

AIDES D'ÉTAT ET CAPITAL-INVESTISSEMENT

(2001/C 235/03)

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

I. Introduction

I.1. La Commission a formulé une politique générale en faveur de la promotion du capital-investissement⁽¹⁾ dans la Communauté. Elle s'est notamment déclarée préoccupée par les risques auxquels s'exposent les entreprises de la Communauté à trop dépendre du financement par l'emprunt⁽²⁾ et a souligné les perspectives de croissance et de création d'emplois qu'offrirait une expansion des marchés de capital-investissement⁽³⁾. Elle estime qu'un financement par fonds propres ou quasi-fonds propres peut être plus intéressant, pour certaines catégories d'entreprises ou pour les entreprises à certains stades de leur existence, qu'un financement par l'emprunt uniquement, compte tenu du coût du service de la dette et de l'aversion de nombreuses institutions de crédit pour le risque.

I.2. La promotion du capital-investissement a été définie en tant qu'objectif communautaire plus général lors du Conseil européen de Lisbonne des 23 et 24 mars 2000, qui a fixé à 2003 la date butoir pour la mise en œuvre du plan d'action sur le capital-investissement (PACI) et préconisé une réorientation des financements vers un soutien à la création d'entreprises, aux entreprises à haute technologie et aux micro-entreprises, ainsi qu'aux autres initiatives en matière de capital-investissement proposées par la Banque européenne d'investissement (BEI).

I.3. Un déficit de fonds propres, qui implique l'existence d'une imperfection persistante du marché des capitaux empêchant l'offre de satisfaire la demande à un prix acceptable pour les deux parties, affecte les petites et moyennes entreprises européennes par rapport aux entreprises de même taille en Amérique du Nord. Ce déficit concerne, d'une part, des entreprises de haute technologie, innovantes, essentiellement jeunes et à fort potentiel de croissance et, d'autre part, un large éventail d'entreprises d'âge variable et opérant dans des secteurs différents, dont le potentiel de croissance est plus faible et qui ne peuvent trouver de financement pour leurs projets d'expansion sans l'apport de capital-investissement extérieur.

I.4. Le financement en fonds propres, en particulier dans le cas des petites entreprises, pose de nombreux défis tant à l'investisseur qu'à l'entreprise concernée. Le premier doit

procéder à une analyse approfondie, non seulement de toute garantie offerte (à l'instar du prêteur), mais de la stratégie globale de l'entreprise. La seconde doit accepter de partager le contrôle avec un investisseur extérieur, peut-être pour la première fois de son existence.

I.5. Compte tenu des avantages escomptés d'une augmentation de la fourniture de capital-investissement et des défis que cette activité représente pour les opérateurs économiques, les pouvoirs publics ont cherché à prendre des mesures pour soutenir les marchés de capital-investissement. La Commission a défini plusieurs mesures, dont le PACI, afin d'encourager la croissance des marchés du capital-investissement. Au nombre de ces mesures figurent:

- a) la promotion de l'esprit d'entreprise;
- b) l'allègement des contraintes fiscales pesant sur le capital, telles qu'un traitement moins favorable que celui réservé au financement par l'emprunt;
- c) l'application de mesures favorisant l'intégration des marchés;
- d) l'assouplissement des contraintes réglementaires, y compris les restrictions en matière de placements imposées à certains types d'institutions financières (par exemple, les fonds de pension) et les procédures administratives liées à la constitution d'une entreprise.

I.6. La Commission a précisé que la philosophie qui sous-tend la stratégie de développement du marché du capital-investissement dans la Communauté attribue une grande importance à la mise en place d'un environnement qui favorise la création et le maintien d'entreprises nouvelles et innovantes par des mesures structurelles et horizontales telles que celles qui sont indiquées ci-dessus⁽⁴⁾. En effet, l'apport de capital-investissement constitue essentiellement une activité commerciale impliquant des décisions commerciales. Les conditions économiques et budgétaires sont telles que les fonds publics ne sont pas en mesure, et ne doivent pas tenter, d'assurer eux-mêmes, dans son ensemble, le développement des activités de capital-investissement souhaité par la Communauté. Le principal défi à relever consiste à mettre en place les conditions requises pour que les importantes réserves de capitaux privés qui existent en Europe soient utilisées pour de tels investissements. Ce défi porte à la fois sur l'augmentation de la demande de capitaux émanant des entrepreneurs et sur la fourniture de ces capitaux par les investisseurs.

I.7. La Commission a toutefois également reconnu que le financement public des mesures de capital-investissement avait «un rôle à jouer limité à pallier les défaillances identifiables du marché»⁽⁴⁾. Les pouvoirs publics nationaux ont eu recours à des ressources publiques afin de soutenir

(¹) Dans un document de 1998 intitulé «Le capital-investissement: clé de la création d'emplois dans l'Union européenne» [SEC(1998) 552 final du 31 mars 1998], la Commission a défini le capital-investissement comme étant le financement en actions fourni à des entreprises pendant leurs phases de démarrage et de développement. Ce terme a la même signification dans le présent document. Le terme «capital-risque» désigne essentiellement le capital-investissement fourni par des fonds d'investissement (fonds de capital-risque) créés à cet effet. Ces derniers proposent souvent une combinaison de fonds propres, de fonds mezzanine et de prêts subordonnés; le terme «capital-risque» recouvre l'ensemble de ces financements.

(²) «Réforme économique: Rapport sur le fonctionnement des marchés des produits et capitaux de la Communauté», COM(1999) 10 du 20 janvier 1999.

(³) «Le capital-investissement: clé de la création d'emplois dans l'Union européenne», SEC(1998) 552 final du 31 mars 1998.

(⁴) Rapport intermédiaire sur la mise en œuvre du plan d'action sur le capital-investissement, COM(2000) 658 final du 18 octobre 2000, point 3.4.

divers programmes visant à accroître l'offre de capital-investissement. La Commission elle-même a proposé, avec l'accord du Conseil, que dans les régions pouvant bénéficier d'une intervention des Fonds structurels, celle-ci puisse prendre la forme d'un cofinancement des fonds de capital-investissement en faveur des petites et moyennes entreprises (PME) conformément aux règles en matière d'aides d'État. La Commission estime que l'abandon des aides non remboursables (subventions) au profit du capital-investissement (et des prêts) permettra aux Fonds structurels de soutenir un plus grand nombre d'entreprises, pour un moindre coût par emploi créé, et donc de gagner en efficacité-coût.

I.8. La question de la compatibilité de ces mesures avec les articles du traité relatifs aux aides d'État se pose inévitablement ⁽⁵⁾.

II. Objet et portée du présent document et lien avec d'autres textes

II.1. Le présent document poursuit deux objectifs principaux, à savoir:

- a) préciser comment la Commission entend appliquer la définition des aides d'État figurant à l'article 87, paragraphe 1, du traité aux mesures qui visent à fournir du capital-investissement ou à promouvoir le capital-investissement (mesures de capital-investissement);
- b) définir de nouveaux critères permettant à la Commission d'autoriser éventuellement des mesures de ce type qui constituent effectivement des aides d'État, même lorsqu'elles ne sont pas compatibles avec ses autres lignes directrices, encadrements ou règlements.

II.2. Le présent document vise en outre à expliquer pourquoi il convient de procéder au contrôle des aides d'État dans ce domaine, à commenter les difficultés liées à l'application des lignes directrices existantes à ces mesures, ainsi qu'à démontrer pourquoi la Commission juge les nouveaux critères de compatibilité nécessaires et appropriés.

II.3. Le présent document ne doit aucunement être interprété comme remettant en question la compatibilité des aides d'État qui satisfont aux critères définis dans d'autres lignes directrices, encadrements ou règlements arrêtés par la Commission.

II.4. Le présent document ne déroge en aucune façon aux dispositions des lignes directrices communautaires pour

les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté ⁽⁶⁾.

II.5. La Commission accordera une attention particulière à la nécessité d'éviter que la présente communication ne soit utilisée pour tourner les principes énoncés dans les encadrements et les lignes directrices en vigueur.

III. Justification du contrôle des fonds publics octroyés pour financer des mesures de capital-investissement

III.1. En dehors de l'obligation faite à la Commission par le traité de procéder au contrôle des aides d'État octroyées dans la Communauté, et comme c'est le cas pour d'autres formes d'intervention publique, lorsque les autorités nationales et communautaires décident d'engager ou non des fonds publics ou d'en autoriser ou non l'octroi pour des mesures visant à promouvoir le capital-investissement, elles doivent veiller à réduire dans toute la mesure du possible les trois catégories de risque, distinctes mais néanmoins liées, qui sont décrites ci-dessous:

- a) le risque que les avantages offerts aux bénéficiaires (qu'il s'agisse des investisseurs ou des entreprises) ne créent une distorsion de concurrence induite par rapport à leurs concurrents dans le marché intérieur;
- b) le risque de «poids mort», ou l'absence d'effet d'incitation. Certaines entreprises soutenues par des mesures financées au moyen de fonds publics auraient de toute façon pu se financer aux mêmes conditions. C'est arrivé, quoique très rarement. Les fonds publics sont alors utilisés inutilement;
- c) le risque d'«éviction»: l'existence de mesures financées au moyen de fonds publics peut en effet décourager d'autres investisseurs potentiels de fournir des capitaux.

III.2. Toutes les mesures publiques visant à soutenir des programmes de capital-investissement ne relèvent pas de la définition des aides d'État figurant à l'article 87, paragraphe 1, du traité et ne relèvent donc pas du contrôle exercé à ce titre par la Commission. Le point IV fournit des précisions sur la manière dont la Commission interprète la définition des aides d'État en ce qui concerne les mesures de capital-investissement.

⁽⁵⁾ Bien que les articles du traité relatifs aux aides d'État ne s'appliquent qu'aux mesures nationales (ou régionales), une politique cohérente requiert d'éviter tout conflit entre des mesures prises à l'échelon communautaire et les règles en matière d'aides d'État.

⁽⁶⁾ JO C 288 du 9.10.1999, p. 2.

IV. Applicabilité de l'article 87, paragraphe 1, du traité aux mesures de capital-investissement

IV.1. Dans le cas d'une mesure consentie sous la forme d'une subvention ou d'un prêt, il n'existe normalement aucun doute quant au bénéficiaire potentiel aux fins de la détermination de la présence éventuelle d'une aide d'État. Toutefois, certains mécanismes ayant pour objectif de promouvoir le capital-investissement sont plus complexes, les pouvoirs publics prévoyant des mesures d'incitation destinées à encourager un groupe d'opérateurs économiques donné (les investisseurs) à fournir des capitaux à un autre groupe (par exemple, les petites entreprises). En fonction de la manière dont la mesure est conçue, et même si les pouvoirs publics peuvent avoir l'intention de ne procurer un avantage qu'au second groupe (7), les entreprises de l'un ou l'autre de ces «niveaux» ou des deux peuvent être bénéficiaires d'aides d'État. Il arrive également qu'une mesure prévoie la création d'un fonds ou d'une autre structure de placement qui est juridiquement distinct des investisseurs et des entreprises bénéficiaires. Il convient alors de déterminer si ce fonds ou cette structure peut être considéré comme une entreprise bénéficiant d'une aide d'État.

IV.2. Dans son évaluation des mesures de capital-investissement, la Commission devra par conséquent tenir compte du fait qu'elles peuvent conférer une aide à trois types de bénéficiaires («niveaux») différents au moins, à savoir:

- i) les investisseurs;
- ii) le fonds ou toute autre structure utilisée en vue de la mise en œuvre de la mesure (dans le cas d'un «fonds de fonds», il peut y avoir plusieurs bénéficiaires à ce niveau);
- iii) les entreprises dans lesquelles l'investissement est réalisé.

IV.3. Pour entrer dans le champ d'application de l'article 87, paragraphe 1, du traité, une mesure doit remplir quatre conditions cumulatives:

- i) elle doit être accordée au moyen de ressources d'État; dans le cas d'une participation financière directe des pouvoirs publics à des mesures de capital-investissement ou d'incitations fiscales consenties aux investisseurs, cela va généralement de soi;
- ii) la mesure doit fausser la concurrence en conférant un avantage au bénéficiaire; conformément à la jurisprudence de la Cour, la Commission posera comme hypothèse qu'il y a probablement aide d'État lorsque des ressources d'État sont utilisées d'une manière qui ne serait pas acceptable pour un investisseur privé opérant dans les conditions normales d'une économie de marché. Lorsque, en revanche, les pouvoirs publics investissent à des conditions qui seraient acceptables pour un tel investisseur, aucun avantage n'est conféré

et il n'y a par conséquent pas d'aide d'État (8). Il s'ensuit que si les ressources d'État sont fournies aux mêmes conditions que celles qui s'appliquent aux investisseurs privés (clause *pari passu*), on pourra normalement en déduire que la mesure ne confère aucun avantage. En revanche, si elles sont fournies à des conditions plus favorables, on pourra généralement conclure à l'existence d'un avantage;

iii) cet avantage doit être sélectif, c'est-à-dire limité à certaines entreprises; une mesure qui s'applique sans restriction ni distinction sectorielle ou géographique à toutes les entreprises installées sur l'ensemble du territoire d'un État membre n'est pas sélective (9). En revanche, une mesure qui, par nature, ne concerne qu'un nombre restreint d'entreprises, est sélective, tout comme l'est une mesure prévoyant la réalisation d'investissements dans certaines entreprises seulement, par exemple dans un secteur ou une région spécifique. On notera qu'une mesure ayant un caractère général pour les investisseurs (c'est-à-dire s'adressant à tous les investisseurs) peut néanmoins être sélective en ce qui concerne les entreprises bénéficiaires (10);

iv) la mesure doit affecter les échanges entre États membres. Étant donné que les investissements en capital constituent une activité donnant lieu à des échanges considérables entre États membres, et compte tenu également du fait que toute mesure procurant un avantage aux investisseurs a pour objectif déclaré d'influencer les décisions d'investissement de ces derniers, la Commission considérera normalement que ce critère est satisfait dans le cas des mesures de capital-investissement consenties en faveur des investisseurs. Pour apprécier l'effet éventuel sur les échanges, la Commission doit prendre en considération les effets sur les marchés des capitaux d'une manière générale, sans se limiter aux investisseurs ayant ou non opéré auparavant sur le marché du capital-investissement destiné aux entreprises visées par la mesure. De même, à moins qu'il ne puisse être démontré que tous les investissements seront effectués dans des entreprises exerçant des activités qui ne donnent pas lieu à des échanges entre États membres, la Commission considérera cette condition comme remplie pour tous les niveaux qui répondent aux autres critères (11).

(7) La Cour de justice des Communautés européennes a considéré que l'article 87 ne différencie pas les interventions publiques selon leurs causes ou leurs objectifs, mais les définit en fonction de leurs effets (République italienne contre Commission des Communautés européennes, affaire 173-73, Recueil 1974, p. I-709).

(8) Décision du 4 octobre 2000 dans l'affaire N 172/2000 (Irlande), Seed and Venture Capital Fund Scheme (JO C 37 du 3.2.2001, p. 48).

(9) Cela pourrait être le cas, par exemple, d'une mesure fiscale visant à promouvoir la réalisation d'investissements dans une certaine catégorie d'instruments financiers.

(10) Voir par exemple l'arrêt de la Cour du 19 septembre 2000 dans l'affaire C-156/98. République fédérale d'Allemagne contre Commission des Communautés européennes, non encore publié.

(11) À cet égard, la Cour de justice a dit pour droit: «Dans le cas d'un programme d'aides la Commission peut se borner à étudier les caractéristiques du programme en cause pour apprécier si, en raison des montants ou pourcentages élevés des aides, des caractéristiques des investissements soutenus ou d'autres modalités que ce programme prévoit, celui-ci assure un avantage sensible aux bénéficiaires par rapport à leurs concurrents et est de nature à profiter essentiellement à des entreprises qui participent aux échanges entre États membres» (affaire 248/84: République fédérale d'Allemagne contre Commission des Communautés européennes, Recueil 1987, p. 4013, point 18 des motifs) (souligné par la Commission).

IV.4. La Commission a déjà publié un certain nombre de textes qui exposent les critères permettant de déterminer si des mesures individuelles relèvent de la définition des aides d'État et qui pourraient s'appliquer aux mesures de capital-investissement. Parmi ces documents figurent la communication de 1984 sur les apports en capital réalisés par l'État⁽¹²⁾, la communication de 1998 sur l'application des règles relatives aux aides d'État aux mesures relevant de la fiscalité directe des entreprises⁽¹³⁾ et la communication sur l'application des articles 87 et 88 du traité aux aides d'État sous forme de garanties⁽¹⁴⁾. La Commission continuera de se fonder sur ces textes afin de déterminer si des mesures de capital-investissement constituent ou non des aides d'État.

IV.5. Conformément aux principes susmentionnés, la Commission tiendra compte des éléments suivants pour établir la présence éventuelle d'une aide d'État à chacun des niveaux.

1. AIDE AUX INVESTISSEURS

Lorsqu'une mesure permet à des investisseurs de prendre une participation dans le capital d'une entreprise ou d'un groupe d'entreprises à des conditions plus avantageuses qu'elles ne le seraient pour un investisseur public ou si cet investissement avait été effectué en l'absence de cette mesure, ces investisseurs reçoivent un avantage⁽¹⁵⁾. Cela vaut même si la mesure amène l'investisseur à accorder lui-même un avantage à la société ou aux sociétés concernées. Le fait que, en l'absence de cette mesure, l'existence d'une défaillance du marché aurait dissuadé tout investisseur d'effectuer cet investissement ne suffit pas en soi à réfuter la présomption d'avantage. En effet, des conditions plus avantageuses sont offertes aux investisseurs en compensation des facteurs qui occasionnent cette défaillance du marché, et la Commission estime que cette compensation doit être considérée comme un avantage, qui constituera une aide si les investisseurs sont des entreprises et si les autres conditions énoncées plus haut, notamment la sélectivité, sont réunies. Pour autant, toutefois, que l'avantage soit limité au montant nécessaire pour surmonter les facteurs qui occasionnent la défaillance du marché, il peut, compte tenu de ses effets limités, être considéré comme compatible avec le traité, s'il respecte les principes définis au point VIII.

2. AIDE EN FAVEUR D'UNE STRUCTURE OU D'UN FONDS INTERMÉDIAIRE

En général, la Commission tend à considérer un fonds comme une structure permettant de transférer une aide aux investisseurs et/ou aux entreprises dans lesquelles l'investissement est réalisé, et non pas comme le bénéficiaire de l'aide.

Toutefois, dans certains cas, notamment lorsque les mesures impliquent des transferts en faveur de fonds existants qui regroupent un grand nombre d'investisseurs différents, le fonds peut se présenter comme une entreprise indépendante. On se trouvera alors le plus souvent en présence d'une aide, à moins que l'investissement ne soit effectué à des conditions qui seraient acceptables pour un opérateur économique normal opérant dans une économie de marché et qu'il ne confère par conséquent aucun avantage au bénéficiaire.

3. AIDE AUX ENTREPRISES DANS LESQUELLES L'INVESTISSEMENT EST RÉALISÉ

Ici aussi, il convient essentiellement de déterminer si l'entreprise a bénéficié de l'investissement à des conditions qui seraient acceptables pour un investisseur privé opérant dans une économie de marché. Ce critère peut, par exemple, être rempli lorsque l'investissement induit par les mesures de capital-investissement est réalisé *pari passu* avec un ou plusieurs investisseurs de ce type. Lorsque tel n'est pas le cas, le fait que les décisions d'investissement soient prises par les gestionnaires commerciaux des fonds de capital-investissement, ou par des représentants des investisseurs, dans une optique de maximisation du profit constitue un indicateur important, mais n'est pas concluant en soi. La Commission doit également tenir compte de la possibilité que les avantages consentis aux investisseurs du fonds soient répercutés sur les entreprises bénéficiaires, lorsque les investissements ne sont pas réalisés par le fonds *pari passu* avec un investisseur privé soumis aux conditions d'une économie de marché. Lorsqu'une mesure de capital-investissement a permis de limiter les risques et/ou d'accroître le rendement d'un investissement donné pour les investisseurs, ceux-ci peuvent être considérés comme n'agissant plus comme des agents économiques normaux⁽¹⁶⁾.

IV.6. L'existence d'une aide et le niveau auquel celle-ci est accordée seront fonction de la manière dont la mesure est conçue. La Commission a déjà rencontré des mesures revêtant un caractère général au niveau des investisseurs mais constituant des aides d'État à celui des entreprises individuelles⁽¹⁷⁾, des mesures constituant des aides d'État pour les investisseurs mais non pour les entreprises bénéficiaires des aides d'État pour les investisseurs mais non pour les entreprises bénéficiaires en raison de l'application de la clause *pari passu* précitée⁽¹⁸⁾, ainsi que des mesures prévoyant l'octroi d'aides d'État à plus d'un niveau⁽¹⁹⁾.

IV.7. Si toutes les aides octroyées aux bénéficiaires constituent des aides *de minimis* au sens du règlement (CE) n° 69/2001 de la Commission du 12 janvier 2001 concernant l'application des articles 87 et 88 du traité CE aux aides *de minimis*⁽²⁰⁾, on considérera que l'ensemble des critères de l'article 87, paragraphe 1, du traité ne sont pas

⁽¹²⁾ Bulletin CE 9-1984, reproduit dans «Le droit de la concurrence dans les Communautés européennes», volume IIA, p. 133.

⁽¹³⁾ JO C 384 du 10.12.1998, p. 3.

⁽¹⁴⁾ JO C 71 du 11.3.2000, p. 14. Il convient toutefois de noter que les garanties accordées par l'État pour des investissements en capital-investissement sont davantage susceptibles de contenir un élément d'aide en faveur de l'investisseur que les garanties de prêt traditionnelles, normalement considérées comme constituant une aide à l'emprunteur plutôt qu'au prêteur.

⁽¹⁵⁾ Tel peut être le cas de mesures consistant à fournir un financement à des investisseurs pour investir dans de telles participations, lorsque ce financement est fourni à des conditions plus favorables que les conditions du marché.

⁽¹⁶⁾ Voir par exemple décision 98/476/CE de la Commission (JO L 212 du 30.7.1998, p. 50). Cette affaire a fait l'objet de l'arrêt de la Cour dans l'affaire C-156/98 citée dans la note 11 de bas de page.

⁽¹⁷⁾ Voir note 16 de bas de page.

⁽¹⁸⁾ Par exemple décision dans l'affaire N 705/99, UK High Technology Fund.

⁽¹⁹⁾ Décision 2001/406/CE dans l'affaire C 46/2000: Viridian Growth Fund (JO L 144 du 30.5.2001, p. 23).

⁽²⁰⁾ JO L 10 du 13.1.2001, p. 30.

satisfait. Dans le cas des mesures de capital-investissement, l'application de la règle de *minimis* est compliquée par la difficulté du calcul (voir également le point V) et par le fait que les mesures peuvent constituer des aides non seulement pour les entreprises cibles, mais également pour d'autres investisseurs. Lorsque ces obstacles peuvent être surmontés, cette règle demeure néanmoins applicable. Si un régime prévoit des capitaux publics d'un montant égal ou inférieur à 100 000 euros par entreprise sur une période de trois ans, il est certain que toute aide à ces entreprises reste dans les limites prévues par ledit règlement.

V. **Appréciation de la compatibilité des mesures de capital-investissement sur la base des règles en matière d'aides d'État: application des textes existants**

V.1. Lorsque des mesures constituent des aides d'État, la Commission doit déterminer si elles peuvent être considérées comme compatibles avec le marché commun conformément à l'article 87, paragraphes 2 et 3, du traité. La plupart des mesures de capital-investissement pourraient être considérées comme compatibles uniquement sur la base du paragraphe 3, point a), du traité (pour les mesures applicables exclusivement dans les régions pouvant bénéficier de la dérogation qui y est énoncée), du paragraphe 3, point c), ou du paragraphe 3, point d).

V.2. Les objectifs immédiats des mesures de capital-investissement peuvent comprendre la promotion des PME, et plus particulièrement des entreprises nouvellement créées ou innovantes ou à fort potentiel de croissance, et/ou la promotion du développement d'une région particulière. La Commission a déjà adopté des textes autorisant, conformément à l'article 87, paragraphe 3, point a) ou c), du traité les aides d'État qui poursuivent de tels objectifs ⁽²¹⁾. Les autorités publiques qui conçoivent de telles mesures peuvent également chercher à encourager un plus grand nombre d'investisseurs à fournir ce type de financement. Il n'existe aucun texte sur les aides d'État dans ce domaine; de fait, ce mode de financement n'a pas encore été reconnu expressément comme un objectif communautaire susceptible en tant que tel de justifier l'octroi d'une aide d'État ⁽²²⁾. Cela n'empêche toutefois aucunement qu'une mesure remplissant les critères définis dans d'autres encadrements ou lignes directrices soit déclarée compatible.

V.3. Les encadrements et les lignes directrices autorisant des aides d'État conformément à l'article 87, paragraphe 3, point a) ou c), du traité ont notamment pour caractéristique de fixer des plafonds d'aide représentant un «équivalent-subvention» d'un pourcentage fixe de certains des coûts supportés par l'entreprise bénéficiaire. Ces «coûts

admissibles» sont principalement les investissements fixes en terrains, bâtiments, nouveaux équipements de production et immobilisations corporelles (brevets, savoir-faire, etc.), les coûts salariaux liés aux investissements en immobilisations corporelles et le coût des services de conseil. L'expérience a toutefois montré que souvent, les mesures de capital-investissement ne peuvent être considérées comme compatibles en application de ces règles, pour l'ensemble ou pour certaines des raisons suivantes:

a) l'«équivalent-subvention» des fonds propres est difficile à déterminer. Alors que la Commission a établi des règles permettant de calculer cet équivalent pour les prêts et les garanties ⁽²³⁾, elle ne dispose d'aucune formule de ce genre pour les fonds propres. D'un autre côté, la Commission considère qu'une difficulté de calcul technique n'est pas en soi suffisante pour rendre une mesure incompatible avec le marché commun. Elle examine les différentes méthodes de calcul possibles et, entre-temps, elle sera ouverte aux méthodes de calcul accompagnant les notifications de mesures de capital-investissement ⁽²⁴⁾;

b) il est malaisé d'établir un lien avec les coûts admissibles, en particulier dans le cas de mesures offrant des incitations aux investisseurs, et notamment dans le cadre de mesures sous la forme de fonds. Un tel lien n'est pas facilement conciliable avec la gestion commerciale du fonds exigée par les investisseurs qui participent à celui-ci et peut poser des problèmes sur le plan du contrôle et de l'application;

c) pour les mesures prévoyant une aide au niveau des investisseurs, il n'existe actuellement aucun texte sur la base duquel autoriser de telles aides.

V.4. La Commission estime que l'approche des «coûts admissibles» est généralement justifiée. Cette approche apporte certitude et prévisibilité et permet de limiter les aides et de garantir un traitement égal entre les régions et les États membres. Elle a bien servi la Communauté dans le passé et devrait être appliquée à l'avenir pour le contrôle de la plupart des aides d'État. La Commission considère qu'il faudrait de bonnes raisons pour l'abandonner.

V.5. La Commission, si elle s'écarte de ce principe, risque, en particulier, d'autoriser des aides d'État constituant purement et simplement des «aides au fonctionnement», c'est-à-dire des aides visant à couvrir les dépenses courantes normales d'une entreprise. La Commission estime que de telles aides, qui pourraient permettre à leurs bénéficiaires de ne pas devoir supporter les conséquences d'une non-viabilité commerciale, comptent parmi les types d'aides d'État qui faussent le plus la concurrence et ne peuvent être autorisées que dans des cas limités.

⁽²¹⁾ Lignes directrices concernant les aides d'État à finalité régionale (JO C 74 du 10.3.1998, p. 9) et règlement (CE) n° 70/2001 de la Commission du 12 janvier 2001 concernant l'application des articles 87 et 88 du traité CE aux aides d'État en faveur des petites et moyennes entreprises (JO L 10 du 13.1.2001, p. 33).

⁽²²⁾ Le fait qu'un objectif soit reconnu comme souhaitable à l'échelon communautaire ne suffit pas en soi à justifier les aides d'État proposées en vue de sa réalisation. Il convient de noter que les conclusions du Conseil européen de Lisbonne préconisaient une réduction du niveau des aides d'État et une augmentation du capital-investissement.

⁽²³⁾ Voir par exemple le JO C 74 du 10.3.1998, p. 19, et le JO C 68 du 6.3.1996, p. 6.

⁽²⁴⁾ Il pourrait notamment s'agir d'une méthode basée sur le coût de fourniture d'une garantie particulière. Voir la décision du 28 février 2001 dans l'affaire N 551/2000: (Allemagne), BTU — *Beteiligungskapital für kleine Technologieunternehmen* (JO C 117 du 21.4.2001, p. 14 et p. 17).

V.6. La Commission est toutefois également d'avis que le fait que des mesures de capital-investissement ne puissent être considérées comme compatibles sur la base des lignes directrices existantes, compte tenu en particulier des difficultés susmentionnées, ne justifie pas en soi de les déclarer incompatibles avec le marché commun. Dans certaines décisions antérieures, la Commission a par conséquent été amenée à déterminer si, et selon quels critères, de telles mesures pouvaient être autorisées. En ce qui concerne les difficultés énumérées plus haut, elle a constaté que:

- a) les coûts considérés comme admissibles en application des encadrements existants sont moins importants pour beaucoup d'entreprises jeunes ou innovantes. En tout état de cause, ces coûts pourront plus souvent être financés par l'emprunt; les besoins en fonds propres sont généralement liés non seulement aux actifs mais aussi à un besoin de fonds de roulement durant la phase de création ou d'expansion de l'entreprise;
- b) l'absence de lien avec les coûts admissibles au sens des textes en vigueur ne constitue pas nécessairement la preuve de l'existence d'une aide au fonctionnement, c'est-à-dire d'une aide couvrant les frais de fonctionnement normaux d'une entreprise et n'ayant d'autre effet que de permettre à celle-ci de poursuivre ses activités. Les aides ayant un effet incitatif évident à la création ou à l'expansion d'une entreprise ne peuvent être considérées comme constituant des aides au fonctionnement et pourraient par conséquent être acceptées dans certaines circonstances;
- c) en ce qui concerne les aides aux investisseurs, une mesure ne peut être considérée comme incompatible au seul motif que, du fait de la participation d'investisseurs du secteur privé ou du marché, elle constitue une aide d'État en leur faveur ainsi qu'en faveur des entreprises bénéficiaires de l'investissement. En règle générale, lorsqu'un transfert effectué par l'État est compatible avec les règles en matière d'aides d'État, la Commission considère qu'une mesure représentant l'incitation minimale nécessaire pour convaincre d'autres agents économiques d'effectuer le même transfert doit également être autorisée, même si, d'un point de vue technique, ces agents économiques reçoivent une aide.

VI. Raisons d'autoriser des mesures de capital-investissement sur la base de l'article 87, paragraphe 3, points a), c) et d), du traité

VI.1. La principale raison pour laquelle la Commission pourrait autoriser des mesures de capital-investissement, même lorsque celles-ci n'entrent pas dans le champ d'application des règles existantes, est la difficulté d'obtenir des capitaux et des crédits, difficulté qui constitue l'un des principaux handicaps rencontrés par les PME, en particulier les petites entreprises et les «jeunes pousses». Cette difficulté résulte d'une mauvaise information, de l'aversion des investisseurs et des institutions de crédit pour le risque et des garanties limitées que les PME sont en mesure d'offrir⁽²⁵⁾. L'importance du coût des transactions et de leur évaluation préalable («diligence raisonnable») par rapport au montant des capitaux fournis peut constituer un obstacle spécifique à l'apport de fonds propres.

VI.2. Comme il est indiqué au point I.7, la Commission a reconnu que le financement public des mesures de capital-investissement avait «un rôle à jouer limité à pallier les défaillances identifiables du marché». Une défaillance du marché peut être définie comme une situation dans laquelle l'efficacité économique fait défaut en raison d'imperfections des mécanismes du marché. Une défaillance du marché peut se manifester soit par l'incapacité du système de produire des biens qui sont demandés (dans le cas présent un marché du capital-investissement), soit par une distribution défectueuse des ressources, qui pourrait être améliorée de telle sorte que certains consommateurs y gagnent et qu'aucun n'y perde. Les coûts externes liés à la formation et aux activités de recherche et de développement conduisent à une défaillance du marché qui justifie l'octroi d'aides d'État dans ces domaines.

VI.3. Étant donné que, selon la théorie économique, il faut normalement s'attendre à ce que les marchés connaissent des défaillances, sauf dans des conditions de parfaite concurrence, le terme de «défaillance du marché» est réservé aux cas où il y a lieu de présumer un dysfonctionnement grave de la distribution des ressources. En ce qui concerne les marchés du capital-investissement, deux principaux facteurs de défaillance du marché affectent particulièrement l'accès au capital des PME et des sociétés en phase de postcréation et peuvent justifier une intervention publique, à savoir:

- a) une information imparfaite ou asymétrique: il est plus difficile pour les investisseurs potentiels de recueillir des informations fiables sur les perspectives commerciales d'une PME ou d'une nouvelle société. Si celles-ci sont engagées, en particulier, dans des projets très innovants ou comportant un risque élevé, une information imparfaite aggravera les problèmes liés aux difficultés d'évaluation du risque;
- b) les coûts de transaction: les petites opérations sont moins attrayantes pour les fonds d'investissement en raison du niveau relativement élevé des coûts d'analyse de l'investissement et d'autres coûts de transaction.

VI.4. La Commission estime que ces facteurs peuvent provoquer une défaillance du marché qui justifie l'octroi d'aides d'État. Il convient cependant de se montrer prudent. Le fait que des demandes de financement, tant par emprunt que par fonds propres, aient été refusées n'est pas en soi l'indication d'une défaillance du marché. En effet, la Commission considère qu'il n'y a pas d'indice de défaillance générale du marché du capital-investissement dans la Communauté⁽²⁶⁾. Elle reconnaît toutefois que ce marché présente des failles pour certains types d'investissements, à certains stades de l'existence des entreprises et éventuellement pour certaines activités couvertes par l'article 87, paragraphe 3, point d). Elle reconnaît également l'existence de difficultés particulières dans les régions pouvant bénéficier d'aides en application de l'article 87, paragraphe 3, points a) et c) («régions assistées»). Ces failles et ces difficultés sont dans une certaine mesure déjà reconnues dans les encadrements des aides d'État en vigueur et, lorsque ceux-ci sont applicables aux mesures de capital-investissement, la Commission sera disposée à continuer de les appliquer.

⁽²⁵⁾ Voir le règlement (CE) n° 70/2001 de la Commission.

⁽²⁶⁾ Rapport intermédiaire sur la mise en œuvre du plan d'action sur le capital-investissement, COM(2000) 658 final du 18 octobre 2002, point 3.

VI.5. La Commission exigera donc que la preuve de l'existence d'une défaillance du marché soit apportée avant d'autoriser des mesures de capital-investissement qui n'entrent pas dans le champ d'application des règles existantes. Elle pourrait cependant autoriser de telles mesures pour autant que chaque tranche de financement en faveur d'une entreprise au titre de mesures de capital-investissement, elles-mêmes totalement ou partiellement financées par des aides d'État, ne dépasse pas 500 000 euros ou 750 000 euros dans les régions pouvant bénéficier d'aides en application de l'article 87, paragraphe 3, point c), ou encore 1 million d'euros dans les régions pouvant bénéficier d'aides en application de l'article 87, paragraphe 3, point a) ⁽²⁷⁾. En effet, pour les petites transactions, l'argument selon lequel il y a défaillance du marché en raison des coûts de transaction élevés est plus convaincant. La reconnaissance d'une défaillance du marché n'altère cependant pas le caractère d'aide d'une mesure donnée, ni la nécessité d'en apprécier la compatibilité, en particulier en application des dispositions du point VIII.

VI.6. Lorsque l'existence d'une défaillance du marché est reconnue, la Commission examinera si la mesure d'aide d'État est proportionnée à la défaillance présumée du marché à laquelle elle doit pallier et veillera à ce que toute distorsion éventuelle soit aussi limitée que possible. Elle considère que cet objectif sera servi au mieux par des mesures qui sont juste suffisantes pour garantir l'apport de capitaux par les investisseurs du marché et qui font que les décisions d'investissement sont prises dans une optique commerciale et à des conditions aussi proches que possible de celles qui prévaudraient dans une économie normale.

VI.7. En raison de la diversité des modèles applicables aux mesures de capital-investissement et de la relative nouveauté de certains des montages élaborés par les États membres, la Commission n'est pas à même de définir des critères stricts permettant de déterminer s'il convient ou non d'autoriser de telles mesures. Elle a néanmoins identifié certains éléments qu'elle considérera comme positifs et d'autres comme négatifs aux fins de son appréciation. Ces critères sont exposés au point VIII. Le fait que les critères sont conçus de cette manière renforce l'importance de la notification préalable à la Commission, en application de l'article 88, paragraphe 3, du traité CE, de toute mesure de capital-investissement constituant ou susceptible de constituer une aide d'État, sauf s'il s'agit d'une mesure exemptée de l'obligation de notification par un règlement tel que celui visé au point IV.7 ⁽²⁸⁾. Lorsque la Commission est en possession d'une notification complète indiquant qu'une mesure contient de nombreux éléments positifs et aucun élément négatif, elle procède en principe à une appréciation rapide de ladite notification dans les délais prévus par le règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil du 22 mars 1999 portant modalités d'application de l'article 93 du traité CE ⁽²⁹⁾.

⁽²⁷⁾ Des injections de capital distinctes réalisées dans un intervalle de six mois seraient considérées comme faisant partie de la même tranche, de même que plusieurs injections, même effectuées sur une période plus longue, qui ont fait l'objet d'un engagement dans le cadre d'une seule transaction.

⁽²⁸⁾ C'est-à-dire par voie d'un règlement arrêté en application du règlement (CE) n° 994/98 du Conseil du 7 mai 1998 sur l'application des articles 92 et 93 du traité CE à certaines catégories d'aides d'État horizontales (JO L 142 du 14.5.1998, p. 1).

⁽²⁹⁾ JO L 83 du 27.3.1999, p. 1.

VII. Forme de la mesure d'aide

VII.1. La Commission estime que le choix de la forme d'une mesure d'aide appartient généralement à l'État membre. Cela vaut également pour les mesures de capital-investissement. Toutefois, ainsi que cela est développé au point VIII, la Commission, lorsqu'elle évaluera ces mesures, devra notamment déterminer si elles encouragent les investisseurs du marché à fournir du capital-investissement aux «entreprises cibles» et si elles sont susceptibles de déboucher sur la prise de décisions d'investissement dans une optique commerciale (c'est-à-dire de maximisation du profit). La Commission considère que les formes d'incitation susceptibles de conduire à un tel résultat et, partant, d'être considérées favorablement sur la base des critères exposés au point VIII lorsqu'elles constituent des aides d'État, comprennent:

- a) la constitution de *fonds d'investissement* («fonds de capital-risque») dans lesquels l'État est partenaire, investisseur ou partie, même à des conditions moins avantageuses que les autres investisseurs;
- b) les *subventions* versées aux fonds de capital-risque afin de couvrir une partie de leurs frais administratifs et de gestion;
- c) les *autres instruments financiers* en faveur des investisseurs de capital-investissement ou des fonds de capital-risque visant à encourager la fourniture de capitaux supplémentaires en vue de la réalisation d'investissements;
- d) les *garanties* consenties à des investisseurs de capital-investissement ou à des fonds de capital-risque et couvrant une partie des pertes d'investissement ou les garanties accordées pour des prêts consentis à «des investisseurs/fonds» pour des investissements en capital-investissement ⁽³⁰⁾;
- e) les *incitations fiscales* consenties à des investisseurs afin de les convaincre de réaliser des investissements en capital-investissement.

VII.2. La Commission n'entend pas se fonder sur les critères exposés dans le point suivant pour autoriser des mesures susceptibles d'apporter des capitaux à une entreprise uniquement sous la forme de prêts (y compris les prêts subordonnés et les prêts participatifs) ou d'autres instruments garantissant à l'investisseur/au prêteur un rendement minimal fixe, que ce soit par l'intermédiaire d'un fonds ou par un autre biais. Un tel apport de capital ne constitue pas du «capital-investissement» au sens de la définition donnée à la note 1 de bas de page, et la Commission considère que les règles existantes, qui portent notamment sur le calcul des éléments d'aide éventuels et sur le lien avec les coûts admissibles, permettent d'apprécier de telles mesures.

⁽³⁰⁾ Le deuxième type de garanties constitue l'un des moyens d'intervention utilisés par la US Small Business Administration en faveur des sociétés d'investissement spécialisées dans les petites entreprises.

VII.3. La Commission n'a pas davantage l'intention de se fonder sur ces critères pour autoriser des mesures *ad hoc* apportant des capitaux à une entreprise particulière.

VIII. Critères d'appréciation de la compatibilité des mesures

VIII.1. Ainsi qu'il a été expliqué au point VI, les critères sont présentés sous la forme d'«éléments positifs et négatifs». Tous ces éléments n'ont pas la même valeur et les plus importants d'entre eux sont cités en premier lieu dans la liste visée ci-après. Aucun n'est essentiel individuellement et aucun ensemble d'éléments ne peut être considéré comme suffisant en soi pour garantir la compatibilité de la mesure en cause. Dans certains cas, l'applicabilité de ces critères et le poids qui leur est conféré peuvent dépendre de la forme de la mesure. La Commission tiendra compte de la spécificité régionale de la mesure et vérifiera si celle-ci est proportionnée.

Les mesures seront appréciées à chaque niveau. Lorsque l'apport de capital-investissement à une entreprise est lié aux coûts ouvrant droit au bénéfice d'une aide en application d'un encadrement ou de lignes directrices en vigueur, ceux-ci peuvent être appliqués en lieu et place des principes énoncés ci-dessous pour l'appréciation des aides à cette entreprise, conformément aux points II.3 et V.2. Lorsque la mesure en cause prévoit aussi une aide au niveau des investisseurs, celle-ci doit néanmoins être appréciée conformément aux principes énoncés ci-dessous.

VIII.2. Lorsque le montant de la transaction ne dépasse pas les plafonds prévus au point VI.5 et que seuls des investisseurs (ou une structure de placement) sont bénéficiaires d'aides d'État dans le cadre de la mesure, ces aides sont compatibles dans la mesure où elles sont proportionnelles aux désavantages en termes de coûts qu'il s'agit de compenser, tels que les coûts relativement plus élevés d'analyse et de gestion des petits investissements. Les critères prévus au point VIII.3 seront utilisés pour établir si tel est le cas.

La Commission exigera que la preuve de l'existence d'une défaillance du marché soit apportée dans les cas où le montant de la transaction dépasse les plafonds prévus au point VI.5.

VIII.3. Une fois la défaillance du marché établie, la Commission examinera les éléments suivants pour apprécier la mesure de capital-investissement à la lumière des dispositions du traité relatives aux aides d'État.

Le fait que les investissements ou, à défaut, la majeure partie des fonds investis soient limités

i) à de petites entreprises ⁽³¹⁾, voire à des «micro-entreprises», et/ou

ii) à des entreprises moyennes en phase de création ou de post-création ⁽³²⁾ ou dans des régions assistées

sera considéré comme un élément positif. Le financement total consenti au titre de la mesure aux entreprises moyennes après leur phase de création ou de post-création devra être soumis à un plafond par entreprise. Le fait que la mesure soit limitée à des volumes de transaction restreints [c'est-à-dire des montants inférieurs à 500 000 euros, ou à 750 000 euros dans les régions pouvant bénéficier d'aides en application de l'article 87, paragraphe 3, point c), ou encore à 1 million d'euros dans les régions pouvant bénéficier d'aides en application de l'article 87, paragraphe 3, point a)] ou à un niveau donné de défaillance démontrée du marché sera également considéré comme un élément positif.

Les mesures devront être axées sur une défaillance du marché du capital-investissement. Si une mesure prévoit l'octroi d'un financement aux entreprises principalement sous la forme de fonds propres ou de quasi fonds propres, cela sera considéré comme un élément positif. Les mesures prévoyant l'octroi de montants élevés sous d'autres formes ou les mesures semblant n'avoir aucun effet d'incitation significatif (mesures encourageant la réalisation d'investissements en capital-investissement qui auraient de toute façon été effectués, même en l'absence de ces mesures) seront considérées négativement. Tel pourrait être le cas des mesures prévoyant un financement complémentaire en faveur d'une entreprise qui a déjà bénéficié d'une injection de capital subventionnée.

Les décisions d'investissement devront être motivées par la recherche d'un profit. L'existence d'une relation entre les résultats de l'investissement et la rémunération des responsables des décisions d'investissement sera considérée comme un élément positif. Cette condition sera présumée satisfaite dans le cas:

- i) des mesures prévoyant que tous les capitaux investis dans les entreprises cibles sont fournis par des investisseurs opérant dans une économie de marché, investisseurs qui prennent également les décisions en matière d'investissement, l'aide consistant uniquement en une mesure visant à les inciter à investir, et
- ii) d'autres mesures accordant une place importante aux capitaux fournis par des investisseurs de l'économie de marché et investis dans une optique commerciale (c'est-à-dire uniquement dans un but de profit), directement ou indirectement ⁽³³⁾, dans les fonds propres des «entreprises cibles».

⁽³²⁾ La European Venture Capital Association (association européenne des sociétés de capital-risque) définit le capital de création (*start-up financing*) comme étant le capital fourni aux entreprises pour le développement de leurs produits et la commercialisation initiale de ceux-ci; les entreprises peuvent être en cours de création ou être en activité depuis peu, mais n'ont pas vendu leur produit commercialement. Elle définit le capital de post-création (*other early-stages financing*) comme étant le capital fourni à des entreprises toujours occupées à la recherche et au développement de produits ou ayant terminé la phase de développement des produits et réclamant un autre financement afin de lancer les phases de fabrication et de vente commerciales; ces entreprises ne font pas encore de profit.

⁽³³⁾ On entend par «indirectement» les investissements réalisés par l'intermédiaire de fonds ou d'autres structures de placement.

⁽³¹⁾ Au sens de la définition communautaire figurant dans la recommandation 96/280/CE (JO L 107 du 30.4.1996, p. 4).

Dans le cas des fonds, étant entendu que la Commission examinera chaque mesure selon ses mérites et tiendra compte d'autres aspects, la fourniture de 50 % au moins des capitaux du fonds sera considérée comme «une participation significative», ce pourcentage sera ramené à 30 % dans le cas des mesures mises en œuvre dans des régions assistées. Seront également considérés comme éléments positifs:

- i) l'existence d'un accord entre un gestionnaire de fonds professionnel et les participants au fonds prévoyant que la rémunération du premier est liée aux résultats, définissant les objectifs du fonds et fixant le calendrier d'investissement;
- ii) le fait que des investisseurs du marché sont représentés dans la prise de décision, et
- iii) la mise en œuvre de la meilleure pratique et de la surveillance réglementaire dans la gestion des fonds.

L'absence de tels éléments indiquant que les décisions d'investissement seront prises dans une optique commerciale sera considérée comme un élément négatif. Ce sera le cas des mesures d'un montant si faible qu'elles sont limitées à un très petit nombre de projets et ne sont pas rentables, et des mesures visant uniquement ou principalement à fournir des capitaux à une entreprise particulière connue à l'avance.

La distorsion de la concurrence entre investisseurs et entre fonds d'investissement devra être aussi limitée que possible. La Commission considérera favorablement un appel d'offres portant sur la détermination des «conditions préférentielles» éventuelles pour les investisseurs ou l'offre de semblables conditions à d'autres investisseurs sous la forme, soit d'une invitation publique adressée aux investisseurs lors du lancement d'un fonds d'investissement, soit d'un régime (comme un régime de garanties, par exemple) ouvert aux nouveaux arrivants pendant une période plus longue. Les moyens de concrétiser cet élément positif dépendront nécessairement de la forme de la mesure en question. Sera toutefois considéré comme un élément négatif le fait qu'aucun contrôle ne soit effectué afin de déceler une surcompensation éventuelle en faveur des investisseurs, que le risque de pertes soit entièrement supporté par le secteur public et/ou que les bénéfices soient intégralement réservés aux autres investisseurs.

Orientation sectorielle. Dans la mesure où de nombreux fonds du secteur privé sont axés sur des technologies ou même des secteurs innovants spécifiques (par exemple, soins de santé, technologies de l'information, culture), la Commission peut accepter une orientation sectorielle si celle-ci répond à une logique commerciale

et à des objectifs d'intérêt général. Toutefois, la Commission ayant pour approche constante de considérer moins favorablement les aides d'État à caractère sectoriel, en particulier dans des secteurs sensibles souffrant de surcapacités, les mesures doivent spécifiquement exclure l'octroi d'aides à des entreprises du secteur de la construction navale et des secteurs CECA.

Investissements basés sur un plan d'entreprise. L'existence, pour chaque investissement, d'un plan d'entreprise comportant des indications détaillées sur le produit, les ventes et les perspectives de rentabilité et établissant la viabilité *ex ante* du projet est une pratique commerciale normale dans la gestion professionnelle de fonds et sera considérée comme un élément positif. Les mesures qui ne prévoient aucun «mécanisme de sortie» pour la participation directe ou indirecte de l'État dans des entreprises individuelles seront considérées défavorablement.

Absence de cumul d'aides en faveur d'une même entreprise. Si une mesure prévoit des aides en faveur des entreprises dans lesquelles l'investissement est réalisé, la Commission peut demander que l'État membre s'engage à évaluer et à limiter l'octroi d'autres formes d'aides d'État aux entreprises bénéficiant de la mesure de capital-investissement, y compris dans le cadre de régimes autorisés. Pour de telles mesures, et à moins que l'État membre ne s'engage à faire en sorte que ces entreprises ne bénevoit proposer à la Commission, pour examen et approbation, une évaluation raisonnable de l'élément d'aide de la mesure, qui sera utilisée pour appliquer les règles en matière de cumul. Lorsque le capital fourni à une entreprise en application d'une telle mesure de capital-investissement est utilisé pour financer des investissements initiaux, des coûts de recherche et de développement ou d'autres coûts admissibles au bénéfice d'une aide conformément à d'autres encadrements, l'État membre devra, lorsqu'il appliquera les plafonds d'aide pertinents, inclure l'élément d'aide contenu dans la mesure de capital-investissement.

IX. Observations finales

La Commission entend appliquer les dispositions de la présente communication pendant cinq ans. Toutefois, comme l'approche définie dans la présente communication s'écarte des méthodes de contrôle des aides d'État utilisées précédemment et qu'elle s'applique à un domaine de l'économie communautaire qui connaît un développement rapide, la Commission se réserve le droit d'ajuster son approche à la lumière de l'expérience. Si cela s'avère utile, il est également possible qu'elle clarifie son approche sur certains points précis.