II

(Actes dont la publication n'est pas une condition de leur applicabilité)

COMMISSION

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 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)

[notifiée sous le numéro C(1998) 2406]

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

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

(1999/262/CE)

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 93, paragraphe 2, premier alinéa,

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

après avoir donné aux parties intéressées, conformément aux articles susmentionnés, la possibilité de présenter leurs observations,

considérant ce qui suit:

I. PROCÉDURE PRÉVUE À L'ARTICLE 93, PARAGRAPHE 2, DU TRAITÉ

Par lettre du 3 octobre 1996, la Commission a notifié aux autorités françaises la décision prise le 18 septembre 1996 [1] d'ouvrir la procédure, prévue à l'article 93, paragraphe 2, du traité, à l'égard des mesures d'aides accordées à la Société de Banque Occidentale (SDBO) et au Crédit Lyonnais (CL), dans le cadre de l'opération de cession d'une partie de la SDBO par le Consortium de Réalisations (CDR) à la Banque des Échanges Internationaux (BDEI), filiale du CL. Le CDR est la structure de cantonnement d'actifs créée en 1995 dans le cadre du deuxième plan de restructuration du CL, dans lequel avaient été regroupés les actifs non performants du CL, y compris la SDBO. La rétrocession de la partie saine de la SDBO au CL, convenue début 1996, a été matérialisée le 28 juin 1996 avec effet rétroactif au 1er janvier 1996. La Commission a appris par un courrier du CL en date du 7 août 1997 que les actifs en question de la SDBO avaient finalement été apportés à la Banque de l'Île-de-France, filiale du CL.

Cette opération intervient dans le cadre du plan de restructuration du CL examiné par la Commission en 1995 et 1998 et qu'elle a approuvé, sous certaines conditions, dans sa décision 95/547/CE du 26 juillet 1995 portant approbation conditionnée de l'aide accordée par la France à la banque Crédit Lyonnais [2] et dans sa décision du 20 mai 1998 [3]. Les actifs non performants cantonnés dans le CDR devaient être progressivement vendus ou mis en liquidation. Il était en particulier prévu dans la décision 95/547/CE que les activités saines des filiales bancaires cantonnées au sein du CDR seraient soit vendues à des tiers, soit retournées au CL avant le 31 décembre 1995, de sorte que le CDR ne conserve aucun établissement bancaire actif au-delà de cette date.

[1] JO C 346 du 16.11.1996, p. 5.

[2] JO L 308 du 21.12.1995, p. 92.

[3] JO L 221 du 8.8.1998, p. 28.

Des éléments nouveaux relatifs au montant de l'injection en capital et à la valeur des actifs de la SDBO vendus par le CDR au CL ont été soumis à la Commission par les autorités françaises dans le cadre de la procédure ouverte le 18 septembre 1996. Dans la mesure où ces éléments étaient de nature à modifier substantiellement l'évaluation des aides d'État afférentes aux mesures en question, la Commission a décidé le 2 avril 1997 d'étendre la procédure ouverte le 18 septembre 1996 au titre de l'article 93, paragraphe 2, du traité [1].

II. DESCRIPTION DES MESURES VISÉES PAR LA PRÉSENTE PROCÉDURE

i) Le contexte de l'opération

La SDBO, créée en 1981 par fusion de deux banques de taille moyenne, était jusqu'en 1995 une filiale du CL, date à laquelle elle a été apportée à la structure de défaisance du CL, le CDR, dans le cadre du plan global de sauvetage du CL. La banque avait une activité bancaire traditionnelle auprès d'une clientèle principalement composée de petites et moyennes entreprises, et proposait une gamme variée de prestations de services de banque commerciale, de produits de marché, de gestion d'actifs et d'ingénierie financière. Une large partie de sa clientèle était liée à l'activité des tribunaux de commerce, de l'immobilier avec une forte présence commerciale auprès des marchands de biens, du marché de l'art et du financement de fonds de commerce dans l'activité de la restauration. La SDBO a connu une forte croissance de ses activités jusqu'en 1992, en raison notamment de la forte augmentation de ses encours dans le secteur immobilier, qui atteignaient 7,6 milliards de francs français fin 1992, sur un total de bilan de 21,7 milliards de FRF, soit un degré de concentration déraisonnable de ses risques dans un secteur d'activité dans lequel elle avait été peu présente avant le milieu des années 1980 et dans lequel elle ne disposait pas d'un savoir-faire particulier. Au début des années 1990, le retournement du marché de l'immobilier a commencé à avoir des effets dramatiques sur son activité. Ce retournement, conjugué à une conjoncture économique générale difficile, a conduit la SDBO à provisionner une large partie de ses encours de crédit. Elle a également été pénalisée par la mauvaise maîtrise de ses risques et leur concentration sur quelques très gros clients défaillants (tels que Immopar et le Groupe Tapie). Cette crise a provoqué des pertes d'exploitation considérables, de 159 millions de FRF en 1992, 643 millions FRF en 1993 et 468 millions FRF en 1994 [2].

A partir de 1993, la SDBO s'est retirée de l'activité immobilière et ses actifs immobiliers ont été cédés à la société foncière OIG (Omnium immobilier de gestion) de défaisance immobilière du CL. La SDBO s'est recentrée sur ses métiers bancaires de base et a mis en œuvre en 1995 un plan social de réduction de l'effectif de 372 à 242 employés. La SDBO a été apportée au CDR en 1995 avec les autres actifs du CL cantonnés au sein de la structure de défaisance. D'après les informations déjà communiquées en 1995 à la Commission par les autorités françaises, la valeur d'apport de la SDBO au CDR comprenait 578 millions de francs de titres et 2 487 millions de francs de créances, soit un apport de la SDBO à la défaisance pour une valeur totale de 3 065 millions de francs d'actifs.

En 1995, la situation financière de la SDBO s'est encore aggravée. L'activité de la banque a connu une chute spectaculaire, sous l'effet de la diminution des dépôts de la clientèle, passés de 4,5 milliards de FRF fin 1994 à 2,4 milliards de FRF fin 1995. Les emplois de fonds à la clientèle sont passés de 8,8 à 7 milliards de francs. Le total du bilan de la banque a diminué de près de 5 milliards de francs, passant de 17 à 12,1 milliards de FRF. Les conditions d'exploitation de la banqué, compte tenu de cette évolution de son activité commerciale, ont continué à générer de fortes pertes: le produit net bancaire est passé de 485 millions de FRF en 1994 à 290 millions de FRF en 1995. Le résultat net de l'exercice, déficitaire depuis plusieurs années, s'est établi à − 506 millions de FRF. Sous l'effet des pertes, les capitaux propres de la SDBO ont été complètement laminés. Après imputation du résultat de 1995 (et avant recapitalisation), les capitaux propres de la SDBO étaient descendus à 104 millions de FRF, ce qui impliquait, si l'entreprise n'était pas recapitalisée par le CDR ou par un repreneur intéressé, un retrait de son agrément bancaire en raison de l'insuffisance de son ratio de solvabilité par rapport au minimum réglementaire, et sa probable mise en liquidation.

Tableau 1

SDBO: principaux indicateurs financiers

(en millions de FRF)

	1992	1993	1994	1995
Produit net global d'exploitation bancaire	422	431	485	290
Frais généraux et amortissements	247	288	276	272
Résultat brut d'exploitation	175	142	208	18
Résultat (net) de l'exercice	**− 159**	**− 643**	**− 468**	**− 506**
Total du bilan	21 750	21 393	17 020	12 128
Capitaux propres	**917**	**798**	**535**	**104**

Source: Rapports de gestion SDBO, 1994 et 1995.

Le CDR a défini fin 1995 une entité pouvant être vendue, la «bonne banque», dont il a confié l'évaluation et la cession à la Compagnie Financière Edmond de Rothschild (CFER). La CFER a réalisé en novembre 1995 un

[1] JO C 207 du 8.7.1997, p. 5.
[2] Résultat net de l'exercice.

document d'évaluation de la SDBO et de présentation du plan de relance commerciale de la nouvelle entité (la «bonne banque»). L'évaluation prenait en compte plusieurs méthodes couramment employées dans ce type d'analyse de la valeur d'une entreprise: la méthode de l'actif net réévalué, la méthode des comparaisons boursières et la méthode du «flux disponible» (actualisé). Ces trois méthodes donnaient une fourchette très large d'évaluation de la partie dite «saine» de la SDBO, comprise entre − 134 millions de FRF (méthode des flux), − 18 millions de FRF (méthode des comparaisons boursières) et 51 millions FRF (méthode de l'actif net réévalué). La valeur médiane de la partie saine de la SDBO, sur la base de ces trois méthodes, s'établissait à − 34 millions de francs. Il était clairement indiqué dans ce document qu'une recapitalisation de la partie saine de la SDBO serait nécessaire, évaluée à 207 millions de FRF, et qu'elle serait à la charge du repreneur de la «bonne banque».

Ce document a par la suite été adressé en janvier 1996 à huit banques françaises pressenties en vue de la cession de la «bonne banque», ainsi qu'au CL. La transaction avec le CL a été conclue, sans que ses modalités définitives soient alors pleinement arrêtées, dès le 2 février par la signature entre le CDR et le CL d'une convention d'apport d'une branche complète d'activité de la SDBO. Cette convention stipule que cet apport partiel comporte le transfert d'actifs, de passifs, d'engagements hors bilan performants et d'équipements. Elle a été prorogée par une convention complémentaire du 20 mars 1996. La SDBO et la BDEI (pour mémoire, Banque des échanges internationaux, filiale du CL) ont conclu le 21 mai 1996 une convention d'apport d'actifs. Cette convention stipule que, la SDBO étant destinée, dans le cadre de la mission du CDR, à perdre son agrément bancaire, l'apport à la BDEI pour 50 millions de FRF d'un ensemble d'actifs et de passifs nécessaires à la continuité de son activité bancaire permettrait au mieux de valoriser cet ensemble. Il était prévu que l'apport aurait un effet rétroactif au 1er janvier 1996. Cette dernière convention a été entérinée par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la SDBO du 28 juin 1996.

ii) **Motifs de l'ouverture de la procédure selon l'article 93, paragraphe 2, le 18 septembre 1996**

Lors de l'ouverture de procédure du 18 septembre 1996, la Commission a considéré que les mesures liées à la cession d'une partie de la SDBO au CL susceptibles de contenir des éléments d'aide étaient les suivantes: i) les conditions attachées à la procédure suivie de cession de la SDBO; ii) l'augmentation de capital effectuée par le CDR avant la cession de la partie saine de la SDBO au CL; iii) le prix payé par le CL pour la reprise de la partie saine de SDBO (50 millions de francs) et iv) les modalités de paiement du CL au CDR sous forme de certificats d'investissement.

Premièrement les conditions de la cession de la partie saine de la SDBO au CL par le CDR n'avaient pas *prima facie* répondu aux règles normales d'impartialité qui pouvaient être attendues. En particulier, le CDR n'avait préalablement procédé à aucun appel d'offres inconditionnel. Les banques appelées début 1996 à exprimer leur intérêt étaient uniquement des banques françaises, au nombre de huit. La CFER, agissant comme agent du CDR, avait contacté les huit acquéreurs potentiels pressentis sur la base d'une recapitalisation, à charge de l'acheteur, dont le montant nécessaire afin de reconstituer les fonds propres au niveau minimal réglementaire, en prenant en compte les besoins prévisionnels, avait été évalué à 207 millions de francs. Le CDR avait reçu seulement deux offres, du CL et de la Banque Delubac, et n'avait pas retenu cette dernière qui portait sur un périmètre d'actifs restreint. Toutefois, ainsi que souligné par la Commission lors de l'ouverture de la procédure selon l'article 93, paragraphe 2, le CDR avait finalement décidé de recapitaliser la partie cédée de la SDBO avant sa cession au CL. Cette recapitalisation *in fine* à la charge du vendeur n'a pas été notifiée aux huit banques initialement contactées auxquelles n'a ainsi pas été donnée la possibilité de soumettre une offre sur la base de ces éléments tels que modifiés.

Deuxièmement, la Commission a considéré dans sa communication sur l'ouverture de la présente procédure que la recapitalisation en 1996 par le CDR de la partie cédée de la SDBO, qui ne lui avait pas été notifiée, était susceptible de contenir d'importants éléments d'aides d'État. Elle a notamment souligné qu'il n'était pas établi que les coûts de liquidation auraient été plus élevés, comme le considéraient les autorités françaises, que les coûts de l'opération de recapitalisation et de cession. Il n'était pas non plus établi que cette recapitalisation avait été proportionnée au strict minimum nécessaire.

Troisièmement, dans sa communication du 18 septembre 1996, se fondant sur des informations antérieurement soumises par les autorités, la Commission avait considéré que le prix de cession au CL, soit 50 millions de FRF, était inférieur à la valeur moyenne de la partie saine de la SDBO telle qu'établie par la banque conseil du CDR (soit 173 millions de FRF après la recapitalisation de 207 millions initialement prévue), faisant apparaître un manque à gagner sur le prix de vente pour le CDR et une aide correspondante au CL.

Quatrièmement, la Commission avait, lors de l'ouverture de la procédure, considéré que l'usage de certificats d'investissement (CI) du CL comme moyen de paiement pour la transaction de rachat par le CL pouvait faire apparaître des éléments d'aides d'État, et était en contradiction avec la décision 95/547/CE.

III. COMMENTAIRES DES PARTIES INTÉRESSÉES

i) La Commission a reçu deux commentaires à la suite de la publication au *Journal officiel des Communautés européennes* de la communication sur l'ouverture de la procédure.

Le Royaume-Uni a fait part de ses observations par lettre du 13 décembre 1996 et a rappelé l'importance attachée par les autorités britanniques à ce que des

aides d'État, telles que celles approuvées par la Commission en 1995 dans le cadre du plan de restructuration du CL, ne puissent être accordées qu'une fois pour solde de tout compte.

La Société Générale, qui était l'une des banques pressenties par le CDR, via sa banque conseil, en vue du rachat de la partie saine de la SDBO, a adressé en date du 4 décembre 1996 à la Commission un courrier confirmant l'analyse faite dans la communication de la Commission sur la procédure de vente suivie par le CDR. En effet, la Société Générale n'avait été contactée début 1996 par la banque conseil du CDR que sur la base d'une recapitalisation, à la charge de l'acheteur, de la partie cédée de la SDBO. La Société Générale déclare avoir considéré que le coût de l'acquisition de la branche cédée de la SDBO serait l'addition des 50 millions de francs (l'actif net réévalué de la partie saine de la banque) et du coût de la recapitalisation (207 millions de francs), soit un coût total de 257 millions de francs. La Société Générale indique qu'elle a, sur cette base, décliné l'offre de vente, qu'elle n'a pas été informée par le CDR des modifications introduites par sa décision de recapitaliser la branche cédée de la SDBO avant sa cession et qu'elle n'a appris que par la suite, par la presse, le rachat de la partie saine de la SDBO par le CL selon 1es conditions modifiées. La Société Générale a considéré que le CL avait ainsi bénéficié d'une aide.

ii) En outre, à la suite de l'extension de la présente procédure décidée le 2 avril 1997, la Commission a reçu un courrier du 7 août 1997 du CL. Le CL souligne notamment qu'une opération qui se serait déroulée en sens inverse, avec une vente (à prix négatif) suivie d'une recapitalisation à charge du repreneur (le CL), aurait eu exactement les mêmes conséquences économiques pour le CL et le CDR. Dans l'éventualité où la Commission prendrait une décision négative à l'issue de la présente procédure, le CL estime qu'alors l'obligation de remboursement des aides le cas échéant calculées par la Commission ne saurait lui incomber, dans la mesure où le CL considère avoir payé le juste prix pour le rachat de la partie saine de la SDBO.

IV. COMMENTAIRES DES AUTORITÉS FRANÇAISES

Par courrier du 11 novembre 1996, les autorités françaises ont adressé à la Commission leurs observations en défense des mesures visées par l'ouverture de la procédure selon l'article 93, paragraphe 2. Elles ont complété ces commentaires par un courrier transmis le 29 janvier 1997. Ces courriers ayant amené la Commission à étendre la procédure, les autorités ont adressé le 13 juin 1997 leurs commentaires additionnels faisant suite à cette extension de procédure.

i) Procédure de cession de la partie saine de la SDBO

En réponse à la communication de la Commission sur l'ouverture de la présente procédure, les autorités ont fait valoir dans leur courrier du 11 novembre 1996 que le nombre restreint de banques contactées par la banque conseil du CDR était motivé par «l'intérêt limité d'une telle reprise pour les établissements bancaires français et européens». Elles soulignent qu'une opération de cession aussi rapide que possible était nécessaire afin de pallier l'érosion de l'image de la banque liée à des contentieux sur certaines de ses créances, ce qui justifie la procédure simplifiée retenue. Dans leur courrier du 29 janvier 1997, les autorités considèrent en outre que le fait que la valeur ressortant de l'approche évaluative de la banque conseil du CDR était négative impliquait, pour que la cession puisse avoir lieu, une recapitalisation préalable par le vendeur, quel que fût l'acheteur. Si la recapitalisation avait été à charge de l'acheteur, alors le prix de cession aurait été négatif, ce qui aurait impliqué un versement de la valeur de la partie saine de la SDBO du vendeur à l'acheteur. Selon les autorités, une telle opération aurait été difficile sur le plan matériel. Dans leur courrier du 13 juin 1997, les autorités ont ajouté que le dossier d'offre préliminaire faisait clairement ressortir que la valeur des actifs à céder était négative avant recapitalisation. Elles ont joint un courrier de la CFER soulignant les très fortes contraintes de délais ayant entouré cette transaction, compte tenu du contexte de crise de l'exploitation de la SDBO, de sorte que la relance des banques initialement interrogées n'avait pu être effectuée que par téléphone. La CFER a en outre estimé que l'hypothèse d'une recapitalisation à la charge du vendeur n'était qu'une hypothèse de travail n'ayant pas valeur de postulat impératif de négociation, puisque la valeur de l'activité cédée était négative.

Selon les autorités, le CDR a rejeté l'offre de la banque Delubac, la seule à lui avoir été soumise par l'une des huit banques contactées, parce qu'elle ne portait que sur un périmètre trop limité d'actifs et d'activités de la SDBO, laissant un coût de restructuration élevé à la charge du CDR.

ii) Recapitalisation

La recapitalisation de la partie saine de la SDBO avait selon les autorités, en fonction des prévisions d'activité de l'entreprise, été réestimée début 1996 à 274,5 millions de francs. Par rapport à l'estimation initiale de 207 millions de francs soumise aux huit banques interrogées en janvier de la même année, l'augmentation était due à un besoin de dotation au Fonds pour Risques Bancaires Généraux de 57,5 millions de francs pour consolider le ratio de rentabilité, et à un besoin supplémentaire de fonds propres de 10 millions de francs dû à l'élargissement de 400 millions de francs du périmètre des actifs à céder.

Toutefois, la recapitalisation effectuée a finalement été inférieure, et s'est élevée à 240,5 millions de francs, pour des raisons que les autorités ont motivées par la réestimation de l'actif par la banque conseil CFER, établie sur la base des estimations révisées du début de l'année 1996.

iii) **Évaluation de la valeur de la branche de la SDBO vendue. Prix de vente**

Dans leurs courriers du 11 novembre 1996 et du 27 janvier 1997, les autorités ont fait parvenir à la Commission les observations suivantes sur la valeur de la partie saine de la SDBO vendue au CL.

Tout d'abord, les autorités ont considéré que, parmi les différentes méthodes d'estimation de la valeur de la partie saine de la SDBO (méthodes des flux actualisés, des comparaisons boursières et de l'actif net réévalué), il convenait de privilégier la méthode des flux aboutissant à une valeur négative, initialement estimée à − 134 millions de francs. À l'appui de cet argument, elles ont mis en avant le souci des repreneurs potentiels d'éviter que la reprise de cette branche d'activité n'ait de conséquences négatives sur leur propre rentabilité. Cela conduit donc les autorités à écarter, dans la valorisation de la société, l'estimation de l'actif net réévalué établie par la banque conseil du CDR, qui aboutissait à une valorisation supérieure (51 millions de francs avant recapitalisation), ainsi que la valorisation établie par la banque conseil dans le document soumis aux repreneurs potentiels, par la moyenne des trois méthodes, qui aboutissait à une estimation de valeur négative de − 34 millions de francs français (avant recapitalisation).

Ensuite, les autorités ont indiqué à la Commission que la valeur de la partie de la SDBO cédée avait été revue début 1996 par la banque conseil du CDR. Le produit net bancaire avait été ainsi corrigé à la baisse de 16 millions de francs pour 1996. Une correction identique du produit net bancaire avait été effectuée pour les prévisions des années suivantes. La méthode des flux actualisés aboutissait ainsi à une valeur nette négative moyenne avant recapitalisation de − 220 millions de francs au lieu de − 134 millions de francs précédemment dans le document de référence de la CFER.

En tenant compte de ces deux éléments, la valeur de la partie cédée de la SDBO après recapitalisation de 240,5 millions de francs s'établit selon les autorités à 20,5 millions de francs. Le CL ayant racheté l'entreprise pour 50 millions de francs, on ne saurait selon les autorités considérer, comme l'a fait la Commission dans sa communication du 18 septembre 1996 sur l'ouverture de procédure, que le CL a bénéficié d'une aide d'État sous forme d'une sous-évaluation du prix de cession réalisée par le CDR, cette cession ayant au contraire dégagé une survaleur par rapport à la valeur réelle des actifs vendus au CL.

La Commission ayant, dans sa communication du 2 avril 1997 sur l'extension de la présente procédure, interrogé les autorités sur la différence entre cette valeur de 20,5 millions de francs après recapitalisation et le prix de cession de 50 millions de francs au CL, les autorités ont indiqué dans leur courrier du 13 juin 1997 que cette différence était due à un ultime ajustement du périmètre des actifs à céder avant la cession et qu'elle était liée aux différentes méthodes de valorisation de la banque conseil CFER, de sorte que les valeurs de référence à retenir pour la valorisation de la société étaient comprises entre − 195 et − 236,7 millions de francs avant recapitalisation, soit une fourchette après recapitalisation comprise entre 45,5 millions de francs et 3,8 millions de francs. Elles ont joint un courrier de la CFER expliquant notamment que cette valeur était en outre fonction du taux de provisionnement sur l'encours de l'actif de la SDBO, dont une variation de 0,1 % pouvait modifier la valeur d'environ 20 millions de francs. Les autorités concluent, sur cette base, qu'il n'y a pas lieu de considérer que cette cession, pour 50 millions de francs, s'est faite à un prix anormal.

iv) **Modalités de paiement**

Les autorités françaises ont fait valoir les éléments suivants concernant l'usage de certificats d'investissements du CL comme moyens de paiement dans la transaction en question. Tout d'abord, les certificats d'investissement constituent des titres sans droit de vote et ne sont donc pas assimilables à des actions. De ce fait, le CDR ne devient pas de la sorte actionnaire du CL, ce qui préserve la séparation voulue entre le CL et l'entité de cantonnement. Selon les autorités françaises, les certificats d'investissement du CL utilisés dans cette transaction ne pouvaient pas, en raison de la réglementation boursière, être négociés par le CL lui-même qui ne pouvait procéder qu'à des opérations de régularisation de cours sur son propre titre. Les titres CI-CL ont été cédés sur la base d'un prix de marché, au cours de bourse le jour de la matérialisation de l'apport (le 28 juin 1996). Les autorités françaises ont également fait valoir à la Commission dans leur courrier du 11 novembre 1996 que le CDR avait pu de juin à octobre 1996 réaliser en bourse dans des conditions satisfaisantes la vente de la quasi-intégralité des titres CI-CL, pour un montant de 54 millions de francs, de sorte que le bilan de ces transactions de titres s'était soldé à ce stade par une plus-value de 6,66 millions de francs en faveur du CDR.

v) **Coûts de liquidation**

Dans leur courrier du 11 novembre 1996, les autorités françaises ont réitéré à l'égard de la Commission l'argument selon lequel le coût de liquidation de la SDBO, estimé par le CDR à 220-230 millions de francs, aurait été supérieur au coût net de cette opération pour le CDR, soit environ 190 millions de francs (c'est-à-dire le coût de la

recapitalisation — 240,5 millions de francs — diminué du produit de la cession — 50 millions de francs). Les autorités françaises ont indiqué que cette estimation par le CDR des coûts de liquidation reprenait une évaluation de la banque conseil du CDR de ces coûts à environ 180-190 millions de francs, auxquels le CDR avait rajouté 40 millions de francs principalement afférents aux coûts sociaux, car il jugeait insuffisant le montant pris en compte par la CFER.

Dans leur courrier du 13 juin 1997, les autorités françaises ont fait valoir deux nouveaux arguments sur les coûts de liquidation à la charge du CDR. Premièrement, les autorités ont considéré que le protocole du 5 avril 1995 entre le CL et le CDR prévoyait, à l'annexe 16, une indemnisation par le CDR de toute société du groupe Crédit Lyonnais pour «les coûts futurs et conséquences éventuelles des procédures civiles, administratives, arbitrales ou autres procédures en cours liés aux actifs et aux créances ou aux engagements garantis par le CDR, tels que définis à l'annexe 16.2.1.» Les autorités ont présenté à la Commission l'avis d'avocats selon lesquels le plan social négocié au sein de la SDBO aurait été visé par les termes «autres procédures en cours» et considérant que le fait que ce plan social ne figurait pas *expressis verbis* à l'annexe en cause ne modifiait pas cette analyse, parce que les termes définis à l'annexe en question ne se référaient qu'aux engagements pris par le CDR, et non aux actifs. Deuxièmement, les autorités et leurs avocats ont souligné une jurisprudence récente de la Cour de cassation, selon laquelle un licenciement pour motif économique doit être précédé d'une recherche de reclassement par l'employeur au sein du groupe auquel appartient l'entreprise, faute de quoi la procédure de licenciement serait annulée. Les autorités concluent sur cette base qu'elles sont fondées à inclure les coûts sociaux, qu'elles retiennent pour un montant de 162 millions de francs, dans les coûts de liquidation à la charge du CDR. Les autorités ont réévalué, dans leur courrier du 13 juin 1997, l'estimation antérieure des coûts totaux de liquidation à la charge du CDR, qu'elles estiment être de l'ordre de 350 millions de francs.

Compte tenu de ces différents éléments, les autorités ont considéré que la cession partielle de la SDBO au CL ne constituait pas une aide d'État.

V. ÉVALUATION DES MESURES D'AIDE VISÉES

i) Distorsion des échanges entre les États membres

La concurrence entre établissements financiers au sein de la Communauté connaît une phase d'accentuation dans le contexte de l'union économique et monétaire. Avec la création de la monnaie unique, les échanges au sein de la Communauté pourront se développer sans risque ni coût de change, rendant plus aiguës les distorsions de concurrence qui étaient jusque là limitées aux marchés nationaux des États membres.

Ainsi que la Commission l'a souligné dans sa communication sur l'ouverture de la procédure, les aides qui ont pour but de permettre la survie des établissements de crédit en dépit de leurs moindres rentabilité et capacité de faire face aux défis concurrentiels, comme celles accordées dans le cas d'espèce, risquent de fausser la concurrence au niveau communautaire, lorsqu'elles rendent plus difficile l'entrée des banques étrangères sur les marchés bancaires nationaux. Tel est le cas de l'aide en question. Il est en particulier explicitement établi qu'aucune banque étrangère n'a été contactée dans le cadre de la cession de cette entreprise et n'a pu manifester son intérêt. Par ailleurs, le maintien en vie, grâce aux mesures de soutien en question, d'une entité économique française non compétitive prive les établissements financiers des autres pays de la Communauté d'une occasion de développer leurs exportations de services financiers en France auprès de la clientèle de la partie cédée de la SDBO.

Par ailleurs, une recapitalisation d'une partie de l'entreprise ayant été préférée à une liquidation de l'ensemble de la SDBO, aucune banque d'un autre pays de la Communauté n'a été en mesure de racheter certaines de ses activités, notamment les plus saines revendues au CL qui auraient été mises en vente dans le cadre d'une procédure de liquidation.

Par conséquent, si les mesures en question contiennent des éléments d'aides, alors il faut considérer qu'elles tombent sous le coup de l'article 92, paragraphe 1, du traité, puisqu'elles constituent des aides d'État qui faussent la concurrence dans une mesure susceptible d'affecter les échanges intracommunautaires.

ii) Procédure de cession de la partie saine de la SDBO

La Commission a adopté dans son *XXIIIe Rapport sur la politique de la concurrence* [1] de 1993 sa position concernant les opérations de privatisation, indiquant les cas dans lesquels une opération pourrait être considérée comme ne contenant pas d'éléments d'aide, et d'autre part, les cas dans lesquels une notification serait requise en raison d'une présomption d'aide afférente à la procédure suivie, cas qu'elle avait rappelés dans sa communication du 18 septembre 1996 sur l'ouverture de la présente procédure. Ces principes prévoient notamment que la présence d'aide est exclue et qu'il ne doit pas y avoir notification si:

— la vente est effectuée par voie d'appel d'offres inconditionnel,

— selon des modalités et à des conditions non discriminatoires et transparentes,

[1] *Cf.* section 403, p. 273. Les autorités françaises avaient été préalablement directement informées de la position de la Commission par une lettre du 14 juillet 1993 du directeur général de la concurrence.

— l'entreprise est cédée au plus offrant, et

— les parties intéressées disposent d'un délai suffisant pour préparer leur offre et reçoivent toutes les informations nécessaires pour être en mesure de réaliser une évaluation concrète.

En revanche, une cession doit selon la Commission être notifiée au préalable conformément à l'article 93, paragraphe 3, du traité, car elle est susceptible de contenir des éléments d'aide d'État si elle est:

— soit réalisée par voie de procédure restreinte ou par vente de gré à gré [dans ce cas, si le prix n'est pas un prix de marché et est sous-estimé, une aide au repreneur est possible, *cf.* iii) b) ci-dessous],

— soit précédée d'une procédure d'annulation de dettes par l'État, les entreprises publiques ou tout organisme public, auquel cas l'aide est accordée à l'entreprise qui reçoit l'injection de capital,

— soit précédée d'une conversion de la dette en capital ou d'une augmentation de capital, auquel cas l'aide est accordée à l'entreprise qui reçoit l'injection de capital, [*cf.* iii) a) et iv) ci-après] ou

— soit réalisée à des conditions qui ne seraient pas acceptables pour une transaction réalisée entre des investisseurs opérant en économie de marché.

Il apparaît que sur plusieurs points cette opération n'a pas suivi les principes rappelés ci-dessus qui auraient pu l'exempter d'une notification, puisqu'elle n'a pas été effectuée par appel d'offres inconditionnel selon des modalités non discriminatoires et transparentes et qu'elle a été précédée d'une augmentation de capital.

La Commission considère en particulier que, sur deux aspects fondamentaux, la procédure suivie de cession de la partie saine de la SDBO n'a pas permis d'assurer la transparence et l'impartialité requises. Premièrement, la liste des banques contactées en janvier 1996 par la banque conseil du CDR est restreinte à huit établissements français. Les autorités françaises ayant justifié cette limitation par «l'intérêt limité d'une telle reprise pour les établissements bancaires français et européens» et par l'urgence en raison de la détérioration de l'image de la SDBO, la Commission voit cependant mal ce qui justifie la préférence accordée aux banques françaises au détriment des banques du reste de la Communauté. Il ne revient en effet pas au vendeur de se substituer à l'acheteur potentiel pour évaluer *a priori* l'intérêt pour ce dernier d'une telle reprise. Seule une consultation élargie à une liste plus étendue d'établissements bancaires, y compris hors de France, aurait *a posteriori* permis de vérifier la validité de l'assertion des autorités françaises.

La procédure a été excessivement brève pour une cession de ce type: les courriers de la CFER aux banques pressenties ont été adressés entre le 8 et le 11 janvier 1996, en imposant le délai de rigueur du 19 janvier pour toute manifestation d'intérêt. Dès le 22 janvier 1996, la CFER adressait un courrier au CDR concluant à l'absence de proposition satisfaisante de reprise de la partie saine de la SDBO, de sorte que l'on peut s'interroger sur la possibilité qu'avaient les banques interrogées d'examiner dans des conditions satisfaisantes ce dossier. La convention de cession a été signée avec le CL dès le 2 février 1996. La Commission note toutefois que la vente n'a été finalement effective que le 28 juin 1996, après approbation de l'opération par l'assemblée générale extraordinaire de la SDBO. Il n'est donc pas établi non plus qu'un élargissement de la consultation, eu égard à la durée de la procédure d'évaluation et de cession, aurait introduit une prolongation significative de celle-ci et aurait ainsi été de nature à nuire à la SDBO. Le caractère précipité de la procédure suivie en janvier n'a donc pas été justifié de façon satisfaisante.

Les autorités ont également invoqué l'importance de la bonne connaissance du marché des entreprises françaises en raison de l'importance des activités de banque judiciaire de la SDBO et de financement des PME. Toutefois, une banque spécialisée dans cette activité dans d'autres pays de la Communauté aurait pu apporter un savoir-faire et manifester un intérêt pour la reprise des actifs de la «bonne banque» issue de la SDBO, lui permettant d'étendre ses activités en France.

Deuxièmement, des éléments fondamentaux ayant trait à l'évaluation de l'entreprise et à la recapitalisation de la branche cédée de la SDBO ont été modifiés dans le courant de la procédure de vente. Seul le CL a pu bénéficier des informations relatives à ces modifications. Les huit autres banques contactées n'ont pas été informées par le CDR du changement, au début de 1996, de l'estimation par sa banque conseil de la valeur de la partie saine de la SDBO, ni du transfert de l'obligation de procéder à la recapitalisation de la société de l'acheteur au vendeur, ni de la modification du périmètre des actifs cédés mentionnée par les autorités, ni *in fine* de la décision du CDR d'augmenter cette recapitalisation de 207 à 240,5 millions de francs. Ainsi que le confirment les commentaires reçus de la Société Générale, la possibilité de modifier leur appréciation et de faire une offre sur la base de ces nouveaux éléments n'a été donnée à aucune de ces huit autres banques. Dans leurs courriers du 29 janvier 1997 et du 13 juin 1997, les autorités contestent que les banques interrogées aient été approchées sur la base d'une recapitalisation à la charge de l'acheteur et considèrent que la Société Générale ne peut soutenir que la sollicitation d'intérêt qui lui était faite l'aurait appelée, si elle avait donné suite à l'offre, à procéder elle-même à cette recapitalisation.

La Commission a vérifié ce point particulier. Le rapport d'évaluation préparé par la banque conseil du CDR a servi de document de base dans le cadre de cette consultation et a été adressé à chacune des huit banques pressenties. Au chapitre 6.1, «Cadre de l' évaluation», ce rapport établit que «l'évaluation de la partie saine de la SDBO, dite

Bonne Banque, est réalisée dans le cadre de sa sortie du CDR au profit d'un établissement sur lequel elle sera adossée et qui en assurera la recapitalisation. [. . .] L 'évaluation [. . .] tiendra compte également du fait que la capitalisation du nouvel établissement sera réalisée par le bénéficiaire.» II résulte ainsi très explicitement du document de la banque conseil CFER que les banques interrogées étaient consultées sur la base d'une recapitalisation à la charge du repreneur. La Commission ne peut pour cette raison considérer, comme l'ont soutenu la CFER et les autorités françaises dans le courrier des autorités le 13 juin 1997, que la recapitalisation à charge du repreneur n'était qu'une hypothèse de travail.

La Commission ne se prononce pas sur l'opportunité en tant que telle de recapitaliser la branche cédée de la SDBO avant ou, au contraire, après une cession effectuée dans ce deuxième cas de figure à prix négatif: dans les deux cas de figure, l'opération devait lui être notifiée en vertu de l'article 93 du traité puisqu'elle mobilisait des ressources du CDR. Par contre, dès lors qu'une modalité avait été choisie plutôt qu'une autre, le vendeur aurait dû s'y tenir durant toute la durée de la procédure. Ces derniers éléments, ainsi que la modification de l'estimation de la valeur et du périmètre des actifs cédés de la SDBO au cours de la procédure de vente introduisent une inégalité patente entre le CL et les autres repreneurs potentiels. Tout changement par rapport aux données initiales sur lesquelles avaient été consultés les repreneurs potentiels aurait dû se traduire par le lancement d'un nouvel appel d'offres. La procédure suivie n'a donc pas garanti la cession de la partie saine de la SDBO dans les conditions d'impartialité et de transparence requises.

Sur la base des critères susmentionnés qu'applique la Commission dans des cas de privatisation, cette opération aurait donc dû lui être notifiée, car susceptible d'inclure des éléments d'aide au vu de la procédure suivie.

iii) **Mesures sous examen dans le cadre de la présente procédure**

a) *Au titre de l'opération de recapitalisation*

Les mesures de recapitalisation en question ont été destinées à la partie dite «saine» de la SDBO (la «bonne banque») et non pas aux actifs les moins performants de la SDBO qui, de même que l'entité juridique SDBO, sont restés la propriété du CDR après l'opération de recapitalisation et de cession de la «bonne banque».

Une telle injection constitue un coût supplémentaire à la charge de l'État, additionnel par rapport aux plans de restructuration du CL approuvés par la Commission dans ses décisions du 26 juillet 1995 et du 20 mai 1998. Puisque la présente recapitalisation, ainsi que souligné par les autorités, visait principalement le comblement de la valeur négative de la «bonne banque» pour éviter une transaction à prix négatif, les pertes constatées par le CDR pour cette opération sont indépendantes de la valeur comptable d'apport de la SDBO au CDR sur laquelle des provisions ou moins-values de cession ont été constatées par le CDR, et imputées par la Commission, dans le calcul de l'estimation (valeur haute de la fourchette) des aides autorisées au CL dans sa décision du 20 mai 1998 sur le CL. Le cas échéant (cf. ci-après, confirmation du caractère d'aides de l'opération), les aides en question ont donc une nature et un montant différent des aides au CL déjà autorisées par la Commission.

b) *Possibilité d'une aide au repreneur au titre de la procédure suivie et du prix de vente*

Dans sa communication du 18 septembre 1996 sur l'ouverture de la présente procédure, la Commission avait considéré que, vu la procédure de vente suivie et la valeur de l'entreprise telle qu'estimée à l'époque par les autorités, il existait une présomption d'aide au repreneur (le CL), dans l'hypothèse où celui-ci aurait payé pour les actifs repris un prix inférieur à leur valeur.

À la suite de l'extension de la procédure en avril 1997, il apparaît à présent qu'en l'absence d'offres alternatives d'achat de la part des autres banques interrogées en janvier 1996 par la banque conseil du CDR, une convention de cession a été signée, dès le 2 février 1996, entre le CDR et le CL sur la reprise des actifs sains de la SDBO par ce dernier pour un prix de vente (50 millions de francs) différent de la valeur de référence retenue par les autorités (− 20,5 millions de francs après recapitalisation) de la partie saine de la SDBO. La Commission ne peut, en raison de cette différence et de la procédure suivie, considérer que le prix de cession retenu par les parties est un prix de marché.

La Commission a pris note des indications transmises par les autorités françaises dans leur courrier du 11 novembre 1996 sur la réestimation de la valeur de la partie saine de la SDBO début 1996, compte tenu d'une correction par la banque conseil du CDR des prévisions de résultat de la branche cédée de la SDBO et de la valeur de la banque obtenue sur la base des flux actualisés de résultats, soit une valeur négative de 220 millions de francs. La Commission note toutefois que la méthode d'évaluation à présent privilégiée par les autorités est en contradiction avec leur présentation initiale de l'opération sur la base de la méthode de la moyenne pondérée à partir de trois évaluations obtenues par des méthodes différentes.

Malgré l'inadéquation de la procédure de cession suivie, la Commission accepte l'argument des autorités sur le caractère approprié de la méthode des flux actualisés pour évaluer la valeur de l'entreprise cédée. De façon générale, la Commission considère qu'il s'agit de la méthode de référence à prendre en compte dans des opérations de ce

type, puisqu'elle valorise l'entreprise concernée dans la perspective de la continuité d'exploitation, sur le long terme, qu'un acheteur est normalement réputé suivre. La banque conseil du CDR avait, dans un courrier du 23 février 1996 au CDR, déjà souligné la baisse des prévisions de résultats de 1996 et, compte tenu du report de cette baisse sur les résultats prévisionnels des années suivantes, souligné l'effet de cette révision sur la valeur de la société déterminée à partir de la méthode des flux actualisés. Sur cette base, la Commission accepte également la nouvelle valeur estimative présentée par les autorités, aboutissant à une valeur négative de la branche cédée SDBO de — 220 millions de francs (avant recapitalisation).

Compte tenu de la décision du vendeur de recapitaliser à ses frais la partie saine de la SDBO à hauteur de 240,5 millions de francs, la valeur de la branche cédée de la SDBO après recapitalisation s'établit à 20,5 millions de francs, ainsi que le notent les autorités dans leur courrier du 11 novembre 1996 à la Commission.

Dans ces conditions, sur la base de l'estimation de la valeur de l'entreprise retenue par les autorités, et compte tenu du prix de vente de 50 millions de francs de cette opération, la Commission conclut qu'elle ne s'est pas matérialisée par une aide au repreneur.

Il convient toutefois de noter, en outre, que le prix de cession de la partie «saine» de la SDBO (50 millions de francs) au CL est en soi anormal et injustifié, dans la mesure où il excédait de 29,5 millions de francs la valeur de l'entreprise, soit une surévaluation d'environ 60 %. Les autorités ont cherché à justifier ce prix, dans leur courrier du 13 juin 1997, par un ultime ajustement du périmètre des actifs vendus, et par l'ampleur de la fourchette d'estimation de la valeur de la banque, comprise entre 3,8 et 45,4 millions de francs selon la méthodologie d'estimation retenue par la CFER (pour mémoire: méthodes des comparaisons boursières, de l'actif net réévalué et des flux actualisés); elles ont en outre fourni des indications de la CFER sur la volatilité des estimations par rapport aux provisions sur les créances de la «bonne banque» cédée. La Commission note qu'il est manifestement contradictoire d'avoir précédemment considéré, comme l'ont fait les autorités dans leur courrier du 11 novembre 1996, que la valeur de la banque devait être en réalité définie uniquement sur la base de la seule méthode des flux, soit une valeur de 20,5 millions de francs après recapitalisation (ce qui a conduit la Commission à étendre la présente procédure pour prendre en compte ce changement de méthode de valorisation), et de considérer par la suite que le prix de vente doit à nouveau être apprécié en fonction de la fourchette établie sur la base de plusieurs méthodes. En faisant peser un surcoût, correspondant à cette survaleur, à la charge du CL, ce surcoût se traduisant par un transfert indu de valeur du CL vers le CDR, cette transaction va à l'encontre des objectifs assignés au plan de restructuration du CL. Nonobstant, en tant que tel, un tel prix supérieur à la valeur des actifs ne peut donner lieu à une aide d'État, d'autant plus que le bénéficiaire de cette survaleur, le CDR, est la holding liquidative des mauvais actifs du CL et non pas une entreprise en concurrence avec d'autres.

iv) **Caractère d'aides d'État de l'opération de recapitalisation**

Ainsi que la Commission l'a souligné dans sa communication sur l'ouverture de la procédure, la recapitalisation en question est susceptible de comporter des éléments d'aide d'État au sens de l'article 92, paragraphe 1, du traité. Cette recapitalisation, qui représente un coût important à la charge du CDR, aurait dû être notifiée à la Commission par les autorités avant que le CDR ne procède à l'opération. En effet, le CDR étant une entreprise publique, constituée par l'État dans le cadre du plan de sauvetage du CL et contrôlée par les pouvoirs publics, ses ressources sont des ressources d'État au sens de l'article 92, paragraphe 1, du traité. Toute injection de fonds par le CDR au sein de l'une de ses filiales constitue ainsi une aide d'État si, dans des conditions normales de marché, un investisseur privé n'aurait pas procédé à une telle opération ([1]). Si le caractère d'aide d'État d'une telle mesure non notifiée est confirmé, elle est dès lors illégale. C'est à la Commission qu'il revient d'établir, le cas échéant, si une telle aide peut être considérée comme compatible avec le traité.

À l'appui de la thèse selon laquelle cette mesure ne saurait constituer une aide d'État, les autorités n'ont soumis aucun élément sur la rémunération du capital investi établissant que, dans des circonstances analogues, un investisseur privé aurait été prêt à prendre à sa charge la recapitalisation de l'entreprise. Au contraire, cette aide a été pour l'essentiel accordée à fonds perdus, le CDR n'ayant retrouvé dans le prix de vente qu'une fraction minime de l'injection en capital en question. À l'exception de la banque Delubac qui a formulé une offre, écartée par le CDR car ne portant que sur une partie insuffisante des actifs, le fait que toutes les banques contactées aient décliné l'offre de rachat de la partie dite saine de la SDBO, sur la base du périmètre défini par le vendeur, et dans l'hypothèse d'une recapitalisation à leur charge, accrédite au contraire la thèse selon laquelle un investisseur privé n'aurait pas procédé à une telle augmentation de capital. De plus, les prévisions corrigées début 1996 de la banque conseil du CDR montrent que l'exploitation de l'entreprise aurait entraîné des pertes en 1996, 1997 et 1998, de sorte que sa valeur estimée sur la base de la méthode des *cash flows* actualisés était très négative (220 millions de francs).

([1]) La Commission, pour évaluer le caractère d'aides d'État des injections de fonds publics au sein d'une entreprise, se base sur le principe de l'investisseur commercial en économie de marché, cf. communication aux États membres (JO C 307 du 13.11.1993, p. 3).

La Commission a pris note de l'argument des autorités dans leur courrier du 11 novembre 1996 selon lequel les coûts de liquidation des activités cessibles de l'entreprise auraient été pour le CDR de l'ordre de 220 à 230 millions de francs, alors que la recapitalisation (240,5 millions de francs) suivie de la vente (50 millions de francs) dégageait un coût patrimonial net de 190 millions de francs. Les autorités françaises ont de surcroît dans leur courrier du 13 juin 1997 réestimé à 350 millions de francs les coûts totaux de liquidation des activités cessibles de la SDBO, comprenant les coûts de liquidation des encours (180 à 190 millions de francs) et des coûts sociaux (d' environ 160 millions de francs). Elles concluent sur cette base que le CDR a fait un choix d'actionnaire avisé et que les mesures de recapitalisation en question ne sont pas des aides.

La Commission ne peut retenir l'imputabilité à l'actionnaire des coûts de liquidation indiqués par les autorités françaises. L'estimation par les autorités des coûts de liquidation à charge de l'actionnaire repose sur l'hypothèse que le CDR, qui détenait la SDBO, serait appelé en comblement de passif en cas de liquidation et encourrait des charges de liquidation diverses telles que les coûts sociaux. Il convient de noter que la Commission et la Cour de justice, dans de nombreux précédents [1], ont réfuté l'imputation de ces coûts à l'actionnaire, au motif que 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, et que 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. Il en résulte que la Commission ne peut prendre en compte dans ce calcul des coûts de liquidation que la fraction des coûts de liquidation imputables à l'État actionnaire, soit normalement le montant de sa participation au capital de l'entreprise.

La Commission a en particulier examiné les dispositions de la loi du 25 janvier 1985 relative au redressement et à la liquidation judiciaires des entreprises [2]. La loi ne saurait être invoquée pour établir la responsabilité des actionnaires sur l'ensemble du passif de liquidation. Elle prévoit (article 180) qu'en cas de faute de gestion ayant contribué à une insuffisance de l'actif de liquidation, les dirigeants de droit ou de fait supporteront les dettes de l'entreprise. Il convient à ce sujet de noter qu'il n'apparaît pas que le CDR puisse être, dans ce cas précis, assimilé à un dirigeant de droit ou de fait (ce qui au demeurant n'est pas son rôle) alors que la SDBO a été transférée du CL à la structure de cantonnement à partir de l' exercice 1995 seulement et que, si des fautes de gestion sont à l'origine d'une insuffisance de l'actif de liquidation de la SDBO, alors ces fautes sont dues selon toute vraisemblance à des décisions antérieures à l'apport de la SDBO à la structure de cantonnement, date à laquelle la SDBO était déjà considérée comme un actif de mauvaise qualité du CL, justifiant ainsi son cantonnement dans la défaisance. De plus, la ou les fautes de gestion des dirigeants de droit ou de fait devraient être attestées et leurs conséquences quantifiables. La responsabilité des dirigeants de droit ou de fait serait alors normalement engagée non pas à concurrence de l'ensemble des dettes de l'entreprise et de son passif de liquidation, mais dans les limites des conséquences financières de ces erreurs de gestion.

Aucun de ces éléments n'a été présenté par les autorités françaises, ni pu être établi dans le cadre de la présente procédure, assimilant le CDR à un dirigeant de droit ou de fait de la SDBO, après que celle-ci eut été cantonnée dans la défaisance en 1995, et ayant commis des fautes de gestion justifiant de la sorte qu'il puisse être appelé en comblement du passif de liquidation de la SDBO ou d'une partie de celle-ci.

Dans leur courrier du 13 juin 1997 les autorités rappellent que le protocole du 5 avril 1995 entre le CL et le CDR prévoyait à l'annexe 16.2 une indemnisation par le CDR de toute société du CL pour «les coûts futurs et conséquences éventuelles des procédures civiles, administratives, arbitrales ou autres procédures en cours, liés aux actifs et aux créances ou aux engagements garantis par CDR, tels que définis à l'annexe 16.2.1.» Les autorités en déduisent qu'en cas de liquidation, en raison de la rupture de la continuité de l'exploitation sur laquelle reposait le plan social de 1995, négocié préalablement au cantonnement de la SDBO au CDR, ce dernier aurait dû supporter la charge des indemnités au personnel pour rupture du plan social. La Commission note toutefois qu'à l'annexe 16.2.1 du protocole ne figurent que des actifs transférés, sans aucune mention des engagements sociaux en question. De plus, l'éventualité à laquelle se réfèrent les autorités est celle d'une liquidation, qui n'avait certainement pas lors de la rédaction du protocole le caractère d'une «procédure en cours». La Commission ne peut donc retenir cet argument des autorités ni suivre sur ce point les affirmations d'avocats présentées par les autorités dans ce même courrier, selon lesquels les coûts sociaux de liquidation auraient été à la charge du CDR en vertu des dispositions du protocole d'accord entre le CL et le CDR.

À l'appui de leur imputation au CDR des coûts sociaux d'une liquidation de la SDBO ou d'une partie de ceux-ci, dans ce même courrier du 13 juin 1997, les autorités soulignent une jurisprudence récente de la Cour de cassation [3], selon laquelle un licenciement pour motif économique doit être précédé de la recherche d'une possibilité

[1] *Cf.* décision 94/1073/CE de la Commission (Bull), (JO L 386 du 31.12.1994), p. 1; et arrêt de la Cour de justice des Communautés européennes du 14 septembre 1994 dans l'affaire C-278/92, «HYTASA», Recueil 1994, p. 1-4103 et suivantes, point 22 des motifs.

[2] *Journal officiel de la République française* du 26 janvier 1985, p. 1547 et suivantes.

[3] Arrêts de la Cour de cassation du 5 avril 1995 et du 3 février 1996.

de reclassement au sein du groupe auquel appartient l'employeur, faute de quoi la procédure de licenciement serait annulée. Toutefois, l'obligation en question porte manifestement sur les moyens de la recherche et non sur ses résultats. Dans la mesure où le CDR (le «groupe» auquel appartient en l'espèce la SDBO) a une vocation de vente ou de liquidation des actifs de mauvaise qualité qui ont été cantonnés en son sein, et vu l'hétérogénéité des activités cantonnées qui pour la plupart n'ont aucun point commun avec l'activité bancaire des personnels de la SDBO, il est peu probable qu'il y ait eu, en cas de liquidation de la SDBO, de possibilités significatives de reclassement des personnels de la SDBO au sein d'entreprises cantonnées au sein du CDR. Enfin, une assimilation contestable semble être faite par les autorités entre les obligations de l'employeur (SDBO) et celles de l'actionnaire (le CDR): la jurisprudence de la Cour de cassation en question, telle qu'elle est présentée par les avocats des autorités, frappe le cas échéant (faute de recherche de reclassements internes au sein du groupe) de nullité la procédure de licenciement suivie par l'employeur, la SDBO, mais n'impute manifestement à l'actionnaire (CDR) ni cette obligation de recherche de reclassements du personnel, ni les indemnités dues le cas échéant par l'employeur.

Il n'appartient pas à la Commission d'évaluer elle-même le coût réel de liquidation des activités cédées de la SDBO. Sur la base de l'estimation des coûts de liquidation présentée par les autorités françaises, il apparaît que le coût de liquidation des encours présenté par les autorités aurait été d'environ 190 millions de FRF. L'imputation à l'actionnaire CDR ni de la totalité, ni même d'une partie de ce passif de liquidation des encours en vertu de la loi de 1985, précédemment citée, relative au redressement et à la liquidation judiciaires des entreprises, n'a pas non plus été établie et ne peut être retenue par la Commission.

La Commission ne peut donc retenir l'estimation de l'ensemble des coûts de liquidation à la charge de l'actionnaire avancée par les autorités françaises. Il n'apparaît pas que le CDR ait choisi l'option la moins onéreuse en décidant de recapitaliser et de vendre la SDBO, aux conditions indiquées ci-dessus. En outre, et à titre subsidiaire, quand bien même tel serait le cas sur la base d'erreurs de gestion attestées du CDR en tant que dirigeant de fait ou de droit, la Commission note que les dispositions de la loi de 1985 ne permettraient pas à l'État français de se soustraire à l'application de l'article 92 du traité sans contradiction avec le principe de droit qui veut que nul ne puisse fonder son argumentation sur ses propres erreurs.

Par conséquent, au vu de ce qui précède un investisseur privé n'aurait pas procédé à une telle recapitalisation et, puisqu'elle est susceptible d'affecter les échanges intracommunautaires, il s'agit donc d'une mesure contenant des éléments d'aide au sens de l'article 92, paragraphe 1, du traité. Comme indiqué dans la communication de la Commission sur l'ouverture de la présente procédure, la compatibilité d'une telle mesure avec le marché commun ne peut le cas échéant être examinée qu'en vertu de l'article 92, paragraphe 3, point c), du traité, sur la base d'un nouveau plan de restructuration démontrant notamment la viabilité de l'entreprise.

v) **Examen de la compatibilité des aides accordées sous forme de recapitalisation**

Selon une jurisprudence constante de la Cour de justice des Communautés européennes, les aides doivent être appréciées selon leurs effets. En l'espèce, les effets des mesures visées par la présente procédure, aux frais du CDR, sont à apprécier au niveau de la «bonne banque».

Dans l'examen de la compatibilité des aides en question, la Commission suit les principes généraux énoncés dans sa communication [1] aux États membres sur les aides au sauvetage et à la restructuration, communication énonçant les conditions à respecter pour qu'une aide de ce type puisse être considérée comme compatible avec le traité. Les mesures en question n'étant pas des mesures de sauvetage au sens de cette communication, puisqu'elles ne sont pas provisoires en l'attente d'autres mesures de restructuration, leur compatibilité avec le traité doit être établie en examinant si elles peuvent être considérées comme des aides à la restructuration et, le cas échéant, si elles remplissent les conditions prévues pour de telles aides à la restructuration. Ces conditions disposent notamment que le plan de restructuration doit permettre le retour à la viabilité de l'entreprise. Par ailleurs, pour être déclarées compatibles avec le traité, les mesures en question ne doivent pas provoquer de distorsions de concurrence contraires à l'intérêt commun, l'aide doit être strictement proportionnée aux coûts et avantages de la restructuration et le plan prévu doit être intégralement mis en œuvre.

Les autorités n'ont soumis à la Commission aucun plan d'ensemble de restructuration de la SDBO, dont une partie des actifs était manifestement impossible à exploiter dans des conditions de rentabilité satisfaisantes. Le CDR a toutefois pris des mesures de restructuration visant à isoler et à revendre au CL la partie considérée comme saine de la SDBO, à savoir la «bonne banque». Les actifs les moins performants sont restés dans l'entité juridique SDBO au sein du CDR. Ces mesures ont été élaborées avec l'appui de la CFER, qui les a résumées dans le document du 29 novembre 1995 (sur lequel ont par la suite été consultées en janvier 1996 les banques interrogées sur une reprise de la «bonne banque») avec une présentation du plan commercial devant permettre une amélioration de la situation de l'entité vendue.

[1] Lignes directrices communautaires pour les aides d'État sauvetage et à la restructuration des entreprises en difficulté, (JO C 368 du 23.12.1994, p. 12).

Les mesures prises consistaient en:

— un retrait de l'activité immobilière déjà engagé en 1993, date d'apport de la majeure partie des actifs immobiliers de la SDBO à la défaisance immobilière du CL (Omnium immobilier de gestion, par la suite intégré en 1995 pour 44 milliards de FRF de créances au sein du CDR),

— un recentrage d'activité de la banque sur les professions judiciaires, la banque commerciale auprès des PME, l'ingénierie financière, et la gestion d'actifs pour compte de tiers et les activités de marché,

— un plan social entre juin et fin août 1995 se traduisant par une réduction substantielle de l'effectif de 372 à 242 employés,

— une amélioration des procédures de contrôle intervenue en 1995, avec notamment la constitution d'une équipe d'audit interne et le renforcement du contrôle de gestion,

— la réorganisation interne de la banque autour de deux principaux départements chargés de l'exploitation (banque judiciaire, commerciale, gestion privée, structure affaires), de la production et de la logistique.

La Commission note que ces mesures, déjà intervenues en 1995 (et même, pour ce qui concerne le désengagement de l'immobilier, à partir de 1993), ne pouvaient pas être considérées en 1996, lors de l'augmentation de capital effectuée au deuxième trimestre, comme constitutives d'un plan de restructuration permettant d'examiner la compatibilité des nouvelles aides avec le marché commun.

Outre ces mesures de recentrage et de réorganisation, un plan commercial a été approuvé en 1995 visant à redresser l'exploitation de la «bonne banque». Ce plan commercial, visant une stabilisation du chiffre d'affaires en chute libre au cours des années précédentes, avait pour objectif le strict maintien à l'équilibre de l'exploitation.

Ces hypothèses de résultat étaient toutefois dépendantes du montant de la recapitalisation qui serait par la suite consentie à la branche cédée de la SDBO, encore incertaine lors de l'établissement de ces prévisions fin 1995. Dans un premier temps évaluée par la CFER à 207 millions de francs, cette recapitalisation aurait eu pour effet, selon la banque conseil du CDR, de permettre de dégager un résultat net d'exploitation de 45 millions de FRF et un résultat de 9,6 millions de FRF. Si ces prévisions avaient été maintenues, on aurait pu envisager la viabilité de la partie dite «saine» de la SDBO, qu'elles ne permettaient toutefois pas indiscutablement d'établir, dans la mesure où non seulement la rémunération des capitaux investis était insuffisante pour lui permettre d'attirer des capitaux à risque, mais où le résultat de l'entreprise, proche du strict équilibre, restait particulièrement vulnérable à tout aléa contraire aux hypothèses retenues. En supposant un résultat d'exploitation élargi de 13 millions de francs ([1]) à la suite de la recapitalisation alors prévue de 207 millions de francs, on aboutissait sur la base de ces prévisions de fin 1995 à un résultat net corrigé de l'ordre de 15 millions de francs en 1998, soit encore une rentabilité très faible.

Tableau 2

Prévisions du plan commercial établi fin 1995

(en millions de FRF)

	1996	1997	1998
Marge brute	193	190	195
Résultat brut d'exploitation	40	32	37
Résultat (net) de l'exercice	**6,5**	**0,8**	**2,5**
Capitaux propres ([1])	**300**		
Rentabilité	2,1	nc	nc

([1]) Hypothèse du budget 1996. *Source:* CFER.

Mais ces chiffres (*cf.* tableau 2), provisoires lors de l'établissement de ces prévisions fin 1995, n'étaient déjà plus pertinents lors de l'opération de cession en 1996. Il convient en effet de noter, d'après les indications données par les autorités dans leur courrier du 11 novembre 1996, que la banque conseil du CDR a corrigé début 1996 de 16 millions de francs à la baisse son estimation pour 1996 des résultats prévisionnels de la SDBO et a imputé une correction négative similaire sur les années suivantes. Sur la base d'une telle correction, la «bonne banque» aurait réalisé des pertes en 1996, 1997 et 1998. Cela a conduit, avec la méthode des flux de résultats actualisés, la banque conseil à faire une estimation très négative de la valeur de la société. De sorte qu'il n'apparaît pas que, lors de la conclusion de l'opération, l'entité recapitalisée pouvait être considérée comme viable.

La condition première, prévue dans les lignes directrices précédemment citées, pour qu'une aide soit considérée comme compatible n'est donc pas satisfaite. Le plan de relance commerciale figurant au document de la CFER soumis par les autorités à la Commission ne peut être retenu par la Commission, dans la mesure où il est établi que lors de l'opération en question, il ne permettait pas de redresser l'entreprise pour la rendre viable. Puisque les aides accordées à l'entité vendue n'étaient pas destinées à accompagner un plan rétablissant sa viabilité, elles ne sont pas assimilables à des aides à la restructuration, mais ont *de facto* le caractère d'aides au fonctionnement. Ce plan ne peut donc satisfaire aux conditions prévues dans les lignes directrices en question.

([1]) Soit 207 millions multipliés par un taux d'intérêt à long terme en moyenne de 6,5 % en 1996.

Puisqu'elle fausse la concurrence dans une mesure susceptible d'affecter les échanges intracommunautaires [cf. section i) du présent chapitre V], cette recapitalisation comprend des éléments d'aide d'État au sens de l'article 92, paragraphe 1, du traité et, n'ayant pas été notifiée, est dès lors illégale. Puisque, ainsi qu'établi par la Commission dans sa communication sur l'ouverture de la présente procédure, sa compatibilité avec le traité ne pouvait par ailleurs le cas échéant être examinée qu' en vertu de l'article 92, paragraphe 3, point c), du traité, sur la base d'un nouveau plan de restructuration démontrant notamment la viabilité de l'entreprise, il convient de conclure au vu de ce qui précède que la recapitalisation de la partie saine de la SDBO est une aide incompatible avec le marché commun dont la mille en œuvre sans notification est illégale.

vi) **Modalités de paiement de la cession par l'acheteur**

Prenant acte des informations soumises par les autorités françaises reprises au chapitre IV, la Commission maintient que le recours à un paiement sous forme de certificats d'investissements du Crédit Lyonnais (CI-CL) plutôt qu'à un paiement en numéraire pour la cession de la SDBO était inapproprié. Dans une telle transaction, tout paiement sous forme de titres cotés en bourse, dont la valeur est volatile, peut donner lieu à des aides lorsque l'État vend certains de ses actifs patrimoniaux en échange de titres de l'acheteur. En outre, la détention, fût-ce provisoire, de titres du CL par le CDR est en contradiction avec la stricte séparation prévue entre l'entité de cantonnement et le CL, conformément à la décision 95/547/CE. En effet, toute détérioration de la valeur du CL se serait imputée sur la valeur des CI détenus par le CDR.

Aucun élément venant contrebalancer le risque encouru par le CDR pour cette modalité de paiement de la cession n'a été soumis à la Commission, de sorte qu'*ex ante*, avant le dénouement de cette transaction, il est peu probable qu'un actionnaire privé, en lieu et place du CDR, aurait accepté de vendre ses actifs contre des titres volatiles. Il convient en particulier de noter que le risque d'apparition d'une moins-value était important, compte tenu de la détérioration des résultats de la banque ayant abouti aux mesures de sauvegarde notifiées à la Commission en septembre, et aurait dû être évité, en particulier si l'on tient compte de la volatilité du cours du CI-CL, qui avait chuté d'environ 50 % entre le 31 décembre 1995 et le mois de juin 1996. La Commission, qui analyse cette opération dans les conditions connues à la date de l'opération (et non pas sur la base de la plus value *ex post* réalisée par le CDR sur ces titres) considère qu'un opérateur privé, sur un titre aussi volatile que CI-CL ayant connu une chute de cours de près de 50 % au cours des mois précédant la transaction, aurait exigé du vendeur une décote par rapport au cours de bourse pour prendre en compte ce risque et que cette opération donne donc lieu à une aide à hauteur de la décote qu'un opérateur privé aurait exigé. Cette aide est toutefois particulièrement diffcile à estimer. Compte tenu de la survaleur de 29,5 millions de francs par ailleurs payée par le CL pour la reprise de la «bonne banque», soit environ 60 % du montant de la transaction, la Commission considère que cet élément d'aide au CL, ne saurait dépasser la survaleur de 60 % en question et qu'il n'y a donc pas lieu de l'ajouter dans le calcul des aides sous revue dans la présente décision.

VI. CONCLUSIONS

Au terme de la procédure ouverte le 18 septembre 1996 et étendue le 2 avril 1997, portant sur les mesures de recapitalisation et de cession d'une partie de la SDBO au CL, la Commission est parvenue aux conclusions suivantes:

1) La procédure de cession de la partie saine de la SDBO n'a pas respecté l'égalité de traitement souhaitable entre, d'une part, les huit candidats potentiels pressentis et, d' autre part, le CL. Ayant été faite sans appel d' offres ouvert et inconditionnel, elle aurait dû être notifiée à la Commission, en vertu des critères définis dans le *XXIIIe Rapport sur la politique de la concurrence*. En particulier, elle n'a pas permis aux banques des autres pays de la Communauté de présenter des offres et a, par conséquent, faussé la concurrence au niveau communautaire dans une mesure susceptible d'affecter les échanges intracommunautaires. La cession des actifs sains de la SDBO pour 50 millions de francs s'est faite à un prix de vente excessif, au détriment du CL, à concurrence des 29,5 millions de survaleur payés par le CL. Eu égard au prix de vente et à la survaleur payée par le CL, la Commission considère finalement que cette transaction ne s'est pas matérialisée par une aide d'État à l'acheteur, ce qui aurait été le cas, ainsi qu'indiqué lors de l'ouverture de la présente procédure, dans l'hypothèse d'une insuffisance du prix de cession par rapport à la valeur réelle des actifs cédés.

2) La recapitalisation des actifs de la SDBO cédés au CL a accru les pertes du CDR et contribue au dépassement des coûts du mécanisme de défaisance tels qu'approuvés par la Commission dans sa décision 95/547/CE et dans celle du 20 mai 1998 sur le CL. Toutefois, les pertes supplémentaires à la charge de la défaisance ne peuvent pas être imputées au CL au même titre que les provisions sur dépréciations d'actifs constatées lors du transfert des actifs du CL ou par la suite durant le cantonnement: en effet, le fait générateur de ces pertes n'est pas l'opération de défaisance, mais une décision de gestion relevant de la seule responsabilité du CDR, postérieurement au transfert des actifs en question du CL au CDR. Il convient sur ce point de rappeler que, si le CDR est toujours une filiale à 100 % du CL, celle-ci n'est pas consolidée et que le CL ne participe à aucun des organes de gestion et de contrôle du

CDR. Les aides en question ont une nature et une destination différente des aides au CL. Il en résulte que la recapitalisation de la SDBO est une mesure destinée à la «bonne banque» vendue immédiatement après cette opération, et non pas au CL dans le cadre de l'ensemble de l'opération de défaisance.

3) La recapitalisation de 240,5 millions de francs préalable à la cession de la partie saine de la SDBO, dont la valeur était négative, et qui aurait pu être liquidée à moindre coût pour l'actionnaire, est une aide d'État à l'entité recapitalisée, parce qu'un investisseur privé, dans des circonstances comparables, n'aurait pas procédé à une pareille injection de capital. N'ayant pas été notifiée à la Commission, elle est illégale. De plus, elle n'a pas été accompagnée d'un plan de restructuration démontrant la viabilité de l'entreprise, de sorte que la dérogation prévue à l'article 92, paragraphe 3, point c), du traité, qui était, ainsi qu'indiqué dans la communication de la Commission sur l'ouverture de la présente procédure, la seule invocable en la circonstance, ne saurait être retenue. Les aides en question ne sont par conséquent pas compatibles avec le traité.

4) Les modalités de paiement de la vente de la partie saine de la SDBO sous forme de certificats d'investissement du CL sont inappropriées dans une telle transaction, notamment parce que les parties au contrat disposent d'informations inégales pour en apprécier la valeur. Elles sont en outre contraires à la séparation voulue entre le CDR et le CL. Elles se traduisent par une aide au CL à hauteur de la décote sur ces titres qu'aurait exigée un vendeur privé, rémunéré sous cette forme, lors de la conclusion de cette transaction. Toutefois, eu égard à la survaleur de 29, 5 millions de francs payée par le CL, la Commission considère que cette décote ne saurait dépasser un tel montant, soit environ 60 % du prix de cession, et qu'il n'y a pas lieu de retenir une aide au Crédit Lyonnais dans le cadre de la présente opération.

5) L'aide d'État finalement retenue par la Commission dans le cadre des mesures visées par la procédure ouverte le 18 septembre 1996 est afférente à l'opération de recapitalisation par le CDR des actifs de la SDBO cédés au CL pour un montant de 240,5 millions de francs. La Commission ne peut *in fine* pas déduire de ce montant le produit de la vente (50 millions de francs). En effet, ces fonds, apportés par le CL, sont également des ressources d'État au sens de l'article 92, paragraphe 1, du traité, qui ne diminuent pas le montant de ressources d'État affectées à cette opération. L'aide accordée par le CDR au titre de cette opération se monte finalement à un total de 240,5 millions de francs,

A ARRETÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

L'augmentation de capital de 240,5 millions de francs accordée par l'État français, par l'intermédiaire du CDR, à la SDBO avant la cession de ses activités saines au CL constitue une aide d'État au sens de l'article 92, paragraphe 1, du traité et de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE. Cette aide est illégale et ne peut être déclarée compatible avec le marché commun au sens de l'article 92, paragraphes 2 et 3, du traité et avec l'article 61, paragraphes 2 et 3, de l'accord EEE.

Article 2

La France est tenue d' exiger la restitution de la totalité des 240, 5 millions de francs correspondant à l'aide d'État en question. S'y ajoutent les intérêts calculés sur ce montant, à compter de la date d'octroi de l'aide, au taux d'intérêt de référence établi par la Commission pour le calcul de l'équivalent-subvention des aides en France.

Article 3

Le gouvernement français informe la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la notification de la présente décision, des mesures prises pour s'y conformer.

Article 4

La République française est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 22 juillet 1998.

Par la Commission

Karel VAN MIERT

Membre de la Commission