la Commissione osserva comunque che le autorità francesi hanno provato in modo circostanziato che la remunerazione economica implicita della remissione dei crediti sarebbe direttamente correlata al successo del piano di ristrutturazione e quindi alle prospettive di ritorno *in bonis* di Corsair. Peraltro l'importo della remunerazione espresso in percentuale dei crediti cancellati è significativo e sarebbe riscosso in via prioritaria rispetto alla remunerazione dei nuovi azionisti, compreso il Consiglio dipartimentale. Nel contempo, questi ultimi accettano di assumersi rischi sui conferimenti che lo Stato non si assume con la remissione di crediti irrecuperabili. Il profilo di rischio asimmetrico e inferiore per lo Stato giustifica pertanto la remunerazione attraverso la clausola di ritorno *in bonis*, dissipando i dubbi espressi.
- (306) Su tale base, la Commissione ha preso in esame le modalità di remunerazione dell'aiuto concesso dallo Stato francese, in particolare la remissione di crediti, alla luce dei requisiti di cui ai punti 54 e 67 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione relativi alla remunerazione dell'aiuto e alla condivisione degli oneri.

- (307) Da un lato, per quanto riguarda la remunerazione dell'aiuto, la Commissione ritiene che l'assetto scelto dalle autorità francesi soddisfi il requisito di una remunerazione adeguata che tenga conto della situazione finanziaria critica e del profilo di rischio assunto dallo Stato nelle circostanze della situazione di Corsair. Al posto di una remunerazione fissa e immediata che avrebbe potuto compromettere la redditività di Corsair, o sotto forma di azioni dal valore e dalla remunerazione incerti, le autorità francesi hanno infatti optato per una clausola di ritorno *in bonis*. Quest'ultima subordina la remunerazione a favore dello Stato ai risultati futuri e all'effettivo risanamento del bilancio, vincolando l'attivazione di tale clausola al raggiungimento di una situazione patrimoniale netta positiva. Il meccanismo di rimborso, basato sul [...] % di un importo legato al risultato operativo, garantisce quindi che lo Stato sia remunerato dalla generazione di flussi finanziari operativi dell'impresa e non dall'accumulo di nuovi debiti. Tale remunerazione potenziale, con un massimale di [...] milioni di EUR, simula il comportamento di un creditore che accetta di convertire il suo credito – dal valore attuale pari a zero, dato che Corsair non può rimborsarlo – in uno strumento partecipativo condizionato, garantendo che l'aiuto sia compensato esclusivamente dalla plusvalenza della ristrutturazione.
- (308) Dall'altro lato, la Commissione ritiene che il punto 67 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione non implichi alcuna ulteriore condivisione degli oneri, una volta che gli azionisti attuali di Corsair, che hanno partecipato al finanziamento del piano iniziale, hanno visto anch'essi le proprie azioni completamente azzerate per assorbire le perdite, cosicché non esiste più alcun "capitale residuo" di cui i detentori debbano ripartire gli oneri della ristrutturazione con lo Stato (cfr. i considerando da (302) a (304)). Ciò vale sia per gli azionisti presenti prima del piano approvato nel dicembre 2020 sia per gli azionisti che hanno finanziato il piano inizialmente approvato. Detto questo, anche se tale punto degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione esigesse una condivisione degli oneri oltre all'azzeramento totale degli strumenti di capitale esistenti, *quod non* per gli azionisti del piano approvato nel dicembre 2020, la clausola di ritorno *in bonis* garantirebbe comunque il rispetto del principio di un'adeguata condivisione degli oneri nella misura in cui assicura la simmetria tra il rischio assunto e l'incremento di valore condiviso. Infatti, accettando la remissione di crediti, lo Stato sopporta inizialmente il rischio, mentre, limitando l'importo massimo del rimborso a [...] milioni di EUR, rinuncia a un recupero integrale che potrebbe disincentivare i nuovi azionisti e creditori privati dall'investire in maniera duratura nell'impresa. Tale limite consente pertanto agli investitori privati di beneficiare pienamente dei risultati futuri eccedenti tale massimale, che resta garantito allo Stato.
- (309) È sulla base di tali spiegazioni e dimostrazioni fornite dalle autorità francesi che la Commissione ritiene che l'assetto in questione garantisca che lo Stato partecipi adeguatamente ai futuri incrementi di valore di Corsair. L'aiuto di Stato concesso sotto forma di remissione di crediti, che ha come effetto di migliorare la situazione dell'impresa in termini di capitale proprio, è pertanto compensato dalla clausola di ritorno *in bonis*. Attraverso tale meccanismo lo Stato può contare quindi su una quota ragionevole dei futuri incrementi di valore derivanti dalla ristrutturazione, in proporzione allo sforzo intrapreso per salvare l'impresa. Collegando il rimborso dello Stato ai risultati operativi e al conseguimento di una situazione patrimoniale netta positiva, tale approccio prevede una ripartizione dei rischi e degli incrementi di valore equilibrata con gli investitori privati e costituisce pertanto un segnale positivo e credibile rispetto alla sostenibilità del modello economico di Corsair.
- (310) Più specificamente, la clausola dispone che, laddove siano soddisfatte le condizioni previste, Corsair rimborsi annualmente un importo pari al [...] % della differenza positiva tra il suo risultato operativo, compresi gli accantonamenti per manutenzione, e l'ammortamento del debito ristrutturato ⁽⁵¹⁾. L'effettiva attivazione di tale clausola è subordinata al rispetto cumulativo di condizioni finanziarie rigorose, ossia l'esistenza di capitale proprio positivo e il mantenimento di una posizione di liquidità sufficiente, per garantire che i pagamenti effettuati ai sensi della clausola di ritorno *in bonis* non compromettano la solvibilità o la liquidità dell'impresa.
- (311) Il meccanismo comprende anche una clausola di "excess cash" (liquidità in eccesso) intesa a intercettare una quota maggiore della creazione di valore nell'eventualità in cui la liquidità di Corsair superi il 75 % del fabbisogno operativo previsto dalla normativa. In questo caso, e fatto salvo il mantenimento di un capitale proprio positivo e di una liquidità stabilmente superiore a tale soglia, il contributo annuale di Corsair sarebbe portato al 75 % del suo risultato operativo annuo, entro il limite del massimale cumulativo di [...] milioni di EUR. Tale dispositivo garantisce che il ritorno *in bonis* si adatti in modo dinamico alla reale capacità contributiva dell'impresa, senza creare tensioni eccessive sulla sua struttura finanziaria.

⁽⁵¹⁾ Cfr. l'allegato 5 al "term sheet" firmato il 7 novembre 2025.

- (312) La Commissione osserva altresì che la clausola prevede un meccanismo di esigibilità anticipata in caso di cessione di Corsair, in base al quale il saldo residuo dovuto sarebbe rimborsato in tale occasione, entro il limite del massimale globale previsto. Tale disposizione garantisce che lo Stato benefici equamente di un eventuale evento positivo in termini di liquidità.
- (313) Sulla base delle proiezioni finanziarie comunicate dalle autorità francesi, la Commissione osserva che, nello scenario di base, le condizioni di attivazione della clausola di ritorno *in bonis* sarebbero soddisfatte solo a partire dall'esercizio [...], quando il capitale proprio di Corsair tornerebbe stabilmente in positivo e la posizione di liquidità raggiungerebbe un livello sufficiente. L'attivazione della clausola fino alla concorrenza del massimale di [...] milioni di EUR avverrebbe quindi senza rimettere in discussione il percorso di rafforzamento graduale del capitale proprio, il quale rimarrebbe positivo per tutto il periodo preso in considerazione, né la capacità di Corsair di finanziare le sue operazioni e i suoi investimenti futuri.
- (314) In tali circostanze, la Commissione ritiene che il meccanismo di ritorno *in bonis* previsto sia proporzionato, rigorosamente subordinato all'effettivo ripristino della redditività di Corsair e conforme all'obiettivo degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, dal momento che consente di limitare il costo netto dell'intervento pubblico evitando, nel contempo, qualsiasi ostacolo al risanamento duraturo dell'impresa.
- (315) Da quanto precede risulta che i dubbi iniziali della Commissione in merito alla proporzionalità dell'aiuto previsto sono stati dissipati e che il pacchetto globale di interventi pubblici e privati a favore di Corsair può essere considerato compatibile con il mercato interno ai sensi degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

5.3.2.2. Misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza

- (316) Conformemente ai punti 76 e seguenti degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, nel concedere aiuti per la ristrutturazione devono essere adottate misure volte a limitare distorsioni della concorrenza, in modo che gli effetti negativi sulle condizioni degli scambi siano ridotti al minimo e gli effetti positivi prevalgano sugli eventuali effetti negativi.
- (317) Tali misure devono affrontare sia i problemi di azzardo morale sia le probabili distorsioni nei mercati sui quali opera il beneficiario. La loro portata è determinata da un'analisi caso per caso, che comprende criteri quali l'entità e la natura degli aiuti, le condizioni e le circostanze in cui sono stati concessi, le dimensioni e l'importanza relativa del beneficiario sul mercato e la portata del contributo proprio e delle misure di condivisione degli oneri.
- (318) In particolare, le misure volte a limitare distorsioni della concorrenza dovrebbero essere di norma misure strutturali, ossia cessioni nette di attività redditizie e non cessioni di attività che sarebbe comunque necessario abbandonare per preservare la redditività. Un principio fondamentale è che tali misure non devono compromettere le prospettive di ripristino della redditività del beneficiario, né devono realizzarsi a spese dei consumatori e della concorrenza.
- (319) Conformemente al punto 124, lettere c) e d), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in caso di modifiche al piano di ristrutturazione, la Commissione chiederà allo Stato membro interessato che, se l'importo dell'aiuto viene aumentato, le misure volte a limitare distorsioni della concorrenza siano maggiori di quelle inizialmente previste e che, se le misure proposte volte a limitare distorsioni della concorrenza sono più limitate di quelle inizialmente imposte, l'importo dell'aiuto sia ridotto in misura corrispondente. Inoltre, conformemente ai punti da 127 a 129 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, nel caso in cui un aiuto per la ristrutturazione venga esaminato ai sensi di tali orientamenti, la concessione di qualsiasi altro aiuto nel corso del periodo di ristrutturazione, anche nel quadro di un regime già autorizzato, può influire sulla valutazione della Commissione relativa alla portata necessaria delle misure volte a limitare distorsioni della concorrenza. Pertanto la Commissione valuta la portata di dette misure tenendo conto degli altri aiuti di qualsiasi tipo concessi al beneficiario durante il periodo di ristrutturazione.
- (320) Nella decisione di avvio del procedimento, la Commissione ha affermato che nel piano di ristrutturazione modificato di Corsair la Francia proponeva di adeguare le misure inizialmente accettate. In pratica, la Francia prevedeva i) l'impegno di Corsair a rinunciare a fino a 365 slot aeroportuali di decollo e atterraggio tramite cessione all'associazione COHOR e ii) un aumento della flotta limitato a dieci aeromobili a partire dall'agosto 2024. Nessun riferimento era fatto invece al rinnovo o al rafforzamento delle misure precedenti.

- (321) Su tale base e tenuto conto degli ulteriori aiuti di Stato (compresi i 32,4 milioni di EUR) ricevuti e ancora da ricevere durante il periodo di ristrutturazione, la Commissione ha manifestato seri dubbi in merito all'adeguatezza delle misure volte a limitare distorsioni della concorrenza. Ai sensi del punto 124, lettera c), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, un aumento dell'importo dell'aiuto deve essere accompagnato da misure maggiori di quelle inizialmente previste. Tuttavia le misure rimanevano sostanzialmente invariate nonostante il considerevole aumento dell'aiuto. L'aumento della flotta a dieci aeromobili era contrario al principio di una riduzione delle dimensioni della flotta all'aumentare dell'aiuto e la capacità, seppur calcolata in termini di posti, restava lievemente superiore a quella prevista nel piano del 2020.
- (322) Inoltre la rinuncia agli slot aeroportuali non sembrava essere né qualitativamente né quantitativamente più significativa rispetto alla misura iniziale, che prevedeva la messa a disposizione di una quota annuale a favore di una compagnia aerea terza, per la quale peraltro non era stata rispettata la procedura di approvazione del capitolato d'onori. L'aiuto per la ristrutturazione modificato sollevava pertanto seri dubbi circa la sua compatibilità con gli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (323) Per quanto riguarda l'aumento delle dimensioni della flotta di Corsair, a seguito degli scambi intercorsi con le autorità francesi, il piano aziendale contenuto nel *term sheet* relativo all'approvazione del piano di ristrutturazione di Corsair, firmato in particolare da Corsair, dai suoi azionisti e dallo Stato francese, prevede ora, contrariamente alle versioni precedenti [...] ⁽⁵²⁾. Analogamente, il numero di slot aeroportuali che potrebbero essere ceduti temporaneamente ai concorrenti che ne facciano richiesta è più che raddoppiato. Unitamente all'evoluzione delle dimensioni della flotta, tale raddoppio risponde adeguatamente ai dubbi sollevati dalla Commissione nella decisione di avvio del procedimento.
- (324) Pertanto il pacchetto di misure modificato comprende ora, oltre alle misure previste nel piano iniziale: i) una riduzione sostanziale dei voli sulle rotte verso i dipartimenti d'oltremare. Le autorità francesi hanno accettato di abolire 97 rotazioni di Corsair dalla Francia metropolitana a Fort-de-France, Pointe-à-Pitre e la Riunione nell'esercizio 2025-2026, al fine di raggiungere un volume annuale equivalente alle rotazioni operate in media da un aeromobile di Corsair, ii) la rinuncia definitiva da parte di Corsair a 700 slot aeroportuali presso lo scalo di Parigi-Orly e iii) la cessione temporanea da parte di Corsair di 800 slot aeroportuali presso lo scalo di Parigi-Orly fino al termine del periodo di ristrutturazione.
- (325) Per quanto riguarda la valutazione delle misure, anzitutto l'attività di Corsair si svolge in regioni assistite ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera a), TFUE (territori d'oltremare), giustificando pertanto un'applicazione più flessibile dei principi stabiliti negli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, come si evince dal punto 98 degli stessi orientamenti. Tale circostanza legittima condizioni meno rigide in termini di riduzione della capacità o di presenza sul mercato. A tale riguardo, la misura comportamentale che limita le rotazioni verso le destinazioni d'oltremare riduce l'uso degli aeromobili e i servizi di trasporto offerti dell'equivalente di [...] per la durata residua del periodo di ristrutturazione. La misura è modulata in modo tale da ridurre le distorsioni della concorrenza su tratte che collegano destinazioni all'interno del mercato unico che solo compagnie aeree concorrenti registrate nell'Unione assicurano, cosa che non avviene per le rotte africane di Corsair.
- (326) Analogamente, gli slot aeroportuali interessati dalla misura costituiscono una quota significativa, pari al [...] %, degli slot di cui dispone Corsair presso l'aeroporto di Parigi-Orly. A causa della congestione e delle limitazioni del traffico aereo nell'aeroporto in questione, la domanda di slot in tale scalo supera l'offerta, il che determina un ostacolo all'ingresso per eventuali concorrenti che intendano offrire voli in tale aeroporto. Tale misura è pertanto pure mirata a rotte su cui opera Corsair.
- (327) Infine la disponibilità a concludere accordi con altre compagnie aeree che ne facciano richiesta potrebbe aprire alla concorrenza parte del mercato e della rete di Corsair e favorire un'estensione degli accordi, il che, aumentando i servizi offerti, non può che andare a beneficio della concorrenza e dei consumatori. Un impegno da parte di Corsair a negoziare in buona fede accordi di *code sharing* contribuirebbe infatti a rafforzare l'interconnessione delle reti e a migliorare l'accesso al mercato per altre compagnie aeree. Ciò riguarda, in particolare, le compagnie aeree di piccole dimensioni, che a causa dell'estensione ridotta della loro rete non possono offrire al cliente un servizio e un'esperienza paragonabili a quelli delle grandi compagnie, le quali possono proporre simili servizi con la propria flotta all'interno delle rispettive reti.

⁽⁵²⁾ Allegato II del *term sheet*: presentazione "Project Gwalior", 23 maggio 2025, pag. 11.

- (328) Occorre inoltre valutare l'insieme delle misure alla luce delle dimensioni e dell'importanza relativa di Corsair sul mercato e delle caratteristiche del mercato interessato. Le informazioni disponibili mostrano che il mercato del trasporto aereo in Europa è in crescita e sta recuperando nel 2025 i livelli di attività del 2019; inoltre, con gli adeguamenti introdotti, non si trova in una situazione di eccesso di capacità. Più specificamente per la Francia e il beneficiario, con 16 voli come media giornaliera nel 2024, ultimo anno completo per il quale sono disponibili dati, Corsair rappresentava in termini di volume il [...] % del totale di 4 086 voli giornalieri in partenza dalla Francia/in arrivo in Francia, una cifra che è aumentata del 2 % rispetto all'anno precedente ⁽⁵³⁾. Analogamente, in termini di valore, i [...] milioni di EUR di ricavi di Corsair rappresentavano solo ([...] %) degli 8,5 miliardi di EUR realizzati dalle compagnie aeree registrate in Francia nel 2023, ultimo anno completo per il quale sono disponibili dati ⁽⁵⁴⁾.
- (329) Le distorsioni della concorrenza causate dall'aiuto sono pertanto molto limitate e le misure volte ad affrontarle devono considerare tale circostanza. Ciò vale, a maggior ragione, tenuto conto del fatto che Corsair non dispone di attivi propri, come aeromobili da cedere per favorire l'ingresso di nuovi concorrenti sul mercato, l'espansione dei concorrenti di piccole dimensioni già presenti o l'attività transfrontaliera.
- (330) Per quanto concerne le circostanze in cui gli aiuti sono stati concessi, occorre osservare che la modifica del piano di ristrutturazione è intervenuta a seguito di circostanze cogenti ed esterne a Corsair, in primis il protrarsi della crisi causata dalla pandemia di COVID-19 e l'aggressione militare della Russia nei confronti dell'Ucraina, che hanno portato la compagnia aerea a discostarsi dal piano aziendale iniziale, sia dal punto di vista del percorso finanziario (considerando (346)) che per quanto riguarda i piani delle rotte, con un riorientamento verso l'Africa che non è avvenuto quindi verso destinazioni situate nel mercato interno. Inoltre la stragrande maggioranza degli aiuti richiesti nell'ambito del piano di ristrutturazione modificato consiste in una remissione degli aiuti concessi nel 2020 sotto forma di prestiti e non in nuovi conferimenti. Tali circostanze devono anche essere prese in considerazione nell'analisi dell'adeguatezza delle misure volte a limitare distorsioni della concorrenza.
- (331) Occorre altresì tenere in considerazione il livello relativamente elevato di contributi propri rispetto all'importo degli aiuti. Anche aggiungendo i 6 milioni di EUR conferiti dagli enti locali dei dipartimenti d'oltremare tramite OMRP a sostegno del piano di ristrutturazione iniziale, sia gli aiuti precedenti che quelli ora notificati finanziano una percentuale notevolmente inferiore alla metà dei costi di ristrutturazione. Al pari di tali misure di aiuto, anche i contributi propri forniti da Corsair nel quadro della ristrutturazione soddisfano sia le esigenze in termini di solvibilità che quelle a livello di liquidità di Corsair, riducendo in tal modo la portata dell'intervento statale. Analogamente, dovrebbe essere presa in considerazione la partecipazione degli azionisti attuali, i quali, al pari degli azionisti precedenti al momento della decisione del 2020, vedono la propria partecipazione azzerata nel quadro del prossimo aumento di capitale. I livelli di contributo proprio e di condivisione degli oneri più elevati, che limitano l'importo dell'aiuto e l'azzardo morale, ridimensionano, nel caso di Corsair, la portata necessaria delle misure volte a limitare distorsioni della concorrenza, come previsto al punto 90 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.
- (332) Infine, per quanto riguarda l'effetto degli impegni proposti sulla redditività a lungo termine dell'impresa, un criterio essenziale è che le misure volte a ridurre le distorsioni non devono comportare una diminuzione dell'attività tale da compromettere il ripristino della redditività. A tale riguardo, come emerge dall'ultima versione del piano di ristrutturazione modificato, Corsair riprende il proprio percorso di ripristino della redditività, anche in uno scenario pessimistico comprensivo delle misure anti-distorsive proposte.
- (333) La Commissione ritiene che, visti le circostanze e i fattori presi in considerazione nella modulazione delle misure, tenuto conto dell'entità degli ulteriori slot aeroportuali temporaneamente liberati, in aggiunta alle misure del piano iniziale, tale pacchetto di misure notevolmente migliorato soddisfi pienamente i requisiti degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, in particolare quelli di cui al punto 124, lettera c), garantendo che gli effetti negativi sulla concorrenza dell'ulteriore aiuto siano adeguatamente contrastati. Inoltre Corsair rinuncerà definitivamente a 700 slot aeroportuali presso lo scalo di Parigi-Orly e abolirà 97 rotazioni dalla Francia metropolitana verso Fort-de-France, Pointe-à-Pitre e la Riunione nell'esercizio 2025-2026.

⁽⁵³⁾ Eurocontrol, *European Aviation Overview*, 23 gennaio 2025. Dati di Corsair estratti dal "progetto Gwailor", 23 maggio 2025, pag. 11.

⁽⁵⁴⁾ IATA, *The Value of Air Transport in France*, fonte Oxford Economics 2023.

5.3.2.3. Confronto tra gli effetti positivi e negativi dell'aiuto sul mercato interno

- (334) Affinché una misura di aiuto di Stato sia compatibile con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, i suoi effetti positivi devono prevalere su quelli negativi. Negli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione sono stabiliti i criteri in base ai quali la Commissione valuta la compatibilità con il mercato interno dell'aiuto per la ristrutturazione di un'impresa in difficoltà, assicurandosi che lo sviluppo dell'attività economica in questione non alteri le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse.
- (335) Negli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione la Commissione ha stabilito i criteri che esamina nel valutare la compatibilità di un aiuto per la ristrutturazione di un'impresa con il mercato interno, assicurandosi che lo sviluppo dell'attività economica in questione non alteri le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse. La Commissione ha inoltre previsto la possibilità di modificare l'aiuto per la ristrutturazione già approvato stabilendo, al punto 124 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, le condizioni affinché tale modifica sia considerata compatibile.
- (336) Nel caso di specie, dall'esame di cui alle sezioni 5.3.1 e 5.3.2 (nonché alla sezione 5.3.3 per quanto riguarda il principio dell'aiuto "una tantum") risulta che le condizioni stabilite negli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione sono soddisfatte e che pertanto tutti i dubbi sollevati dalla Commissione nella decisione di avvio del procedimento sono stati dissipati. Il piano di ristrutturazione di Corsair prevede il ripristino della redditività e l'aumento dei costi di ristrutturazione e dell'importo dell'aiuto è compensato da un incremento del contributo proprio e dal rafforzamento delle misure volte a limitare distorsioni della concorrenza.
- (337) Infine, sebbene l'aumento dell'aiuto e la proroga del piano di ristrutturazione abbiano effetti negativi non trascurabili sul settore del trasporto aereo, occorre sottolineare che tale aiuto modificato consente di porre rimedio a un fallimento del mercato per evitare difficoltà di ordine sociale che potrebbero interessare regioni indebolite dall'insularità e dalla lontananza. La Commissione tiene anche conto del fatto che le rotte servite da Corsair non collegano due diversi Stati membri dell'Unione europea, bensì territori francesi con paesi terzi o, aspetto ancora più determinante, con regioni ultraperiferiche soggette a vincoli specifici riconosciuti dall'articolo 349 TFUE (Guadalupa, Martinica, la Riunione, Saint Barthélemy e Saint-Martin), dove Corsair contribuisce a garantire la continuità territoriale con la Francia metropolitana. L'aiuto per la ristrutturazione di Corsair non altera quindi indebitamente le condizioni degli scambi tra Stati membri, dato l'interesse limitato, per varie ragioni specifiche, degli operatori di altri Stati membri a servire tali rotte (cfr. il considerando (16)).
- (338) Di conseguenza gli effetti positivi dell'aiuto per la ristrutturazione modificato sullo sviluppo dell'attività economica in questione prevalgono rispetto ai potenziali effetti negativi sulla concorrenza e sugli scambi, che pertanto non sono alterati in misura contraria al comune interesse.

5.3.2.4. Conclusione sulla compatibilità

- (339) Alla luce delle conclusioni della valutazione di cui sopra, la Commissione ritiene che il nuovo aiuto per la ristrutturazione sia conforme ai principali requisiti degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione e che pertanto le condizioni degli scambi nel mercato interno non siano alterate in misura contraria al comune interesse, cosicché l'aiuto per la ristrutturazione è compatibile con il mercato interno conformemente all'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE.

5.3.3. *Compatibilità degli ulteriori aiuti concessi a Corsair nel corso del periodo di ristrutturazione*

- (340) Nella decisione di avvio del procedimento (cfr. i considerando da (116) a (118)), la Commissione ha ritenuto che gli ulteriori aiuti ricevuti da Corsair nel corso del periodo di ristrutturazione non fossero stati notificati individualmente, contrariamente ai requisiti di cui al punto 129 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. Le autorità francesi hanno riconosciuto che Corsair, in quanto impresa in difficoltà al 31 dicembre 2019, non avrebbe dovuto beneficiare dei regimi istituiti nell'ambito del quadro temporaneo e hanno ammesso che nel contesto eccezionale della crisi sanitaria poteva essersi verificato un errore (cfr. i considerando da (18) a (21)), auspicando comunque che potessero essere prese in considerazione soluzioni per regolarizzare tale posizione.

- (341) La Commissione ha ricordato che, secondo il principio dell'aiuto "una tantum" di cui al punto 70 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, un'impresa che ha già beneficiato di un aiuto per la ristrutturazione non può ricevere nuovi aiuti di questo genere durante l'attuazione del piano. Nel caso di specie, Corsair ha continuato a chiedere e a ricevere diversi aiuti pubblici tra marzo 2021 e aprile 2022, pur trovandosi in ristrutturazione (cfr. considerando (2)).
- (342) Per quanto il contesto della pandemia di COVID-19 possa aver giustificato determinate compensazioni per i danni legati alle limitazioni degli spostamenti, la Commissione ha riscontrato che gli interventi dello Stato francese (per complessivi 32,4 milioni di EUR di ulteriori aiuti) andavano ad aggiungersi ai 136,9 milioni di EUR già autorizzati nel 2020. Il carattere ricorrente dell'aiuto suscitava seri dubbi circa il rispetto del principio dell'aiuto "una tantum" e l'adeguatezza della prima operazione di ristrutturazione.
- (343) Di conseguenza, e in assenza di una base giuridica alternativa che consentisse di valutare la compatibilità di tali aiuti con il mercato interno, la Commissione ha ritenuto che permanessero dubbi in merito alla loro compatibilità sulla base dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, in particolare per quanto riguarda il ripristino della redditività a lungo termine di Corsair, la proporzionalità dell'aiuto e l'adeguatezza delle misure volte a limitare distorsioni della concorrenza.
- (344) In tale contesto la Commissione ha osservato che, il 19 dicembre 2025, Corsair aveva rimborsato integralmente, su base volontaria, l'importo di 32,4 milioni di EUR corrispondente agli ulteriori aiuti concessi nel 2021 e nel 2022, maggiorato dei relativi interessi. Tale recupero effettivo dell'aiuto illegale priva Corsair del vantaggio conferitole dagli aiuti ed elimina il rischio di doppio intervento dello Stato o di cumulo di aiuti non autorizzati. La situazione di non conformità rilevata è stata pertanto pienamente regolarizzata e i dubbi sono stati dissipati, in particolare per quanto riguarda la proporzionalità dell'aiuto e l'adeguatezza delle misure volte a limitare distorsioni della concorrenza.
- (345) Per quanto concerne il principio dell'aiuto "una tantum" di cui al punto 70 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, la valutazione della percezione di ulteriori aiuti illegali deve tener conto delle circostanze, che, nel periodo durante il quale tali aiuti sono stati concessi (ossia tra aprile 2021 e maggio 2022), sono caratterizzate dal protrarsi a livello mondiale degli effetti della più grave crisi che il trasporto aereo abbia mai attraversato dalle sue origini. Tali effetti sono stati ulteriormente aggravati dal fatto che, nel caso di Corsair, la compagnia aerea serviva quasi esclusivamente territori in cui gli spostamenti aerei sono stati fortemente limitati per motivi imperativi e di carattere sanitario (punti (19) e (20)).
- (346) Le circostanze e gli effetti combinati esposti in precedenza hanno contribuito ad aumentare le perdite di Corsair ben oltre quanto previsto dal piano di ristrutturazione. Quando la Commissione ha approvato l'aiuto per la ristrutturazione nel dicembre 2020, la perdita cumulata di utili prevista tra il 2020 e il 2022 era di [...] milioni di EUR. La perdita effettiva riferita allo stesso periodo è stata di [...] milioni di EUR ⁽⁵⁵⁾. Tale differenza non ha potuto essere, e non è stata, compensata dall'ulteriore aiuto compatibile sulla base dell'articolo 107, paragrafo 2, lettera b), TFUE approvato all'epoca, anzi ⁽⁵⁶⁾.
- (347) Infine, a quanto emerge, gli aiuti illegali sono stati concessi durante l'attuazione del piano di ristrutturazione. Quand'anche, e nonostante il loro recupero, fossero esaminati come ulteriori aiuti a copertura dei costi sostenuti nel 2021 ⁽⁵⁷⁾, detti aiuti si mantengono notevolmente al di sotto del contributo proprio aggiuntivo per la copertura dei costi di ristrutturazione, tenuto conto dell'importo totale e notevolmente inferiore degli aiuti per la ristrutturazione approvati nel dicembre 2020 in aggiunta a quelli oggetto della presente decisione (tabella 1). Inoltre la differenza tra i costi di ristrutturazione stimati nel dicembre 2020 e i costi effettivamente sostenuti da Corsair nel 2021 esclude anche che gli stessi costi abbiano potuto essere coperti dall'aiuto per la ristrutturazione e da un aiuto illegale.

⁽⁵⁵⁾ Decisione del dicembre 2020, tabella 1, nota a piè di pagina 3 e piano di ristrutturazione modificato.

⁽⁵⁶⁾ Decisione del dicembre 2020, nota a piè di pagina 4.

⁽⁵⁷⁾ La Commissione rileva, a tal proposito, che gli aiuti di cui trattasi ricevuti da Corsair nel 2022 sono stati concessi per compensare costi sostenuti dalla compagnia aerea fino alla fine del 2021 (cfr. la decisione di estensione, considerando (21), punto iii), e la decisione di cui alla nota a piè di pagina 12 della decisione di estensione).

- (348) In tali circostanze, la percezione di aiuti illegali per 32,4 milioni di EUR, a motivo di circostanze eccezionali, imprevedibili e non imputabili a Corsair, consente un'eccezione al principio dell'aiuto "una tantum", come previsto al punto 72, lettera c), degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. Di conseguenza, e tenuto conto del rimborso integrale di tali aiuti e dei relativi interessi, la concessione degli aiuti in questione non preclude la concessione degli ulteriori aiuti previsti per finanziare il piano di ristrutturazione modificato e non incide sulla compatibilità di questi ultimi (cfr. il considerando (119)).
- (349) Un'eccezione come quella prevista al considerando (348) non è necessaria per quanto riguarda il contributo di 6 milioni di EUR da parte delle autorità statali tramite OMRP, che ha sostenuto il piano di ristrutturazione iniziale oggetto della decisione del 2020. Sebbene si sia rivelato un aiuto illegale, tale conferimento era già previsto nel piano di ristrutturazione iniziale ed è stato versato insieme agli altri aiuti per la ristrutturazione e con la medesima finalità, nel quadro della stessa operazione, cosicché non costituisce un aiuto ripetuto che può violare il principio dell'aiuto "una tantum" di cui ai punti 70 e 71 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. Si tratta infatti di una componente dell'operazione di ristrutturazione il cui finanziamento complessivo è illustrato nella tabella 1, da considerarsi un aiuto compatibile con il mercato interno per le stesse ragioni alla base della compatibilità dell'aiuto approvato nella decisione del 2020, tenuto anche conto di quanto rilevato al considerando (331).
- (350) Di conseguenza, la Commissione ritiene che i dubbi espressi in precedenza in merito alla concessione di detti ulteriori aiuti siano stati dissipati. Pertanto tali aiuti illegali ora recuperati non rimettono più in discussione la compatibilità con il mercato interno, ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, dell'aiuto a sostegno del piano di ristrutturazione modificato.

5.4. Attuazione abusiva dell'aiuto per la ristrutturazione

- (351) Nella sua decisione di estensione, la Commissione ha ricordato che, conformemente all'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, possono considerarsi compatibili con il mercato interno gli aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività economiche, sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse.
- (352) La Commissione ha anche ricordato le disposizioni dell'articolo 108, paragrafo 2, TFUE e dell'articolo 20 del regolamento (UE) 2015/1589, secondo cui qualsiasi attuazione abusiva di un aiuto può comportare l'obbligo per lo Stato membro interessato di modificarlo o sopprimerlo.
- (353) Nella decisione del 2020, la Commissione aveva concluso che l'aiuto per la ristrutturazione di Corsair era compatibile con l'articolo 107, paragrafo 3, lettera c), TFUE, fatto salvo il pieno rispetto del piano di ristrutturazione e delle misure volte a limitare distorsioni della concorrenza ivi previste (considerando (101) della decisione di avvio del procedimento). Le autorità francesi si erano inoltre impegnate a trasmettere alla Commissione relazioni semestrali, per garantire il monitoraggio periodico dell'attuazione del piano, degli esborsi degli aiuti e degli eventuali scostamenti rispetto ai percorsi finanziari inizialmente approvati (considerando (102) della decisione del 2020).
- (354) Conformemente ai punti 122, 126 e 129 degli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, qualsiasi inadempimento nell'attuazione del piano o qualsiasi ulteriore aiuto concesso al di fuori della decisione iniziale deve essere notificato alla Commissione e può essere considerato un'attuazione abusiva dell'aiuto iniziale.

5.4.1. Obbligo di limitare la flotta a nove aeromobili

- (355) Nella decisione di estensione, la Commissione ha ritenuto che l'utilizzo dell'aiuto per la ristrutturazione di Corsair in violazione degli impegni assunti nella decisione del 2020, e in particolare della limitazione della flotta a nove aeromobili prevista al considerando (88), lettera b), di tale decisione, potesse costituire un'attuazione abusiva dell'aiuto ai sensi dell'articolo 108, paragrafo 2, TFUE (considerando (65) della decisione di estensione). Se così fosse, la Commissione dovrebbe decidere se la Francia debba sopprimere l'aiuto autorizzato recuperandolo oppure modificarlo entro un termine da stabilire.

- (356) La Commissione aveva infatti constatato, sulla base delle osservazioni dei concorrenti e delle informazioni fornite dalle autorità francesi, che durante le stagioni estive IATA 2023 e 2024 Corsair aveva operato una flotta composta da almeno dieci aeromobili, ricorrendo a noleggi ripetuti e prolungati (considerando da (48) a (62) della decisione di estensione). Le autorità francesi hanno riconosciuto tali superamenti, pur sostenendo che si trattava di episodi *tantum* e giustificati da circostanze eccezionali indipendenti dalla volontà di Corsair (cfr. il considerando (49) della decisione di estensione).
- (357) Per contro, per quanto riguarda le dimensioni della flotta di Corsair negli anni 2021 e 2022, le informazioni fornite dalle autorità francesi dimostrano che gli eventuali superamenti del limite stabilito nella decisione del 2020 si spiegano con i tempi tecnici che caratterizzano il processo di immatricolazione degli aeromobili e non con noleggi effettivi di un decimo aeromobile (cfr. il considerando (62) della decisione di estensione).
- (358) In tale contesto, la Commissione ha ritenuto che il superamento della flotta massima autorizzata potesse costituire un'attuazione abusiva degli aiuti ai sensi dell'articolo 20 del regolamento (UE) 2015/1589 (cfr. il considerando (65) della decisione di estensione). Essa ha pertanto deciso di estendere il procedimento di indagine formale al fine di valutare se tale violazione della limitazione della flotta rimettesse in discussione la compatibilità dell'aiuto per la ristrutturazione approvato dalla decisione del 2020 e, in caso affermativo, di verificare le effettive dimensioni della flotta di Corsair durante il periodo di ristrutturazione prorogato.

5.4.2. Valutazione delle modifiche da apportare all'aiuto per la ristrutturazione

- (359) Le informazioni fornite dalla Francia dimostrano tuttavia il carattere *de minimis* degli scostamenti rilevati rispetto alla decisione del 2020, senza che le osservazioni dei terzi lo smentiscano.
- (360) In particolare, la Commissione osserva che l'utilizzo da parte di Corsair di aeromobili supplementari dal 2020 ha mantenuto un carattere rigorosamente eccezionale, giustificato da circostanze esterne indipendenti dalla volontà della compagnia aerea (quali ritardi nella consegna, requisiti di sicurezza o operazioni di manutenzione) e, in pratica, non ha mai portato a un effettivo superamento del massimale di nove aeromobili fissato nella decisione del 2020. Questi utilizzi *tantum*, che rappresentano meno del [...] % dell'attività interessata dal piano di ristrutturazione, si sono rivelati limitati nel tempo e privi di un effetto significativo sulla concorrenza, come confermato dallo studio presentato dalle autorità francesi (cfr. considerando (xx)). La Commissione osserva inoltre che nel corso del procedimento di indagine formale esteso non è stato accertato che Corsair abbia superato il massimale previsto per la flotta, né nel 2021 né nel 2022. Di fatto, le parti interessate non hanno fornito elementi in grado di smentire le spiegazioni delle autorità francesi di cui al considerando (357). Gli unici casi in cui è stato possibile constatare dei superamenti riguardano gli eventi verificatisi nel 2023 e nel 2024.
- (361) La Commissione ritiene pertanto che, per quanto occorra rilevare un'irregolarità formale, quest'ultima sia puramente marginale. Anziché disporre un eventuale recupero dell'aiuto per la ristrutturazione in questione, la Commissione ritiene quindi che, conformemente all'articolo 108, paragrafo 2, TFUE, una modifica di tale aiuto costituisca una misura sufficiente per porre rimedio alle irregolarità individuate.
- (362) Nel caso di specie la Commissione ritiene che, poiché l'attuazione abusiva riguarda una misura volta a limitare distorsioni della concorrenza, una modifica adeguata dell'aiuto debba anch'essa essere apportata sul piano delle misure a favore della concorrenza. Sono pertanto necessarie ulteriori condizioni o misure che riducano le distorsioni della concorrenza rispetto alle misure previste per l'aiuto iniziale e che vadano al di là delle misure modulate sulla base del nuovo aiuto. La rinuncia definitiva a 700 slot aeroportuali nello scalo di Parigi-Orly e la riduzione delle rotazioni dalla Francia metropolitana a Fort-de-France, Pointe-à-Pitre e la Riunione soddisfano tale requisito. Si tratta di misure che, per quanto riguarda la prima, riducono gli ostacoli all'ingresso o facilitano l'espansione dei concorrenti che operano da Parigi-Orly e, per quanto concerne la seconda, sono mirate a rotte specifiche in cui il noleggio temporaneo di un decimo aeromobile può aver avuto effetti diretti o indiretti.
- (363) In entrambi i casi, dal momento che nessuna delle due misure si applicava all'aiuto iniziale per la ristrutturazione, l'imposizione come condizioni è tale da modificare l'aiuto già autorizzato. Tuttavia non vi è motivo di distinguere formalmente tra misure da adottare o impegni proposti dalla Francia e condizioni specifiche che modificano l'aiuto inizialmente autorizzato. Pertanto, l'insieme delle prescrizioni il cui rispetto, da parte di Corsair se necessario, compete alla Francia, deve tradursi in condizioni cui è subordinata l'autorizzazione dell'aiuto.

5.5. **Vigilanza sul rispetto della decisione**

- (364) Inoltre, in considerazione delle concessioni di ulteriori aiuti a Corsair nel 2021 e nel 2022 e del mancato rispetto della limitazione delle dimensioni della flotta di aeromobili nel 2023 e nel 2024, è opportuno garantire e riuscire a verificare il rigoroso rispetto di tutte le condizioni stabilite dalla presente decisione. A tale scopo, la Commissione ritiene necessario introdurre un obbligo che le consenta di controllare il rispetto della decisione, cui la Francia dovrà attenersi, per il tramite di un fiduciario indipendente dalle autorità francesi e dal beneficiario. Il fiduciario, che dovrà essere approvato dalla Commissione, sarà incaricato dell'attenta vigilanza sul rispetto delle condizioni cui la decisione è subordinata, comprese l'attuazione dettagliata del piano di ristrutturazione modificato e la verifica dei risultati conseguiti rispetto a quelli previsti nei relativi percorsi finanziari. Le autorità francesi, in collaborazione con Corsair, trasmetteranno ogni informazione e adotteranno ogni misura necessaria per consentire al fiduciario di assolvere efficacemente il proprio mandato. Il fiduciario presenterà relazioni periodiche alla Commissione.

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

Articolo 1

1. L'aiuto per la ristrutturazione di importo pari a 167,8 milioni di EUR, di cui 80 milioni di EUR a titolo di cancellazione dei debiti nei confronti dello Stato corrispondenti all'importo dei prestiti statali concessi nell'ambito del piano di ristrutturazione del 2020 e 87,8 milioni di EUR di ulteriori aiuti, cui la Repubblica francese intende dare esecuzione a favore dell'unità economica composta da Corsair SAS e da tutte le sue controllate, nonché l'aiuto di 6 milioni di EUR già concesso a Corsair SAS nel 2020 nel quadro dell'investimento della società Outre-Mer R-Plane in Corsair, sono compatibili con il mercato interno, purché soddisfino le condizioni enunciate all'articolo 2.

Articolo 2

1. La Repubblica francese garantisce che Corsair SAS, o le sue controllate, a seconda dei casi, attuino pienamente e senza indugio le misure indicate nel piano di ristrutturazione modificato descritto nella presente decisione.
2. La Repubblica francese garantisce che Corsair SAS, o le sue controllate, a seconda dei casi, attuino pienamente le misure volte a limitare distorsioni della concorrenza descritte nella presente decisione, ossia:
 - a) limitare la flotta di Corsair SAS a nove aeromobili fino al termine del periodo di ristrutturazione modificato;
 - b) ridurre di 97 il numero di rotazioni effettuate da Corsair SAS tra l'aeroporto di Parigi-Orly e gli aeroporti delle tre destinazioni Pointe-à-Pitre, Fort-de-France e la Riunione fino al termine del periodo di ristrutturazione modificato;
 - c) cedere irrevocabilmente 700 slot aeroportuali presso lo scalo di Parigi-Orly non appena possibile e al più tardi prima della fine del periodo di ristrutturazione modificato;
 - d) mettere a disposizione di uno o più terzi, non appena possibile, 800 slot aeroportuali presso lo scalo di Parigi-Orly fino alla fine del periodo di ristrutturazione modificato;
 - e) offrire e negoziare in buona fede accordi commerciali con le compagnie aeree che manifestino una volontà in tal senso fino al termine del periodo di ristrutturazione modificato;
 - f) astenersi dall'acquisire partecipazioni in qualsiasi impresa, tranne nel caso in cui ciò sia indispensabile per garantire la redditività a lungo termine di Corsair SAS o delle sue controllate, a seconda dei casi, e, in una simile eventualità, previa autorizzazione dell'acquisizione da parte della Commissione, durante l'intero periodo di ristrutturazione modificato; e
 - g) astenersi dal presentare il sostegno pubblico come un vantaggio competitivo all'atto della commercializzazione dei propri prodotti e servizi durante l'intero periodo di ristrutturazione modificato.

Articolo 3

1. La Repubblica francese presenta relazioni periodiche sull'attuazione del piano di ristrutturazione e sul rispetto delle condizioni di cui alla presente decisione, ogni tre mesi a decorrere dalla data di adozione della presente decisione e fino al termine del periodo di ristrutturazione.
2. Le suddette relazioni sono presentate per il tramite di un fiduciario indipendente dal beneficiario, la cui selezione è approvata dalla Commissione entro 30 giorni di calendario dall'adozione della presente decisione.
3. Le relazioni specificano, in particolare, le date di esborso o di concessione effettivi degli aiuti e del contributo proprio del beneficiario, l'evoluzione della rete e della sua posizione sul mercato, della flotta di aeromobili e del relativo utilizzo da parte di Corsair SAS. Le relazioni verificano eventuali scostamenti dai percorsi finanziari o operativi del piano di ristrutturazione modificato in termini di proventi, contenimento e riduzione dei costi e risultati conseguiti grazie alla ristrutturazione e indicano, se del caso, le misure correttive attuate o da attuare per conseguire i risultati previsti dal piano. Il rispetto delle condizioni stabilite all'articolo 2 della presente decisione è valutato nel dettaglio dal fiduciario in ciascuna delle sue relazioni, al fine di evitare tempestivamente qualsiasi scostamento accertato o prevedibile.

Articolo 4

Il presente procedimento di indagine formale previsto dall'articolo 108, paragrafo 2, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, riguardando gli aiuti di Stato per un importo pari a 32,4 milioni di EUR concessi dalla Repubblica francese tra il 2021 e il 2022 a Corsair SAS, in violazione dell'articolo 108, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, non ha più ragion d'essere a seguito dell'avvenuto rimborso di tali aiuti, con gli interessi, da parte di Corsair SAS.

Articolo 5

Entro un mese dalla notifica della presente decisione, la Repubblica francese informerà la Commissione in merito alle misure adottate e previste per conformarvisi.

Articolo 6

La Repubblica francese è destinataria della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 23 dicembre 2025

Per la Commissione
Teresa RIBERA
Vicepresidente esecutiva