

L'intervention de l'État comme opérateur privé en économie de marché

L'article 345 TFUE prévoit que « [l]es traités ne préjugent en rien le régime de la propriété dans les États membres ». Il reconnaît donc la liberté des entités publiques de détenir des participations, même majoritaires, dans les entreprises. Ainsi, les États membres restent libres d'entreprendre, directement ou indirectement, des activités économiques, au même titre que des entreprises privées¹.

Toutefois, ces interventions ne doivent pas favoriser les entreprises qui en bénéficient, au détriment de leurs concurrentes. Les dispositions du traité en matière d'aides d'État sont donc applicables à l'État, investisseur public. Son rôle ne peut être remis en cause sur le fondement du traité ; encore faut-il que ce rôle ne dissimule pas une opération d'intervention de l'État pouvoir public, susceptible de fausser la concurrence et d'affecter les échanges entre États membres.

Les institutions de l'UE sont donc vigilantes à l'égard des participations publiques.

Le critère de référence pour repérer l'existence d'une aide d'État est celui de « l'investisseur privé, agissant dans les conditions normales d'une économie de marché »². Autrement dit, il s'agit « d'apprécier si, dans le cadre d'une opération donnée, l'État a accordé un avantage à une entreprise en ne se comportant pas comme un opérateur en économie de marché ».³ Son application impose de vérifier si, placé dans une situation analogue, un investisseur privé aurait agi de la même façon que l'actionnaire public intervenant au profit de l'entreprise, ou encore de s'interroger sur les possibilités qu'aurait eues l'entreprise de trouver des capitaux sur le marché privé, dans les mêmes conditions. La Commission, dans sa communication relative à la notion d'aide d'État, apporte des précisions, notamment sur la détermination de la conformité d'une opération avec les conditions du marché.⁴

Ce critère s'applique également en temps de « crise », mais dans des conditions très contraintes.

La difficulté de contrôler les investissements publics a conduit la Commission à clarifier, dès 1984, la façon dont peut s'analyser une opération d'apport en capital effectuée par une entité publique, au regard des dispositions relatives aux aides d'État⁵.

Étant donné sa complexité, ce critère a également fait l'objet d'une abondante jurisprudence.

Il s'analyse selon la nature de l'opération économique réalisée par l'État⁶.

Ainsi, le critère du créancier privé est le pendant du critère de l'investisseur avisé, lorsque l'État se trouve en situation de créancier à l'égard d'une entreprise. Ce critère a été dégagé par le juge de l'Union européenne pour les cas de facilités de paiement et de remises de dettes accordées

¹ Cf. Trib. UE, 3 juillet 2014, *Royaume d'Espagne c/ Commission*, [aff. lites T-319/12 et T-321/12](#), pt 79.

² Ce critère n'est pas spécifique aux prises de participations, on le retrouve dans des affaires d'entreprises publiques en difficulté ou de privatisations (cf. fiches 12 et 16).

³ Communication de la Commission relative à la notion d'aide d'État visée à l'article 107, paragraphe 1 du TFUE (2016/C 262/01) publiée au [JOUE C 262, 19 juillet 2016](#), pt 76.

⁴ Cf. points 4.2.3.1 à 4.2.3.3 de la communication relative à la notion d'aide, mentionnée ci-dessus.

⁵ Cf. Position de la Commission relative à la participation des autorités publiques dans les capitaux des entreprises (Bull. CE 9-1984). Cf. également, la Communication de la Commission relative à l'application des articles 87 et 88 CEE et de l'article 5 de la directive 80/723/CEE aux entreprises du secteur manufacturier, [JOCE C 307, 13 novembre 1993](#).

⁶ Cf. §74 de la communication relative à la notion d'« aide d'État ».

par un créancier public. Dans cette hypothèse, les créanciers publics, qui octroient des remises ou des échelonnements de dettes, doivent être comparés à des créanciers privés cherchant à obtenir le paiement des sommes qui leur sont dues par un débiteur en difficulté financière⁷.

De même, le critère du vendeur privé est le pendant du critère de l'investisseur avisé, lorsque l'État souhaite, par exemple, céder une participation ou une activité⁸ (cf. fiche 16 relative aux privatisations).

1. Le financement public des entreprises n'est pas une aide d'État lorsque l'État agit comme un investisseur privé

1.1. Les apports en capital effectués par des entités publiques peuvent constituer des aides d'État

Que l'État soit ou non propriétaire ou actionnaire d'une entreprise, tout avantage direct ou indirect consenti par les autorités publiques en faveur d'une entreprise, sous quelque forme que ce soit, et en l'absence de rémunération reflétant le montant auquel peut être évalué l'avantage en question, peut constituer une aide d'État, dès lors qu'il se traduit par une charge pour le budget de l'État.

A cet égard, la nature publique ou privée de l'entreprise bénéficiaire d'une éventuelle aide est indifférente⁹.

Dès lors, les apports en capital, notamment sous forme de prises de participation, y compris entre entreprises publiques¹⁰, sont susceptibles d'être considérés comme des aides d'État.

Aux termes de la communication de 1984 mentionnée ci-dessus, « sont à considérer comme des prises de participation publiques, les participations directes de l'État et des autres collectivités territoriales, ainsi que les prises de participation effectuées par des organismes financiers dont les fonds proviennent de ressources d'État au sens de l'article 87 § 1 [107 § 1 TFUE] ou sur lesquels l'État exerce une influence dominante ».

La communication de 1984 distingue quatre types de situations dans lesquelles les pouvoirs publics peuvent être amenés à prendre des participations :

- lors de la création d'entreprises ;
- lors du transfert partiel ou total de propriété du secteur privé au secteur public¹¹ ;
- lors d'un apport en capital, ou de la conversion d'une dotation en capital, à des entreprises publiques existantes ;
- lors d'une augmentation du capital de sociétés privées existantes.

Seules les prises de participation par acquisition partielle ou totale d'avoirs sociaux¹² dans une entreprise, sans apport de capital nouveau, ne sauraient, selon la Commission, s'analyser comme des aides d'État.

Dans tous les autres cas, il convient d'examiner si le comportement des pouvoirs publics est comparable ou non à celui d'un apporteur privé de capital-risque, dans les conditions normales d'une économie de marché.

⁷ Cf. not. CJCE, 29 juin 1999, *Déménagements-Manutention Transport SA (DMT)*, [aff. C-256/97](#) ; CJUE, 20 septembre 2017, *Commission c/ Frucona Košice a.s.*, [aff. C-300/16 P](#).

⁸ Cf. Trib. UE, 28 février 2012, *Land Burgenland et Autriche c/Commission*, [aff. ites T-268/08 et T-281/08](#).

⁹ Sous la seule réserve de l'article 106 § 2 (cf. fiche 6).

¹⁰ Sont visées les « entreprises publiques » telles que définies à l'article 2 b) de la [directive 2006/111/CE](#) du 16 novembre 2006 sur la transparence des relations financières entre les États et les entreprises publiques.

¹¹ Peu important le type d'opération en cause, v. par ex., au sujet de la cession et de l'aménagement de terrains, CJUE, 2 septembre 2010, *Commission c/ Scott Paper S. A.*, [aff. C-290/07 P](#).

¹² La communication entend par « avoirs sociaux » les parts sociales, actions et droits de vote.

1.2. Le comportement de l'État doit être comparé à celui d'un investisseur privé

Une intervention dans le capital d'une entreprise peut constituer une mesure d'aide, si elle est effectuée à des conditions que n'aurait pas acceptées un investisseur privé agissant dans des conditions normales d'une économie de marché. Le critère se réfère principalement à la logique de rentabilité de l'opération.

Il est ainsi admis que l'État (au sens large) investisseur doit être comparé à une société de portefeuille privée ou à un groupe privé poursuivant une politique structurelle, globale ou sectorielle.

Selon la Cour de justice, « ce critère figure parmi les éléments que la Commission est tenue de prendre en compte pour établir l'existence d'une aide d'Etat et ne constitue pas une exception s'appliquant seulement sur la demande de l'Etat membre. Par conséquent, lorsqu'il apparaît que le critère de l'investisseur privé peut être applicable, il incombe à la Commission de demander à l'Etat membre concerné de lui fournir toutes les informations pertinentes lui permettant de vérifier si les conditions d'applicabilité et d'application de ce critère sont remplies »¹³. Il n'est donc pas nécessaire que l'Etat invoque expressément le critère lors de la procédure administrative¹⁴.

La Commission examine si le critère est applicable, quelle que soit la forme que prend l'intervention de l'Etat¹⁵, dès lors que l'Etat intervient en sa qualité d'actionnaire¹⁶. Toutefois, il revient à l'Etat d'établir « sur la base d'éléments objectifs et vérifiables que la mesure mise en œuvre ressortit à sa qualité d'actionnaire ». Dans ce cadre, l'Etat doit démontrer que sa décision repose « sur des évaluations économiques comparables à celles [qu'un] investisseur privé rationnel [...] aurait fait établir, avant de procéder audit investissement, aux fins de déterminer la rentabilité future d'un tel investissement ». Les évaluations doivent donc être antérieures ou contemporaines à l'adoption de la mesure. Selon la Cour, « des évaluations économiques établies après l'octroi dudit avantage, le constat rétrospectif de la rentabilité effective de l'investissement réalisé par l'Etat membre concerné ou des justifications ultérieures du choix du procédé effectivement retenu ne sauraient suffire à établir que cet Etat membre a pris, préalablement ou simultanément à cet octroi, une telle décision en sa qualité d'actionnaire »¹⁷.

La Commission doit se placer à l'époque de l'intervention de l'État, pour apprécier son caractère licite ou non¹⁸ et analyser tous les éléments pertinents de la situation litigieuse, y compris son contexte¹⁹.

¹³ Cf. CJUE, 3 avril 2014, *Commission c/ Pays-Bas*, [aff. C-224/12](#), pts 32-33 ; CJUE, 20 septembre 2017, *Commission c/ Frucona Košice a.s.*, [aff. C-300/16 P](#), pts 23-24.

¹⁴ Le critère peut ainsi être invoqué par le bénéficiaire de la mesure (CJUE, 20 septembre 2017, *Commission c/ Frucona Košice a.s.*, pt 26).

¹⁵ Cf. not. CJUE du 5 juin 2012, *Commission c/ EDF*, [aff. C-124/10P](#), pt 93. Pour de plus amples développements, cf. Etat investisseur et Etat puissance publique, *infra*.

¹⁶ Cf. not. CJUE du 5 juin 2012, *Commission c/ EDF*, [aff. C-124/10P](#), pt 81 ; CJUE, 7 mars 2018, *SNCF Mobilités c/ Commission*, [aff. C-127/16 P](#), pt 138 : « l'applicabilité du critère de l'investisseur privé dépend, en définitive, de ce que l'Etat membre concerné accorde en sa qualité d'actionnaire, et non pas en sa qualité de puissance publique, un avantage économique à une entreprise lui appartenant ».

¹⁷ CJUE du 5 juin 2012, *Commission c/ EDF*, [aff. C-124/10P](#), pt 85.

¹⁸ CJCE, 16 mai 2002, *France c/ Commission* (Stardust Marine), [aff. C-482/99](#), Rec. p. I-04397, pts 77-81. Ainsi, la durée d'une procédure de liquidation judiciaire est un élément de contexte dont la Commission doit tenir compte, v. plus généralement, CJUE, 24 janvier 2013, *Frucona Kosice a.s. c/ Commission*, [aff. C-73/11 P](#).

¹⁹ Cf. Trib. UE, 3 mars 2010, *Bundesverband deutscher Banken eV c/ Commission*, [aff. T-163/05](#), pt 37. La Commission doit intégrer à son analyse la situation de l'entreprise bénéficiaire et le marché concerné ; Cf. Trib. UE, 8 janvier 2015, *Club Hotel Loutraki AE c/ Commission*, [aff. T-58/13](#), pt 91 : l'examen d'une opération hors de son contexte pourrait donner lieu à des résultats de pure forme, qui ne correspondent pas à la réalité économique ; cf. Trib. UE, 3 juillet 2014, *Espagne et a c/ Commission*, [aff. ites T-319/12 et T-321/12](#), pts 130 à 136. Cf., également, le second volet de l'affaire relative aux mesures financières en faveur de France Télécom (Trib. UE, 2 juillet 2015, *France c/ Commission* et *Orange c/ Commission*, [aff. ites T-425/04 RENV](#) et [T-444/04 RENV](#), confirmé par la CJUE le 30 novembre 2016, [aff. C-486/15 P](#)) : il convenait, en l'espèce, d'appliquer le critère de l'investisseur avisé au stade de la formalisation de l'offre d'avance d'actionnaire, notifiée et annoncée le 4 décembre 2002, et non à partir de juillet 2002, lorsque les déclarations de l'Etat ne constituaient pas un engagement concret et ferme d'apporter un soutien financier précis au profit de France Télécom, de nature à engager des ressources d'Etat (cf. fiche 1 sur le premier volet de l'affaire). Au demeurant, le Tribunal a estimé, dans son arrêt ci-dessus mentionné de 2015, que « certes, par les déclarations depuis le mois de juillet 2002 et en usant ainsi de sa réputation de débiteur/créditeur solvable et fiable auprès des marchés financiers, l'État français a volontairement entendu influencer sur

Par ailleurs, dans l'hypothèse d'une succession d'interventions de l'Etat, le Tribunal a jugé que « *la Commission doit examiner s'il existe entre ces interventions des liens tellement étroits qu'il est impossible de les dissocier* ». Si tel est le cas, « *ces interventions doivent [...] être regardées comme une seule intervention* »²⁰.

Le Tribunal et la Cour considèrent que l'analyse d'une aide par la Commission implique de procéder à une « *appréciation économique complexe* ». Dès lors, contrôle juridictionnel des décisions demeure réduit²¹, le juge UE refusant de substituer son appréciation économique à celle de la Commission²².

1.2.1. L'appréciation du respect du critère de l'investisseur avisé se fait au cas par cas

Les décisions de la Commission et la jurisprudence donnent des indications sur l'application du critère :

- les conditions d'un apport en capital sont considérées comme inacceptables pour un investisseur privé avisé, s'il ne peut être établi qu'un revenu raisonnable sous forme de dividende ou d'une plus-value sur le capital investi peut être escompté²³ ;
- l'apport de capital neuf dans une entreprise dont la situation financière n'est pas saine et ne permet pas d'escompter un rendement normal du capital, ou ne lui permettrait pas de se financer sur les marchés, laisse présumer une aide d'État²⁴. En présence de difficultés, il apparaît qu'un investisseur avisé examinerait les perspectives économiques et financières de l'entreprise et exigerait, le cas échéant, un plan de restructuration²⁵. En tout état de cause, l'Etat doit procéder à une analyse contrefactuelle et comparer le rendement attendu de l'investissement avec celui d'une liquidation²⁶ ;
- il en est également ainsi des aides accordées à des secteurs confrontés à des difficultés particulières. La qualification d'aide sera en effet acquise d'autant plus facilement que le secteur concerné connaît des surcapacités structurelles, même si les opérations sont faites dans des conditions acceptables pour un investisseur privé²⁷.

la réaction de ces marchés, rétablir la confiance de ceux-ci et, en particulier, chercher à obtenir le maintien de la notation de FT dans le but de préparer un refinancement solide et moins coûteux de cette entreprise à un stade ultérieur. Toutefois, [...] l'État français n'a ainsi rien fait d'autre que faire jouer les règles particulières de fonctionnement des marchés financiers afin de stabiliser la position économique de FT à court terme, et ce précisément dans le but de réunir les conditions entrepreneuriales et financières indispensables à la prise de mesures de soutien plus concrètes devant intervenir ultérieurement ». Par la suite, la Commission a estimé, dans une décision du 18 mai 2018, que l'avance d'actionnaire accordée par la France à France Télécom en 2002 ne constituait pas une aide d'État, ne pouvant exclure « *que l'État se soit comporté à son égard en décembre 2002 comme l'aurait fait un opérateur privé avisé en économie de marché placée dans la situation la plus proche possible de la sienne, en tant qu'actionnaire majoritaire de FT* ».

²⁰ Cf. Trib. UE, 15 janvier 2015, *France c/ Commission*, [aff. T-1/12](#), pt 33.

²¹ Le contrôle juridictionnel se limite à la vérification du respect des règles de procédure et de motivation, de l'exactitude matérielle des faits, de l'absence d'erreur manifeste dans l'appréciation de ces faits et de l'absence de détournement de pouvoir. Cf. CJUE, 21 mars 2013, *Commission c/ Bucek Automotive sp. z.o.o.*, [aff. C-405/11 P](#), pts 49 et s. et CJUE, 20 septembre 2017, *Commission c/ Frucona Košice a.s.*, pt 63 et 64

²² Cf. not. TPICE, 12 décembre 1996, *AIUFASS et AKT c/ Commission*, [aff. T-380/94](#) pt 56 ; TPICE, 15 septembre 1998, *BFM et EFIM c/ Commission*, [aff. T-126/96 et T-127/96](#), pt 81 ; TPICE, 25 juin 1998, *British Airways e. a. et British Midland Airways c/ Commission*, [aff. T-371/94 et T-394/94](#), pt 79 ; TPICE, 12 décembre 2000, *Alitalia*, [aff. T-296/97](#), pt 105.

²³ Cf. [décision n° 89/43/CEE](#) de la Commission du 26 juillet 1988 relative aux aides accordées par le gouvernement italien à ENI-Lanerossi, JO L 16, 20 janvier 1989, p. 52.

²⁴ Cf. not. [décision n° 2009/155/CE](#), du 12 novembre 2008, JOCE L 52, 25 février 2009, relative au prêt de 300 millions d'euros consenti par l'Italie à la compagnie Alitalia, pts 52 et s. ; [décision n° 2012/397/UE](#) du 24 octobre 2011, JOUE L 195, 21 juillet 2012, relative à l'aide à la restructuration de SeaFrance SA octroyée par la SNCF, pt 121. Sur le critère de l'investisseur avisé en cas de sauvetage ou de restructuration d'une entreprise en difficulté, cf. fiche 12.

²⁵ Cf. not. Trib. UE, 1er février 2018, *Larko Geniki Metalloftiki kai Metallourgiki AE*, [aff. T-423/14](#).

²⁶ Cf. not. &107 de la communication relative à la notion d' « aide d'Etat ».

²⁷ Cf. CJCE, 21 mars 1990, *Belgique c/ Commission*, [aff. C-142/87](#), pts 22 et 28. Cf. également [décision 2006/239/CE](#) de la Commission du 13 mai 2003 relative à l'aide d'État accordée par l'Allemagne en faveur de Kahla Porzellan GmbH et de Kahla/Thüringen Porzellan GmbH, JOCE L 227, 11 septembre 2003, pt 100: « *au vu de la situation particulière de l'entreprise et du fait que celle-ci poursuit son activité sur un marché caractérisé par des surcapacités structurelles, un investisseur dans une économie de marché n'aurait accordé*

En revanche, la bonne santé financière d'une entreprise, ainsi que des perspectives de développement prometteuses, sont favorables à l'appréciation : elles permettent de considérer qu'une prise de participation publique s'est déroulée dans les conditions normales d'investissement dans une économie de marché.

Toutefois, même si l'entreprise rencontre certaines difficultés, le critère peut, sous certaines conditions, être jugé rempli. En effet, selon la Commission et les juridictions UE, « *un associé privé peut raisonnablement apporter le capital nécessaire pour assurer la survie d'une entreprise qui connaît des difficultés passagères, mais qui, le cas échéant, après une restructuration, serait en mesure de retrouver la rentabilité* »²⁸.

– Selon la Commission européenne, « *[l]orsqu'une opération est réalisée aux mêmes conditions (ce qui implique des niveaux de risque et de rémunération identiques) par des organismes publics et des opérateurs privés se trouvant dans une situation comparable (opération pari passu) [...], il peut normalement en être déduit que cette opération est conforme aux conditions du marché* »²⁹. Toutefois, « *le seul fait qu'un apport en capital a été réalisé conjointement et concomitamment avec des investisseurs privés n'exclut pas automatiquement la qualification d'aide d'État. D'autres éléments, en particulier l'égalité de traitement des actionnaires publics et privés, doivent également être pris en compte* »³⁰.

En principe, les interventions des organismes publics et des opérateurs privés doivent être décidées et effectuées simultanément (principe de concomitance). Toutefois, la Commission a accepté de prendre en considération une intervention privée, réalisée peu de temps après l'intervention publique, notamment quand l'investisseur privé a déjà signé une lettre d'intention au moment de l'intervention publique³¹.

– En cas de risque de liquidation de l'entreprise aidée, la rationalité de l'intervention publique doit s'apprécier au regard des coûts qu'entraînerait cette liquidation. En effet, compte tenu de ces coûts de liquidation, une intervention, dont la rentabilité apparaît faible, peut être néanmoins rationnelle, si elle permet d'éviter une liquidation qui s'avérerait plus coûteuse pour l'État³².

Dans ce cadre, le calcul des coûts de liquidation ne peut, en principe, prendre en compte « *la fraction des coûts de liquidation imputable à l'État actionnaire, soit normalement le montant de sa participation au capital de l'entreprise* »³³.

Par ailleurs, la Cour a jugé que « *lors de l'appréciation de la rationalité économique d'une mesure étatique, requise par le principe de l'opérateur privé* », « *les coûts découlant pour l'État du licenciement des travailleurs, des allocations de chômage et des aides pour la reconstitution du tissu industriel [...] ainsi que des garanties accordées et des créances détenues par l'État, dans la*

un soutien financier qu'en le subordonnant à des conditions tenant compte de ces faits ».

²⁸ CJCE, 10 juillet 1986, *Belgique c/Commission*, ("Meura"), [aff. 234/84](#), pt 15 ; CJCE, 21 mars 1991, *Italie c/Commission* ("ENI-Lanerossi"), [aff. C-303/88](#), pt 21; Trib. UE, 28 janvier 2016, *Slovenie c/ Commission*, [aff. T-507/12](#), pt 221.

²⁹ Communication relative à la notion d'aide d'État, préc. §86.

³⁰ Cf. CJUE, 4 septembre 2014, *SNM et France c/ Corsica Ferries France*, [aff. ites C-533/12 P et C-536/12 P](#), pts 54 et s.; Trib. UE, 1er février 2018, *Larko Geniki Metallēftiki kai Metallourgiki AE*, [aff. T-423/14](#), pt 119.

³¹ Cf. par ex. la décision de la Commission du 11 décembre 2007 relative à une aide accordée par la commune d'Amsterdam en faveur de Glasvezelnet Amsterdam pour un investissement dans un réseau d'accès en fibre optique, pts 87 et s.

³² Cf. not. Trib. UE, 15 septembre 2016, *FIH Holding A/S et FIH Erhvervsbank A/S c/ Commission*, [aff. T-386/14](#), pt 58. La Cour a également jugé que lors de l'évaluation des coûts, la Commission devait prendre en compte la durée de la procédure de liquidation (CJUE, 24 janvier 2013, *Frucona Košice c/ Commission*, [aff. C-73/11 P](#)).

³³ Cf. [décision 1999/262/CE](#) de la Commission, 22 juillet 1998, concernant des aides accordées par la France dans le cadre de l'opération de recapitalisation et de cession d'actifs de la Société de Banque Occidentale (SDBO). Selon la Commission, « *l'exposition d'un actionnaire est liée à sa valeur d'apport au capital social de l'entreprise, et non pas à tout le passif de liquidation, [...] le fait que l'État (ou une entité publique telle le CDR) prenne en charge tout ou une partie du passif de liquidation n'est pas imputable à son comportement d'actionnaire, mais à des obligations additionnelles dont il se considère investi et qui se traduisent par des aides* ». Cf. également le pt 41 de la décision du 3 mai 2000 concernant les mesures mises à exécution par la France en faveur de TASQ SA, [2000/647/CE](#). Cf. toutefois, décision 2000/513/CE du 8 septembre 1999, Stardust Marine, pts 48-49 (cas dans lequel l'actionnaire est également le banquier et le garant de l'entreprise).

mesure où celles-ci sont elles-mêmes constitutives d'aides d'État » devaient être écartés³⁴.

– Dans le cadre des prêts ou des garanties accordés par l'Etat, des règles particulières s'appliquent pour déterminer si l'opération est conforme aux conditions de marché³⁵.

1.2.2. Le critère de l'investisseur avisé en économie de marché dans la jurisprudence UE

La Cour de justice fait application du critère de l'opérateur privé en économie de marché, depuis le milieu des années 1980³⁶. Elle a ainsi considéré qu'il était « *pertinent d'appliquer le critère indiqué [par] la Commission, [...], qui est basé sur les possibilités pour l'entreprise d'obtenir les sommes en cause sur les marchés privés des capitaux. Dans le cas d'une entreprise dont le capital social est détenu par les autorités publiques, il convient notamment d'apprécier si, dans des circonstances similaires, un associé privé se basant sur les possibilités de rentabilité prévisibles, [...], aurait procédé à un tel apport en capital* »³⁷.

Son contrôle des décisions de la Commission sur ce point est limité. En effet, s'agissant de questions économiques complexes, elle lui reconnaît une marge d'appréciation et vérifie seulement qu'elle n'a pas commis d'erreur manifeste d'appréciation³⁸.

La Cour a, cependant, précisé la notion, tout en écartant certains arguments présentés par les États membres pour justifier l'intervention publique :

1.2.2.1. Le refus de tenir compte de considérations sociales ou régionales

Les Etats ont soutenu qu'un investisseur ne se réfère pas à la seule rentabilité de son investissement et peut prendre en compte d'autres critères.

La Cour a écarté cette argumentation dans l'arrêt *Meura*. Elle a estimé qu'un associé privé se fondait sur les possibilités de rentabilité prévisible, « *abstraction faite de toute considération de caractère social ou de politique régionale ou sectorielle* »³⁹.

Dans son arrêt *Alitalia* du 12 décembre 2000, le tribunal a ainsi jugé que la prise de participation des salariés, en contrepartie d'une modération salariale, ne satisfait pas, en soi, au critère de l'investisseur privé. Selon la Cour, la prise de participation des salariés a, en l'espèce, été inspirée par des considérations de maintien d'emploi et donc, surtout, par des considérations de viabilité et de survie de la requérante, plutôt que par des perspectives de rentabilité⁴⁰.

Toutefois, le juge UE a pu prendre en considération que, dans une économie sociale de marché, un investisseur privé avisé « *ne saurait faire abstraction [...] de l'évolution du contexte social, économique et environnemental dans lequel il poursuit son développement. Les enjeux tirés de la responsabilité sociale et du contexte entrepreneurial sont, en effet, susceptibles d'avoir une influence majeure sur les décisions concrètes et les orientations stratégiques d'un entrepreneur privé avisé* ». Cependant, le juge ne prend en compte ces considérations que si elles s'inscrivent dans le cadre du principe de l'investisseur avisé, ce qui, en l'espèce, ne saurait être le cas si elles poursuivent "un but exclusivement social, voire politique"⁴¹.

³⁴ CJUE, 6 mars 2018, *Commission c/ FIH Holding A/S*, [aff. C-579/16 P](#), pt 56. La Cour renvoie notamment à son arrêt CJCE, 14 septembre 1994, *Espagne c/ Commission*, [aff. ites C-278 à 280/92](#), pt 22.

³⁵ Cf. §§ 108-114 de la communication relative à la notion d'« aide d'Etat ». Cf. également fiche 15 sur les garanties publiques.

³⁶ Cf. not. CJCE, 13 mars 1985, *Leeuwarder Papierwarenfabriek c/ Commission*, [aff. ites 296 et 318/82](#).

³⁷ CJCE, 10 juillet 1986, *Belgique c/Commission ("Meura")*, [aff. 234/84](#), pt 14.

³⁸ Cf. not. CJCE, 22 novembre 2007, *Espagne c/ Lenzing AG*, [aff. C-525/04 P](#), pts 51 et s.; Trib. UE, 25 janvier 2018, *BSCA c/ Commission*, [aff. T-818/14](#), pt 127.

³⁹ CJCE, 10 juillet 1986, *Belgique c/Commission, ("Meura")*, [aff. 234/84](#) (pt 14).

⁴⁰ TPICE, 12 décembre 2000, *Alitalia*, [aff. T-296/97](#), pt 84. Cf. également TPICE, 24 septembre 2008, *Kahla/Thüringen Porzellan GmbH*, [aff. T-20/03](#), pts 241 et s.

⁴¹ Trib. UE, 11 septembre 2012, *Corsica Ferries France c/ Commission*, [aff. T-565/08](#) préc., pts 80 à 84. Trib. UE, 11 septembre 2012,

1.2.2.2. *Le refus de prendre en compte le contexte et les motifs de l'investissement*

Il a été soutenu devant la Cour de justice que l'aide constitue la réaction normale de tout investisseur, lorsque son investissement initial est en péril.

Ainsi, dans l'affaire *Tubemeuse* du 21 mars 1990, le gouvernement belge soutenait que sa contribution financière était la suite logique du large programme de restructuration et de rénovation de l'entreprise. La Cour n'a pas retenu l'argument⁴².

Par ailleurs, la Cour considère que l'Etat ne saurait prendre en compte, dans ses calculs économiques, les risques auxquels il est exposé et qui découlent pour lui d'aides d'État qu'il a précédemment accordées⁴³.

1.2.2.3. *État investisseur et État puissance publique*

La Cour a jugé, dans l'affaire *Hytasa*, qu'il fallait distinguer les obligations que l'État doit assumer, en tant qu'actionnaire, et celles qui peuvent lui incomber, en tant que puissance publique⁴⁴. Pour une même opération, un groupe public ne peut pas intervenir à la fois en qualité d'investisseur avisé et en qualité d'entité publique octroyant des aides⁴⁵.

Les obligations de l'État puissance publique ne peuvent être prises en compte pour apprécier le caractère rationnel d'une intervention étatique.

C'est ainsi que les obligations résultant du licenciement des travailleurs, du paiement des allocations chômage et des aides pour la reconstitution du tissu industriel ne doivent pas être prises en considération pour l'application du critère de l'investisseur privé⁴⁶.

De même, « *les risques auxquels un État membre est exposé en raison d'une créance trouvant son origine dans l'octroi d'une aide d'État à une entreprise, dès lors qu'ils sont indissociables de sa qualité de puissance publique, ne sauraient être pris en compte lors de l'application du principe de l'opérateur privé à une mesure ultérieure adoptée par ce même État membre en faveur de ladite entreprise* »⁴⁷.

En revanche, le juge UE a précisé que la circonstance que l'État a accès à des ressources découlant de l'exercice de la puissance publique, en particulier à des ressources fiscales, ne permet pas de justifier, à elle seule, que les agissements de l'État soient considérés comme relevant de ses prérogatives de puissance publique et non d'un comportement d'investisseur privé. La mesure doit, en effet, être appréciée en fonction de sa nature et non de sa forme. Le fait qu'un investisseur privé ne puisse pas détenir une créance fiscale est indifférent. Dans l'affaire relative à l'exonération fiscale consentie à EDF, la Cour a ainsi jugé que la recapitalisation par l'État d'une entreprise publique, sous la forme d'une créance fiscale, constitue une intervention économique, qui justifie de vérifier l'applicabilité du critère de l'investisseur avisé⁴⁸.

Corsica Ferries France c/ Commission, [aff. T-565/08](#), pt 84 : « Cependant, la prise en charge de ces coûts additionnels [indemnités complémentaires de licenciement], en raison de préoccupations légitimes, ne saurait poursuivre un but exclusivement social, voire politique, sous peine de sortir du cadre du test de l'investisseur privé ».

⁴² CJCE, 21 mars 1990, *Belgique c/ Commission*, [aff. C-142/87](#), pt 24.

⁴³ Cf. CJUE, 6 mars 2018, *Commission c/ FIH Holding A/S*, [aff. C-579/16 P](#), pt 58.

⁴⁴ CJCE, 14 septembre 1994, *Espagne c/ Commission*, [aff. ites C-278 à 280/92](#), pt22.

⁴⁵ Cf. Trib. UE, 15 janvier 2015, *France c/ Commission (SeaFrance)*, [aff. T-1/12](#) pts 47-48 : « une telle solution fondée sur [...] un dédoublement de la qualité de la SNCF, qui agirait d'un côté, par le biais de SNCF Participations, comme une entité publique dispensatrice de l'aide et d'un autre côté, comme un prétendu investisseur privé qui serait à la fois l'unique investisseur privé intervenant dans le sauvetage et la restructuration de SeaFrance ne saurait être acceptée [...] ».

⁴⁶ CJCE, 14 septembre 1994, *Espagne c/ Commission*, [aff. ites C-278 à 280/92](#), pt 22.

⁴⁷ CJUE, 6 mars 2018, *Commission c/ FIH Holding A/S*, [aff. C-579/16 P](#), pt 58.

⁴⁸ Trib. UE, 15 décembre 2009, *EDF c/ Commission*, [aff. T-156/04](#), pt 156 et s., confirmé par l'arrêt CJUE du 5 juin 2012, *Commission c/ EDF*, [aff. C-124/10P](#). La recapitalisation d'EDF, dont l'État était seul actionnaire au moment des faits, a pris la forme d'une exonération de l'impôt sur les sociétés, dû par EDF, en 1997. La Commission n'ayant pas examiné si l'État s'était comporté comme un investisseur avisé, sa décision demandant la restitution de l'aide avait été annulée par le Tribunal. A la suite de l'arrêt de la Cour, la Commission a adopté une nouvelle décision et conclu que le critère n'était pas applicable, la mesure ressortissant à la qualité de puissance publique de la France ([décision 2016/154](#) du 22 juillet 2015, aide d'Etat SA.13869). Le Tribunal a rejeté le recours en annulation d'EDF (16 janvier 2018, [aff. T-747/15](#)), rejet confirmé par ordonnance de la Cour (13 décembre 2018, [aff. C-221/18 P](#)).

Afin de déterminer si l'Etat a agi en sa qualité d'actionnaire ou de puissance publique, il convient de prendre en compte « la nature et l'objet de [la] mesure, le contexte dans lequel elle s'inscrit, ainsi que l'objectif poursuivi et les règles auxquelles ladite mesure est soumise »⁴⁹.

La Cour admet, cependant, que l'intervention de l'État doit être appréciée en tenant compte d'éléments spécifiques :

1.2.2.4. *La prise en compte de la spécificité du secteur public : la rentabilité à long terme*

Dans les affaires *République italienne c/ Commission* du 21 mars 1991⁵⁰, le gouvernement italien considérait que le comportement d'un holding public n'est pas nécessairement celui de l'investisseur ordinaire plaçant des capitaux en vue de leur rentabilisation à plus ou moins court terme. En effet, « dans un système d'économie mixte, l'attribution de fonds de dotation par l'État s'effectuerait d'après des critères de rentabilité à long terme, compte tenu des particularités du secteur ».

La Cour a accueilli ce moyen⁵¹ et introduit la notion de « rentabilité à long terme »⁵². Elle reconnaît que la qualification d'aide d'une intervention publique doit se faire en fonction du comportement qu'aurait un investisseur privé d'une taille comparable à celle des organismes gérant le secteur public. Cependant, toute préoccupation de rentabilité ne doit pas être écartée. Elle exige que « le comportement du holding public soit au moins celui d'un holding privé ou d'un groupe privé d'entreprises poursuivant une politique structurelle, globale ou sectorielle, et guidé par des perspectives de rentabilité à plus long terme ».

Par ailleurs, alors que pour la Commission, le cours sur le marché boursier est le reflet de la situation de la société elle-même, la Cour juge cette approche trop formelle, rigide et restrictive⁵³.

Selon la Cour, une acquisition d'un paquet d'actions à un cours supérieur au cours de la bourse peut être justifiée par des considérations de rentabilité à plus long terme. Il convient, dès lors, de tenir compte de l'évolution dans le passé de ces cours, de la valeur intrinsèque de l'entreprise, des prévisions sur l'évolution du cours des actions, etc.

La rentabilité à long terme a aussi été envisagée du point de vue de la continuité des investissements⁵⁴.

Dans l'affaire ENI, la Cour de justice a considéré qu'« un associé privé peut raisonnablement apporter le capital nécessaire pour assurer la survie d'une entreprise qui connaît des difficultés passagères, mais qui, le cas échéant, après une restructuration, passerait en mesure de retrouver sa rentabilité. Il y a lieu, dès lors, d'admettre qu'une société mère peut également, pendant une période limitée, supporter les pertes d'une de ses filiales afin de permettre la cessation d'activité de cette dernière dans les meilleures conditions »⁵⁵. Selon la Cour, de telles décisions « peuvent être motivées non seulement par la probabilité d'en tirer un profit matériel indirect, mais également par d'autres préoccupations, comme le souci de maintenir l'image de marque du groupe, ou de réorienter ses activités ».

En effet, il apparaît que « la protection de l'image de marque d'un État membre en tant qu'investisseur global dans l'économie de marché pourrait, dans des circonstances particulières et avec une motivation particulièrement convaincante, constituer une justification pour démontrer la rationalité économique à long terme de la prise en charge de coûts additionnels [par l'Etat], tels que

⁴⁹ Trib. UE, 16 janvier 2018, *EDF c/ Commission*, aff. T-747/15, pt 225.

⁵⁰ CJCE, 21 mars 1991, *Italie contre Commission*, aff. C-303/88, Rec. I, p. 1433, pt 22 ; CJCE, 21 mars 1991, *Italie contre Commission*, aff. C-305/89, Rec. I, p. 1603, pts 19-21.

⁵¹ Pt 21 de l'arrêt *Italie contre Commission* aff. C-305/89.

⁵² Cf. également TPICE, 12 décembre 2000, *Alitalia*, T-296/97, pt 96 et TPICE, 11 juillet 2002, *HAMSA*, aff. T-152/99, pt 126.

⁵³ CJCE, 24 octobre 1996, *Allemagne e. a. c/ Commission*, aff. ites C-329/93, C-62/95 et C-63/95.

⁵⁴ TPICE, 15 septembre 1998, *BP Chemicals*, aff. T-11/95.

⁵⁵ *ENI*, préc., pt 21.

des indemnités complémentaires de licenciement »⁵⁶.

1.2.3. Le critère de l'investisseur avisé en économie de marché dans la jurisprudence du juge administratif français

Dans une décision du 27 février 2006⁵⁷, le Conseil d'État a utilisé le critère de l'investisseur privé en économie de marché. La chambre de commerce et d'industrie du Bas-Rhin s'était engagée à subventionner les actions menées par la compagnie aérienne Ryanair pour la promotion touristique de la région.

Le juge administratif a jugé que « *les engagements souscrits par la chambre de commerce et d'industrie du Bas-Rhin excédaient très largement le coût des actions de promotion touristique mises à la charge de la compagnie Ryanair Limited et ne pouvaient, par conséquent, être regardés comme la rémunération normale d'une prestation, telle qu'aurait pu la verser un investisseur privé en économie de marché* » et donc que le critère de l'investisseur privé avisé en économie de marché n'était pas rempli.

Au surplus, les contrats conclus ne prévoyaient aucune restitution des sommes versées en cas d'inexécution de ses obligations par Ryanair. Le juge administratif en a déduit que la personne publique n'agissait pas comme tout créancier de droit commun, et *a fortiori* comme un investisseur avisé⁵⁸.

1.3. Les obligations procédurales de l'État membre dépendent de l'analyse de l'opération en capital envisagée

Les obligations de l'État membre, dans le contexte de l'article 107 § 3 TFUE⁵⁹, sont les suivantes :

- si l'État membre considère qu'il s'agit d'une aide d'État, il doit la notifier avant sa mise en vigueur, conformément aux dispositions générales applicables aux aides d'État (art. 108 § 3 TFUE) ;
- en cas de doute, s'il y a présomption d'aide⁶⁰, la Commission doit être informée préalablement. Dans la majorité des cas, la Commission conseille aux États de notifier, dès qu'il y a doute.

Cette appréciation se fait sous la responsabilité de l'État membre. Si celui-ci décide de ne pas notifier l'opération et de ne pas en informer préalablement la Commission, il accepte un certain degré d'insécurité juridique. Il en est d'ailleurs de même, pour l'entreprise bénéficiaire, qui ne peut arguer de la confiance légitime, pour échapper ensuite à une éventuelle obligation de remboursement, que dans des cas extrêmement limités.

La Commission, notamment en cas de plainte, peut se saisir du dossier et remettre en question l'opération, *a posteriori*. Pour mémoire, une aide d'État non notifiée est illégale, ce qui ne préjuge pas de son éventuelle compatibilité avec le traité, mais permet à un éventuel plaignant de la contester directement devant un juge national, afin d'en obtenir la cessation et le remboursement par le bénéficiaire, sans possibilité pour le juge national de statuer sur son éventuelle compatibilité.

1.4. Le droit de l'UE impose la transparence des relations financières entre l'État et les entreprises publiques

Au-delà des obligations de notification au titre de l'article 108 § 3 TFUE et afin d'assurer l'effectivité de son contrôle sur les aides d'État, la Commission a adopté une directive sur la transparence des

⁵⁶ CJUE, 4 septembre 2014, *SNCM et République Française c/Société Corsica Ferries France SAS*, [aff. ites C-533/12 et C-536/12](#) ci-dessus mentionné, pts 40-43.

⁵⁷ CE, 27 février 2006, *Compagnie Ryanair Limited, Chambre de commerce et d'industrie de Strasbourg et du Bas-Rhin*, [Reg. n° 264406](#).

⁵⁸ Cf. F. Brunet et J.-M. Glatt, « Aides des collectivités territoriales », CCC, 5, 2006, p. 28.

⁵⁹ Cf. fiche 18.

⁶⁰ C'est-à-dire notamment lorsqu'il y a à la fois une prise de participation en capital et une autre forme d'aide d'État ou lorsqu'une prise de participation s'effectue dans un secteur en surcapacité structurelle.

relations financières entre l'État et les entreprises publiques⁶¹.

Cette directive impose la communication systématique de certaines informations, la conservation de diverses données et des rapports annuels.

Elle impose également des obligations particulières aux entreprises, privées ou publiques, titulaires de droits exclusifs ou spéciaux au sens de l'article 106 § 1 TFUE ou chargées de la gestion d'un service d'intérêt économique général (SIEG), au sens de l'article 106 § 2 TFUE.

La directive impose une comptabilité séparée pour ces entreprises, lorsqu'elles reçoivent une aide en relation avec ce service et qu'elles exercent, par ailleurs, d'autres activités que celles liées à la mission d'intérêt économique général⁶².

2. L'aménagement des créances de l'État sur les entreprises n'est pas une aide d'État lorsqu'il agit comme un créancier privé

Le critère dit du créancier privé est le pendant du critère de l'investisseur avisé, lorsque l'État se trouve en situation de créancier à l'égard d'une entreprise.

Ce critère a été dégagé par le juge UE pour les cas de facilités de paiement et de remises de dettes accordées par un créancier public. Dans cette hypothèse, les créanciers publics qui octroient des remises ou des échelonnements de dettes n'ont pas à être comparés à des investisseurs privés poursuivant une politique structurelle, globale ou sectorielle, ni même à un créancier privé recherchant un retour maximum sur sa créance, mais à des créanciers privés, normalement prudents et diligents, cherchant à obtenir le paiement des sommes qui leur sont dues par un débiteur en difficultés financières. Ainsi, un accord de rééchelonnement de dette par un créancier public ne constitue pas une aide d'État, si son comportement peut être comparé à celui d'un créancier privé qui « *cherche à récupérer des sommes qui lui sont dues et qui conclut à cet effet, des accords avec le débiteur, en vertu desquels les dettes accumulées seront échelonnées ou fractionnées en vue de faciliter le remboursement* »⁶³.

Pour déterminer si l'intervention du créancier public dans une telle situation est comparable à celle d'un hypothétique créancier privé, le juge UE identifie un certain nombre de facteurs qui, mis en balance avec l'accord proposé par le débiteur, influencent le choix du créancier⁶⁴ : la nature et l'étendue des sûretés, la qualité de créancier hypothécaire, privilégié ou ordinaire, l'appréciation des chances de redressement de l'entreprise et le bénéfice revenant aux créanciers en cas de liquidation⁶⁵.

⁶¹ Directive 2006/111/CE de la Commission du 16 novembre 2006 relative à la transparence des relations financières entre les États membres et les entreprises publiques ainsi qu'à la transparence financière dans certaines entreprises, JOUE L 318, 16 novembre 2006.

⁶² Cf. fiche 6.

⁶³ CJCE, 29 avril 1999, Espagne c/ Commission, aff. C-342/96. En dernier lieu, v. CJUE, 21 mars 2013, Commission c/ Buczek Automotive sp z.o.o., aff. C-405/11 P.

⁶⁴ TPI, 11 juillet 2002, HAMS A c/ Commission, aff. T-152/99, pt 168 : « *Lorsqu'une entreprise confrontée à une détérioration importante de sa situation financière propose un accord, ou une série d'accords, d'aménagement de sa dette à ses créanciers en vue de redresser sa situation et d'éviter sa mise en liquidation, chaque créancier est amené à devoir faire un choix au regard du montant qui lui est offert dans le cadre de l'accord proposé, d'une part, et du montant qu'il estime pouvoir récupérer à l'issue de la liquidation éventuelle de l'entreprise, d'autre part. Son choix est influencé par une série de facteurs, tels que sa qualité de créancier hypothécaire, privilégié ou ordinaire, la nature et l'étendue des sûretés éventuelles qu'il détient, son appréciation des chances de redressement de l'entreprise ainsi que le bénéfice qui lui reviendrait en cas de liquidation. S'il s'avérait, par exemple, que, dans l'hypothèse de la liquidation d'une entreprise, la valeur de réalisation des actifs de celle-ci ne permettrait de rembourser que les créances hypothécaires et privilégiées, les créances ordinaires n'auraient aucune valeur. Dans une telle situation, le fait pour un créancier ordinaire d'accepter de renoncer au remboursement d'une partie importante de sa créance ne constituerait pas un sacrifice réel* ».

⁶⁵ Voir également la décision 2005/878/CE de la Commission du 30 juin 2004 relative à l'aide d'État accordée par l'Allemagne en faveur du groupe Herlitz, JO L 324 du 10 décembre 2005, pt 90.

2.1. L'intervention du créancier public doit être comparée à celle d'un créancier privé se trouvant dans une situation comparable au regard des aménagements de dette proposés

L'intervention de créanciers privés, concomitamment à celle des créanciers publics, n'est pas indispensable pour qualifier d'avisé le comportement de ces derniers : le créancier privé de référence peut n'être qu'hypothétique. En tout état de cause, le comportement du créancier public doit être comparé à celui d'un créancier privé se trouvant dans une situation comparable, à l'égard des facilités de paiement proposées par l'entreprise débitrice⁶⁶.

Lorsque le débiteur fait face à une situation économique difficile, le créancier public doit identifier, à l'image du créancier privé, la solution la plus avantageuse entre, par exemple, un recouvrement individuel des créances ou une mise en faillite de l'opérateur⁶⁷. À cette fin, il peut tenir compte des désavantages résultant du déclenchement d'une procédure de liquidation, comme les coûts et la durée de cette procédure, ainsi que l'effet suspensif de cette procédure sur la récupération des sommes dues⁶⁸.

2.2. Les sûretés obtenues ainsi que les pénalités et intérêts de retard sont deux éléments fondamentaux dans l'appréciation du critère du créancier privé⁶⁹

2.2.1. L'existence de sûretés

Si le créancier privé, de référence, dispose de sûretés pour se prémunir face à un éventuel défaut de son débiteur, le créancier public doit en obtenir également⁷⁰.

2.2.2. La fixation préalable de pénalités et d'intérêts de retard

Les intérêts moratoires, destinés à réparer le préjudice subi du fait du retard ou du défaut ponctuel du débiteur dans le remboursement de la dette, sont en principe, réclamés par un créancier privé. Ainsi, dans une décision du 20 août 2007⁷¹, la Commission a précisé qu'« un créancier privé n'aurait pas accepté d'octroyer un moratoire de sa créance à une entreprise (en difficulté) sans a priori fixer les termes du règlement des majorations, frais et pénalités afférents à ce moratoire ». De même, dans une décision de 2011 concernant le radiodiffuseur public portugais RTP⁷², la Commission a considéré qu'en renonçant au paiement d'intérêts, en dépit des mécanismes disponibles, les autorités portugaises n'avaient pas agi comme un créancier privé.

Il faut toutefois noter que la Commission a déjà admis, sur le fondement de la mise en balance à laquelle procéderait tout créancier privé, le caractère avisé d'un créancier public qui avait renoncé

⁶⁶ CJCE, 29 avril 1999, *Espagne c/ Commission*, [aff. C-342/96](#), pts 169 et 170 : « à défaut de connaître les facteurs déterminant les valeurs respectives des choix offerts aux créanciers, le simple fait qu'il existe une disproportion apparente entre les montants auxquels les différentes catégories de créanciers ont renoncé ne permet pas à lui seul de tirer de conclusions quant à la motivation qui a conduit ceux-ci à accepter les remises de dettes proposées. En l'espèce, il incombait, par conséquent, à la Commission de déterminer, pour chacun des organismes publics en cause, et en tenant compte notamment des facteurs précités, si la remise de dettes qu'il a octroyée était manifestement plus importante que celle qu'aurait accordée un créancier privé hypothétique se trouvant, à l'égard de la requérante, dans une situation comparable à celle de l'organisme public concerné et cherchant à récupérer des sommes qui lui sont dues ».

⁶⁷ Cf. § 106 de la communication relative à la notion d'« aide d'Etat ».

⁶⁸ v. CJUE, 21 mars 2013, *Commission européenne c/ Buczek Automotive sp z o.o.*, [aff. C-405/11 P](#), pts 54 et s.

⁶⁹ Par exemple, [décision de la Commission C\(2011\) 2585 final](#) du 20 avril 2011 concernant l'aide C4/2010, aide présumée en faveur de l'entreprise Trèves (JOUE L 274, 19 octobre 2011), pts 115 à 118.

⁷⁰ Cf. par ex. [décision du 25 juillet 2012](#) concernant l'aide d'État n° SA.33114 (JOUE L 12, 16 janvier 2013); [décision du 28 juillet 2015](#) concernant l'aide d'État SA.38544 2014 (JOUE L 86, 1er avril 2016). Sur le niveau de sûretés, cf. communication de 2008 relative à la révision de la méthode de calcul des taux de référence et d'actualisation ([JOUE C 14, 19 janvier 2008](#)).

⁷¹ [Décision de la Commission C\(2007\) 4000](#) concernant l'aide N733/2006, aide à la restructuration de l'entreprise Duc (JOUE C 295, 7 décembre 2007), pt 50.

⁷² [Décision de la Commission 2012/365/UE](#) du 20 décembre 2011, relative aux mesures ad hoc exécutées par le Portugal en faveur de la RTP, JOUE L 183, 13 juillet 2012, pt 130 notamment.

à tout paiement d'intérêts pendant la période du moratoire, parce que ces intérêts auraient entraîné un risque important d'insolvabilité de son débiteur. Une telle renonciation était donc « *en conformité avec l'attitude d'un créancier privé souhaitant s'assurer les meilleurs recouvrements possibles*⁷³ ».

L'existence d'intérêts moratoires n'est donc pas une condition nécessaire pour que la Commission qualifie d'avisé le comportement du créancier public. Elle constitue, cependant, un indice très fort de ce caractère avisé.

L'existence d'intérêts moratoires n'est pas non plus une condition suffisante. La jurisprudence retient en effet que l'acceptation de retards de remboursement confère à l'entreprise un avantage commercial que ne font pas totalement disparaître des majorations de retard, si ces conditions ne sont pas celles qu'aurait acceptées un créancier privé⁷⁴.

2.2.3. Le niveau des taux d'intérêt moratoires

Il ressort de la pratique de la Commission⁷⁵ et de la jurisprudence de la Cour⁷⁶, qu'un État est réputé se comporter comme un créancier privé, si le taux des intérêts moratoires qu'il applique est au moins égal au taux qu'un créancier privé appliquerait dans des circonstances similaires, c'est-à-dire au moins égal au taux d'intérêt légal en vigueur.

En droit français, en l'absence de clause contractuelle, le retard dans l'exécution du paiement d'une somme due à un créancier privé donne lieu à la condamnation au paiement d'intérêts moratoires au taux légal, en application de l'article 1153 du code civil. Ce taux légal est fixé par décret pour la durée de l'année civile, en application de l'article L. 313-2 du code monétaire et financier.

2.3. Application du critère du créancier privé dans le contentieux de la récupération des aides

Le critère du créancier privé s'applique également lors de l'examen du comportement qu'adopte l'État dans le contentieux de la récupération des aides incompatibles.

Si l'État membre a procédé au versement d'une aide incompatible avec le marché intérieur, il devient créancier des aides versées qu'il est désormais tenu de récupérer⁷⁷. Or, pour agir en créancier diligent, il doit, si nécessaire, épuiser toutes les voies de droit disponibles dans son ordre juridique⁷⁸, comme le ferait un créancier privé cherchant à obtenir par tout moyen de droit le remboursement des sommes qui lui sont dues.

Lorsque l'entreprise ne peut rembourser la totalité de l'aide et de ses intérêts, elle doit cesser son activité afin de faire disparaître la distorsion de concurrence. A cet égard, la Commission a précisé que l'Etat ne peut « *se révaloir du principe de l'opérateur privé en économie de marché* » pour justifier la poursuite de l'activité de l'entreprise dans le seul objectif de récupérer une partie plus importante de la créance, « *la récupération n'[étant] pas une fin en soi* ». ⁷⁹

⁷³ [Décision de la Commission 2005/407/CE](#) du 22 septembre 2004 relative à l'aide d'État envisagée en faveur de British Energy, JOUE L 142, 6 juin 2005, pts 297-301.

⁷⁴ Par exemple, CJCE, 29 juin 1999, *DM Transport*, [aff. C-256/97](#), pt 21, et TPI, 21 octobre 2004, *Lenzing c/ Commission*, [aff. T-36/99](#), pts 139, 151 et 153 (notamment, hypothèse dans laquelle le créancier public a toléré que l'entreprise débitrice ne respecte pas les accords de réaménagement des dettes).

⁷⁵ Par exemple, [décision 2012/365/UE](#) ci-dessus mentionnée, pts 130 et 135.

⁷⁶ CJCE, 29 avril 1999, *Espagne c/ Commission*, [aff. C-342/96](#), pt 48.

⁷⁷ Cf. également fiche 20 sur la récupération des aides illégales, notamment les aspects relatifs au risque de contournement de l'obligation de restitution, lors de la cession d'actifs ou de parts sociales de l'entreprise débitrice de cette obligation.

⁷⁸ CJCE, 8 mai 2003, *Italie et SIM 2 Multimedia c/ Commission*, [aff. ites C-328/99 et C-399/00](#), pts 68 et 69. Il peut s'agir de « *la saisie des actifs de l'entreprise et, au besoin, la mise en liquidation de celle-ci, si elle n'est pas en mesure de procéder au remboursement en question. Les résultats de la vente des actifs permettraient de rembourser les différents créanciers, dont l'État membre, même s'il est possible qu'ils ne suffisent pas à couvrir la totalité des dettes contractées par l'entreprise et, partant, que l'aide ne soit pas intégralement récupérée* ». *L'État doit également mettre en œuvre les voies de droit « relatives aux comportements frauduleux dont sont victimes les créanciers et prenant la forme d'actes de l'entreprise en liquidation exécutés pendant la période suspecte précédant la faillite, qui permettent d'obtenir l'inopposabilité de ces actes ».*

⁷⁹ Décision de la Commission, 4 avril 2012, reprise des actifs du groupe SERNAM dans le cadre de son redressement judiciaire,

3. Les opérations de vente doivent respecter le critère du vendeur privé en économie de marché

Par principe, « [l]orsque la vente et l'achat d'actifs, de biens et de services [ou d'autres opérations comparables sont effectués à l'issue d'une procédure d'appel d'offres concurrentielle, transparente, non discriminatoire et inconditionnelle, conformément aux principes du TFUE relatifs aux marchés publics, il peut être présumé que ces opérations sont conformes aux conditions du marché »⁸⁰.

En revanche, l'organisation d'une procédure d'appel d'offres pour l'octroi d'un financement n'exclut pas la qualification d'aides d'Etat⁸¹.

Par ailleurs, selon la Commission, « une procédure publique de sélection ouverte, transparente et non discriminatoire au terme de laquelle l'Etat cède l'entreprise après une recapitalisation préalable (pour un montant supérieur au prix de vente) ne permet pas nécessairement d'exclure la présence d'une aide, susceptible de bénéficier à la fois à l'entreprise privatisée et à son acheteur »⁸².

Références bibliographiques

Textes

[Directive 2006/111/CE](#) de la Commission du 16 novembre 2006 relative à la transparence des relations financières entre les États membres et les entreprises publiques ainsi qu'à la transparence financière dans certaines entreprises, *JOCE* L 318/17, 17 novembre 2006.

Service public et aides d'État – article 90 – articles 92 et 93 du traité – l'interprétation de la Commission sur les questions de procédures, note de la Représentation permanente en date du 25 février 1999.

Communication de la Commission relative à l'application des articles 92 et 93 CEE aux prises de participation des autorités publiques dans les capitaux des entreprises, *Bulletin des Communautés européennes*, 9, 1984.

Communication de la Commission relative à l'application des articles 92 et 93 CEE et de l'article 5 de la directive 80/723/CEE aux entreprises du secteur manufacturier, *JOCE* C 307, 13 novembre 1993.

Communication de la Commission relative à la notion d'aide d'État visée à l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, *JOUE*, [C 262, 19 juillet 2016](#).

Décisions de la Commission sur la notion d'investisseur avisé

[Décision n° 88/454/CEE](#) du 29 mars 1988 sur les aides accordées par la France à Renault, *JOCE* L 220, 11 août 1988, point IV.

Décision *CDF-Chimie*, aff. C-26/86 et 43/87, *JOCE* [C 198/2](#), 7 août 1990.

[Décision n° C44/96](#) du 22 juillet 1998 sur les aides accordées par la France dans le cadre de l'opération de recapitalisation et de cession d'actifs de la Société de banque occidentale (SDBO), *JOCE* L 103, 20 avril 1999.

Décision portant approbation conditionnelle des aides accordées par la France à la Société marseillaise de crédit (SMC), 14 octobre 1998.

[Décision 2000/513/CE](#) du 8 septembre 1999 de la Commission concernant les aides accordées

^{n°} [SA.34547 \(2012/N\)](#) (JOUE L 305, 10 octobre 2012, pt 58).

⁸⁰ Cf. § 89 de la communication relative à la notion d'« aide d'Etat ». Sur les conditions que doivent remplir les procédures d'appel d'offres, cf. §§ 90 à 95 de la communication.

⁸¹ *Id.*

⁸² Cf. not. Décision de la Commission du 20 novembre 2013 concernant les aides d'Etat SA 16237 mises à exécution par la France en faveur de la SNCM ([JOUE L 357, 12 décembre 2014](#)), § 217.

par la France à l'entreprise Stardust Marine, JOCE L 206, 15 août 2000.

[Décision n° 2009/155/CE](#) du 12 novembre 2008, JOCE L 52 du 25 février 2009, relative au prêt de 300 millions d'euros consenti par l'Italie à Alitalia.

[Décision n° 2012/397/UE](#) du 24 octobre 2011, JOUE L195 du 21 juillet 2012, relative à l'aide à la restructuration de SeaFrance SA octroyée par la SNCF.

Décision de la Commission du 20 novembre 2013 concernant les aides d'Etat SA 16237 mises à exécution par la France en faveur de la SNCM (JOUE L 357, 12 décembre 2014).

[Décision n° 2018/1616 du 18 mai 2018 concernant la mesure SA.12594 \(C13a/2003\) \(ex NN/2002\) mise à exécution par la France en faveur d'Orange](#), JOUE L 270, 29 octobre 2018.

Jurisprudence UE sur la notion d'investisseur avisé

CJCE, 13 mars 1985, *Leeuwarder Papierwarenfabrik*, [aff. jtes 296 et 318/82](#).

CJCE, 10 juillet 1986, *Belgique c/ Commission (Meura)*, [234/84](#).

CJCE, 10 juillet 1986, *Belgique c/ Commission (Boch)*, [aff. 40/85](#).

CJCE, 21 mars 1990, *Belgique c/ Commission (Tubemeuse)*, [aff. 142/87](#).

CJCE, 21 mars 1991, *Italie c/ Commission (ENI-Lanerossi)*, [aff. 303/88](#).

CJCE, 21 mars 1991, *Italie c/ Commission (Alfa Roméo)*, [aff. C-305/89](#).

CJCE, 3 octobre 1991, *Italie c/ Commission (Aluminia Comsal)*, [aff. C-261/89](#).

CJCE, 14 septembre 1994, *Espagne c/ Commission*, [aff. C-278 et 280/92](#).

CJCE, 24 octobre 1996, *Allemagne e. a. c/ Commission*, [aff. jtes C-329/93, C-62/95 et C-63/95](#).

TPICE, 12 décembre 1996, *Air France c/ Commission*, [aff. T-358/94](#).

TPICE, 12 décembre 1996, *AIUFASS et AKT c/ Commission*, [aff. T-380/94](#).

TPICE, 25 juin 1998, *British Airways e. a. et British Midland Airways c/ Commission*, [aff. T-371/94 et T-394/94](#).

TPICE, 15 septembre 1998, *BFM et EFIM c/ Commission*, [aff. T-126/96 et T-127/96](#).

TPICE, 15 septembre 1998, *BP Chemicals c/ Commission*, [aff. T-11/95](#).

CJCE, 19 septembre 2000, *Allemagne c/ Commission*, [aff. C-156/98](#).

TPICE, 12 décembre 2000, *Alitalia c/ Commission*, [aff. T-296/97](#).

CJCE, 16 mai 2002, *France c/Commission (Stardust Marine)*, [aff. C-482/99](#).

Trib. UE, 3 mars 2010, *Bundesverband deutscher Banken eV c/ Commission*, [aff. T-163/05](#).

Trib. UE, 12 mai 2011, *Région Nord-Pas-de-Calais et Communauté d'agglomération du Douaisis c/Commission*, [aff. jtes T-267/08 et T-279/08](#).

CJUE, 5 juin 2012, *Commission c/EDF*, [aff. C-124/10P](#).

Trib. UE, 11 septembre 2012, *Corsica Ferries France c/ Commission*, [aff. T-565/08](#).

CJUE, 3 avril 2014, *Commission européenne c/ Royaume des Pays-Bas*, [aff. C-224/12](#).

Trib. UE, 3 juillet 2014, *Royaume d'Espagne ea c/ Commission européenne*, [aff. jtes T-319/12 et T-321/12](#).

CJUE, 4 septembre 2014, *SNCM et France c/ Société Corsica Ferries France*, [aff. jtes C-533/12 et C-536/12](#).

Trib. UE, 8 janvier 2015, *Club Hôtel Loutraki et.a c./ Commission*, [aff. T-58/13](#).

Trib. UE, 2 juillet 2015, *France c/ Commission et Orange c/ Commission*, [aff. jtes T-425/04 RENV et T-444/04 RENV](#).

Trib. UE, 15 septembre 2016, *FIH Holding A/S et FIH Erhvervsbank A/S c/ Commission*, [aff. T-](#)

386/14.

CJUE, 30 novembre 2016, *Commission/France et Orange*, [aff. C-486/15 P](#).

Trib. UE, 16 janvier 2018, *EDF c/ Commission*, aff. T-747/15.

Trib. UE, 1er février 2018, *Larko Geniki Metalleftiki kai Metallourgiki AE*, aff. T-423/14.

CJUE, 7 mars 2018, *SNCF Mobilités c/ Commission*, aff. C-127/16 P.

CJUE, 13 décembre 2018, *EDF c/ Commission*, [aff. C-221/18 P](#).

Décisions de la Commission sur la notion de créancier avisé

[Décision 2005/878/CE](#) de la Commission du 30 juin 2004 relative à l'aide d'État accordée par l'Allemagne en faveur du groupe Herlitz, JO L 324 du 10 décembre 2005.

[Décision de la Commission 2005/407/CE](#) du 22 septembre 2004 relative à l'aide d'État envisagée en faveur de British Energy, JO L 142 du 6 juin 2005, p. 26.

[Décision de la Commission C\(2007\) 4000](#) du 20 août 2007 concernant l'aide N733/2006, aide à la restructuration de l'entreprise Duc.

Décision de la Commission du 11 décembre 2008 concernant l'aide d'État N55/2008, GA/EFRE Nachrangdarlehen (JO C 9 du 14.1.2009).

[Décision de la Commission C\(2011\) 2585 final](#) du 20 avril 2011 concernant l'aide C4/2010, aide présumée en faveur de l'entreprise Trèves.

[Décision de la Commission 2012/365/UE](#) du 20 décembre 2011, relative aux mesures *ad hoc* exécutées par le Portugal en faveur de la RTP, JO L 183 du 13 juillet 2012.

[Décision 2012/398/UE](#) du 9 mars 2012 concernant les aides mises à exécution par la France à la société Sernam.

Décision de la Commission n° [SA.34547 \(2012/N\)](#) du 4 avril 2012, relative à la reprise des actifs du groupe SERNAM dans le cadre de son redressement judiciaire.

Décision de la Commission n° [SA. 38545 \(2014/C\)](#) du 23 janvier 2015, relative au dispositif exceptionnel et temporaire d'accompagnement des restructurations Mory-Ducros.

Jurisprudence UE sur la notion de créancier avisé

CJCE, 29 avril 1999, *Espagne c/ Commission*, [aff. C-342/96](#).

CJCE, 29 juin 1999, *DM Transport*, [aff. C-256/97](#).

TPICE, 11 juillet 2002, *HAMSA c/ Commission*, [aff. T-152/99](#).

CJCE, 8 mai 2003, *Italie et SIM 2 Multimedia c/ Commission*, [aff. jtes C-328/99 et C-399/00](#).

TPICE, 21 octobre 2004, *Lenzing c/ Commission*, [aff. T-36/99](#).

CJUE, 24 janvier 2013, *Frucona Košice a.s. c/ Commission*, [aff. C-73/11 P](#).

CJUE, 21 mars 2013, *Commission c/ Buczek Automotive sp z.o.o.*, [aff. C-405/11 P](#).

Trib. UE, 15 janvier 2015, *France c/ Commission (SeaFrance)*, [Aff. T-1/12](#).

CJUE, 6 mars 2018, *Commission c/ FIH Holding A/S*, aff. C-579/16 P.