II

(Actos cuya publicación no es una condición para su aplicabilidad)

COMISIÓN

DECISIÓN DE LA COMISIÓN

de 22 de julio de 1998

relativa a las ayudas concedidas por Francia en relación con la operación de recapitalización y cesión de activos de la Société de Banque Occidentale (SDBO)

[notificada con el número C(1998) 2406]

(El texto en lengua francesa es el único auténtico)

(Texto pertinente a los fines del EEE)

(1999/262/CE)

LA COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, el párrafo primero del apartado 2 de su artículo 93,

Visto el Acuerdo sobre el Espacio Económico Europeo y, en particular, la letra a) del apartado 1 de su artículo 62,

Después de haber emplazado a los interesados para que presenten sus observaciones, de conformidad con los citados artículos,

Considerando lo siguiente:

I. PROCEDIMIENTO PREVISTO EN EL APARTADO 2 DEL ARTÍCULO 93 DEL TRATADO

Por carta de 3 de octubre de 1996, la Comisión notificó a las autoridades francesas la decisión, adoptada el 18 de septiembre de 1996 [1], de incoar el procedimiento previsto en el apartado 2 del artículo 93 del Tratado en relación con las ayudas concedidas a la Société de Banque Occidentale (SDBO) y a Crédit Lyonnais (CL) en el contexto de la operación por la que el Consortium de Réalisations (CDR) cedió una parte de la SDBO al Banque des Échanges Internationaux (BDEI), filial de CL. El CDR es la estructura de disociación de activos, creada en 1995 con motivo del segundo plan de reestructuración de CL, en la que se habían reagrupado los activos no productivos de CL, incluida la SDBO. La retrocesión a CL de la parte sana de la SDBO, acordada a principios de 1996, se materializó el 28 de junio de 1996, con efecto retroactivo al 1 de enero de 1996. Por carta de CL de 7 de agosto de 1997, la Comisión tuvo noticia de que los citados activos de la SDBO habían sido finalmente transferidos al Banque de l'Ile-de-France, filial de CL.

La referida operación se inscribe en el plan de reestructuración de CL, examinado por la Comisión en 1995 y 1998 y aprobado, bajo determinadas condiciones, en su Decisión 95/547/CE, de 26 de julio de 1995, por la que se aprueba condicionalmente la ayuda concedida por Francia al banco Crédit Lyonnais [2], y en su Decisión 98/490/CE [3]. Los activos no productivos segregados en el CDR debían irse vendiendo o liquidando gradualmente. En la Decisión 95/547/CE se preveía, en particular, que las líneas de actividad sanas de las filiales bancarias segregadas en el CDR serían vendidas a terceros o devueltas a CL antes del 31 de diciembre de 1995, de manera que el CDR no mantuviera ninguna entidad bancaria activa con posterioridad a dicha fecha.

[1] DO C 346 de 16.11.1996, p. 5.

[2] DO L 308 de 21.12.1995, p. 92.

[3] DO L 221 de 8.8.1998, p. 28.

En el marco del procedimiento incoado el 18 de septiembre de 1996, las autoridades francesas presentaron a la Comisión nuevos datos relativos al importe de la inyección de capital y al valor de los activos de la SDBO vendidos por el CDR a CL. Dado que, por su naturaleza, dichos datos podían modificar sustancialmente la evaluación de las ayudas estatales vinculadas a las medidas en cuestión, el 2 de abril de 1997 la Comisión decidió ampliar el procedimiento incoado el 18 de septiembre de 1996 de conformidad con el apartado 2 del artículo 93 del Tratado [1].

II. DESCRIPCIÓN DE LAS MEDIDAS A QUE SE REFIERE EL PRESENTE PROCEDIMIENTO

i) Contexto de la operación

La SDBO, creada en 1981 mediante la fusión de dos bancos de tamaño medio, fue filial de CL hasta 1995, fecha en la que fue transferida al CDR —estructura de disociación de activos de CL—, dentro del plan global de salvamento de CL. El banco desarrollaba una actividad bancaria tradicional, dirigida a una clientela integrada fundamentalmente por pequeñas y medianas empresas, ofreciendo una amplia gama de servicios de banca comercial, productos de mercado, y servicios de gestión de activos y de ingeniería financiera. Gran parte de su clientela estaba relacionada con la actividad de los tribunales de comercio, del sector inmobiliario —con una importante presencia comercial entre los agentes inmobiliarios—, del mercado del arte y de financiación de fondos de comercio en el sector de la restauración. Hasta 1992, la actividad de la SDBO experimentó un fuerte crecimiento, debido, sobre todo, al considerable aumento de sus saldos vivos en el sector inmobiliario, que alcanzaron 7 600 millones de francos franceses a finales de 1992, sobre un total de balance de 21 700 millones, lo que representaba un grado de concentración desmesurado de sus riesgos en un sector de actividad en el que había estado escasamente presente hasta mediados de la década de los ochenta y respecto del cual no disponía de un *know-how* específico. A principios de los años noventa, la inversión de la tendencia en el mercado inmobiliario comenzó a tener efectos dramáticos en su actividad. Dicha inversión, unida a una coyuntura económica general difícil, llevó a la SDBO a constituir provisiones sobre gran parte del saldo vivo de sus créditos. La SDBO sufrió asimismo las consecuencias de la inadecuada gestión de sus riesgos y de la concentración de los mismos en algunos importantes clientes en dificultades (tales como Immopar y el Grupo Tapie). Esta crisis provocó pérdidas de explotación considerables: 159 millones de francos franceses en 1992, 643 millones en 1993 y 468 millones en 1994 [2].

A partir de 1993, la SDBO cesó sus actividades en el sector inmobiliario y cedió los correspondientes activos a la sociedad de crédito inmobiliario OIG (Omnium Immobilier de Gestion), estructura de disociación de activos inmobiliarios de CL. La SDBO volvió a centrarse en sus actividades bancarias básicas y, en 1995, puso en práctica un plan social de reducción de plantilla que supuso un recorte del número de empleados de 372 a 242. La SDBO fue transferida al CDR en 1995, junto con los demás activos de Crédit Lyonnais separados en la estructura de disociación. De acuerdo con los datos ya notificados por las autoridades francesas a la Comisión en 1995, el valor de transferencia de la SDBO al CDR incluía valores por importe de 578 millones de francos franceses y créditos por importe de 2 487 millones; esto es, el valor total de los activos aportados por la SDBO a la estructura de disociación ascendía a 3 065 millones de francos franceses.

En 1995, la situación financiera de la SDBO sufrió un nuevo deterioro. La actividad del banco experimentó un descenso espectacular por efecto de la disminución de los depósitos de la clientela, que pasaron de 4 500 millones de francos franceses a finales de 1994 a 2 400 millones a finales de 1995. Los empleos de fondos de clientes pasaron, por su parte, de 8 800 millones a 7 000 millones de francos franceses, y el total de balance del banco experimentó una reducción de unos 5 000 millones, pasando de 17 000 a 12 100 millones de francos franceses. Debido a esta evolución de su actividad comercial, las condiciones de explotación del banco continuaron generando importantes pérdidas; así, el producto bancario neto pasó de 485 millones de francos franceses en 1994 a 290 millones en 1995. El resultado neto del ejercicio, deficitario desde hacía años, se situó en −506 millones de francos franceses. Las pérdidas sufridas aniquilaron por completo los fondos propios de la SDBO. Tras la imputación del resultado de 1995 (y antes de la recapitalización), los fondos propios de la SDBO habían quedado reducidos a 104 millones de francos franceses, lo cual implicaba que, si el CDR o algún comprador interesado no recapitalizaba la empresa, se le retiraría la autorización bancaria debido a la insuficiencia de su coeficiente de solvencia en relación con el mínimo reglamentario, y probablemente habría de ser liquidada.

Cuadro 1

SDBO: principales indicadores financieros

(en millones de francos franceses)

	1992	1993	1994	1995
Producto neto global de explotación bancaria	422	431	485	290
Gastos generales y amortizaciones	247	288	276	272
Resultado bruto de explotación	175	142	208	18
Resultado (neto) del ejercicio	**−159**	**−643**	**−468**	**−506**
Total de balance	21 750	21 393	17 020	12 128
Fondos propios	**917**	**798**	**535**	**104**

Fuente: Informes de gestión de la SBDO, 1994 y 1995.

A finales de 1995, el CDR delimitó una entidad que podía venderse (el «banco saneado»), y encomendó su valoración y enajenación a la Compagnie Financiére Edmond de Rothschild (CFER). En noviembre de dicho año, la CFER elaboró un documento en el que evaluaba la

[1] DO C 207 de 8.7.1997, p. 5.
[2] Resultado neto del ejercicio.

SDBO y proponía un plan de reactivación comercial de la nueva entidad (el «banco saneado»). La valoración tomaba en consideración distintos métodos utilizados habitualmente en este tipo de análisis del valor de una empresa, a saber, el método del activo neto revalorizado, el de las comparaciones bursátiles y el del «flujo de caja descontado» (actualizado). Los citados tres métodos ofrecían una banda de valoración muy amplia de la parte «sana» de la SDBO: desde −134 millones de francos franceses (aplicando el método de los flujos de caja), hasta −81 millones (con el método de las comparaciones bursátiles), y 51 millones (resultado de aplicar el método del activo neto revalorizado). El valor de la parte sana de la SDBO, establecido a partir de la media de los tres métodos, era de −34 millones de francos franceses. En el documento se indicaba con claridad la necesidad de proceder a una recapitalización de la parte sana de la SDBO, estimada en 207 millones y de la que habría de hacerse cargo el comprador del «banco saneado».

Seguidamente, en enero de 1996, el referido documento se remitió a ocho bancos franceses a los que se había sondeado con vistas a la enajenación del «banco saneado» y a CL. La operación con CL se llevó a cabo el 2 de febrero —sin haberse aprobado aún el procedimiento definitivo—, mediante la firma por parte del CDR y de CL de un acuerdo de aportación de una rama completa de actividad de la SDBO. El acuerdo, que fue prorrogado en virtud de un acuerdo complementario de 20 de marzo de 1996, estipulaba que la citada aportación parcial comportaba la cesión de activos, pasivos, compromisos fuera de balance productivos y equipamiento. El 21 de mayo de 1996, la SDBO y el BDEI (Banque des Échanges Internationaux, filial de CL) celebraron un acuerdo de aportación de activos, en el que se estipulaba que, dado que la SDBO estaba destinada a perder su autorización bancaria, a tenor de la misión confiada al CDR, la aportación al BDEI, por 50 millones de francos franceses, de un conjunto de activos y pasivos necesarios para la continuación de su actividad bancaria permitía un mejor aprovechamiento del conjunto. Estaba previsto que la aportación tuviera efecto retroactivo a 1 de enero de 1996. Este último acuerdo fue aprobado por la junta general extraordinaria de accionistas de la SDBO el 28 de junio de 1996.

ii) **Motivos por los que, el 18 de septiembre de 1996, se incoó el procedimiento previsto en el apartado 2 del artículo 93**

Con ocasión de la incoación del procedimiento el 18 de septiembre de 1996, la Comisión había considerado que las medidas vinculadas a la cesión de una parte de la SDBO a CL susceptibles de contener elementos de ayuda eran las siguientes: i) las condiciones del procedimiento de enajenación de la SDBO, ii) la ampliación de capital realizada por el CDR con anterioridad a la cesión de la parte sana de la SDBO a CL, iii) el precio pagado por CL para recomprar la parte sana de la SDBO (50 millones de francos franceses), y iv) el hecho de que el pago al CDR por parte de CL se efectuara mediante certificados de inversión.

En primer lugar, las condiciones de la cesión de la parte sana de la SDBO a CL por parte del CDR no se ajustaron, según los indicios, a las normas habituales de imparcialidad que hubiera cabido esperar. Concretamente, el CDR no realizó previamente licitación pública incondicional alguna. Los bancos invitados, a comienzos de 1996, a manifestar su interés fueron, exclusivamente, ocho bancos franceses. La CFER, en calidad de agente del CDR, había sondeado a los ocho posibles adquirentes partiendo de una recapitalización, a cargo del comprador, cuyo importe para reconstituir los fondos propios y situarlos en el nivel mínimo reglamentario, teniendo en cuenta las necesidades previstas, se había evaluado en 207 millones de francos franceses. El CDR recibió tan sólo dos ofertas, de CL del Banque Delubac, respectivamente, y no aceptó la segunda porque se limitaba a un perímetro de activos limitado. Con todo, tal como subrayó la Comisión al incoar el procedimiento con arreglo al apartado 2 del artículo 93, el CDR decidió finalmente recapitalizar la parte cedida de la SDBO antes de su cesión a CL. Esta recapitalización a cargo, en última instancia, del vendedor no fue notificada a los ocho bancos con los que inicialmente se habían mantenido contactos, no ofreciéndoseles, por tanto, la posibilidad de presentar una oferta sobre la base de la nueva situación.

En segundo lugar, en su Comunicación sobre la incoación del presente procedimiento, la Comisión consideraba que la recapitalización por el CDR de la parte cedida de la SDBO, en 1996, que no le había sido notificada, podía contener importantes elementos de ayuda estatal. En particular, la Comisión hacía hincapié en que no estaba demostrado que los costes de liquidación hubieran sido más elevados, como sostenían las autoridades francesas, que los derivados de la operación de recapitalización y cesión. Tampoco estaba demostrado que la recapitalización se hubiera atenido estrictamente al mínimo necesario.

En tercer lugar, en su Comunicación de 18 de septiembre de 1996, la Comisión, basándose en datos presentados con anterioridad por las autoridades, estimaba que el precio de cesión a CL — esto es, 50 millones de francos franceses— era inferior al valor medio de la parte sana de la SDBO, tal como había sido establecido por el banco asesor del CDR (a saber, 173 millones de francos franceses tras la recapitalización de 207 millones prevista inicialmente), lo que suponía un lucro cesante sobre el precio de venta para el CDR y una ayuda con respecto a Crédit Lyonnais.

En cuarto lugar, al incoar el procedimiento, la Comisión consideró que del recurso a certificados de inversión de CL como medio de pago en la operación de recompra por parte de Crédit Lyonnais podían derivarse elementos de ayuda estatal, lo que contravenía la Decisión 95/547/CE.

III. OBSERVACIONES DE LOS INTERESADOS

i) Tras la publicación de la Comunicación sobre la incoación del procedimiento en el *Diario Oficial de las Comunidades Europeas*, la Comisión recibió observaciones de dos interesados.

El Reino Unido notificó sus observaciones mediante carta de 13 de diciembre de 1996, en la que recordaba que las autoridades británicas consideraban indispensable que

ayudas estatales como las autorizadas por la Comisión en 1995 en relación con el plan de reestructuración de CL no pudieran concederse sino una sola vez.

El 4 de diciembre de 1996, la Société Générale, uno de los bancos preseleccionados por el CDR, a través de su banco asesor, con vistas a la adquisición de la parte sana de la SDBO, envió una carta a la Comisión en la que corroboraba el análisis efectuado por ésta en su Comunicación sobre el procedimiento de venta seguido por el CDR. En efecto, el banco asesor del CDR sólo se había dirigido a la Société Générale, a principios de 1996, en relación con una recapitalización de la parte cedida de la SDBO a cargo del adquirente. La Société Générale declara haber considerado que el coste de la adquisición de la rama cedida de la SDBO sería el resultado de sumar 50 millones de (activo neto revalorizado de la parte sana del banco) al coste de la recapitalización (207 millones), lo que supondría un coste total de 257 millones de francos franceses. La Société Générale declara haber rechazado la oferta de venta en las citadas condiciones, no haber sido informada por el CDR de las modificaciones introducidas a raíz de su decisión de recapitalizar las actividades cedidas de la SDBO antes de dicha cesión, y no haber tenido conocimiento hasta más tarde, y a través de la prensa, de la adquisición por CL de la parte sana de la SDBO, en las nuevas condiciones. En consecuencia, a juicio de la Société Générale, CL se había beneficiado de una ayuda.

ii) Por otra parte, tras la ampliación del presente procedimiento, aprobada el 2 de abril de 1997, la Comisión recibió una carta de CL fechada el 7 de agosto de 1997, en la que CL declaraba que una operación que se hubiera desarrollado en sentido inverso, esto es, en la que la recapitalización a cargo del comprador (CL) hubiera seguido a la venta, habría tenido exactamente las mismas consecuencias económicas para CL y el CDR. CL consideraba que, en el supuesto de que la decisión de la Comisión al término del presente procedimiento fuera negativa, la obligación de reembolso, en su caso, de las ayudas calculadas por la Comisión no le incumbiría, ya que, a su juicio, el precio pagado por CL por la adquisición de la parte sana de la SDBO fue correcto.

IV. OBSERVACIONES DE LAS AUTORIDADES FRANCESAS

Mediante carta de 11 de noviembre de 1996, las autoridades francesas comunicaron a la Comisión sus observaciones en defensa de las medidas a que se refiere el procedimiento incoado de conformidad con el apartado 2 del artículo 93. Las citadas autoridades completaron dichas observaciones en carta remitida el 29 de enero de 1997. Tras la ampliación del procedimiento decidida por la Comisión a raíz de las mencionadas cartas, el 13 de junio de 1997 las autoridades francesas presentaron observaciones suplementarias.

i) Procedimiento de cesión de la parte sana de la SDBO

En respuesta a la Comunicación de la Comisión sobre la incoación del presente procedimiento, las autoridades francesas alegaron, en su carta de 11 de noviembre de 1996, que el escaso número de bancos a los que se dirigió el banco asesor del CDR respondía al «limitado interés que una adquisición de esas características revestía para los bancos franceses y europeos». Las autoridades subrayaban que había sido necesario realizar la cesión con la mayor rapidez posible a fin de paliar la erosión que sufría la imagen del banco debido a una serie de litigios en relación con algunos de sus activos, lo que justificaba el recurso al procedimiento simplificado. En su carta de 29 de enero de 1997, las autoridades señalaban, además, que el hecho de que el resultado obtenido mediante las técnicas de valoración aplicadas por el banco asesor del CDR fuese negativo implicaba una recapitalización previa por parte del vendedor para que la enajenación pudiera tener lugar, con independencia de quién fuera el comprador. Si la recapitalización hubiera estado a cargo del comprador, el precio de cesión habría sido negativo, lo que habría implicado que el vendedor abonara al comprador el valor de la parte sana de la SDBO. Las autoridades consideraban que la operación hubiera resultado difícil desde el punto de vista material. En su carta de 13 de junio de 1997, las autoridades añadían que del expediente de licitación previo se desprendía claramente que el valor de los activos susceptibles de cesión era negativo antes de la recapitalización. Las autoridades adjuntaban una carta de la CFER en la que se destacaba la extrema brevedad de los plazos en que había debido realizarse la operación, dada la situación de crisis que atravesaba la SDBO, de manera que las consultas a los bancos inicialmente encuestados sólo habían podido efectuarse por teléfono. Por lo demás, la CFER consideraba que el supuesto de una recapitalización a cargo del comprador no constituía sino una hipótesis de trabajo y no una base imperativa de negociación, puesto que el valor de la actividad cedida era negativo.

De acuerdo con las autoridades, el CDR rechazó la oferta del banco Delubac, única presentada por los ocho bancos con los que se mantuvo contacto, porque se limitaba a un perímetro de activos y actividades de la SDBO muy reducido, haciendo recaer en el CDR costes de reestructuración muy elevados.

ii) Recapitalización

Según las autoridades, la recapitalización de la parte sana de la SDBO se había vuelto a estimar a comienzos de 1996, en función de las previsiones de actividad de la empresa, estableciéndose en 274,5 millones de francos franceses. El incremento con respecto a la estimación inicial, de 207 millones, presentada a los ocho bancos consultados en enero de ese mismo año se debía a la necesidad de aportar al Fondo para riesgos bancarios generales una dotación de 57,5 millones, a fin de consolidar el coeficiente de rentabilidad, y a una necesidad de fondos propios suplementarios, por importe de 10 millones de francos franceses, derivada de la ampliación en 400 millones del perímetro de activos a ceder.

Sin embargo, la recapitalización finalmente efectuada fue inferior, ascendiendo a 240,5 millones de francos franceses, por motivos que las autoridades atribuyeron a la revalorización del activo realizada por el banco asesor CFER sobre la base de las estimaciones revisadas de principios de 1996.

iii) **Estimación del valor de la rama vendida de la SDBO. Precio de venta**

En sus cartas de 11 de noviembre de 1996 y 27 de enero de 1997, las autoridades presentaron a la Comisión las observaciones sobre el valor de la parte sana de la SDBO vendida a CL que se exponen a continuación.

De entrada, las autoridades consideraban que, entre los distintos métodos de estimación del valor de la parte sana de la SDBO (métodos de flujos actualizados, de comparaciones bursátiles, y del activo neto revalorizado), resultaba conveniente dar prioridad al método de los flujos, que llevaba a obtener un resultado negativo, estimado inicialmente en −134 millones de francos franceses. En defensa de este argumento, las autoridades alegaban el interés de los compradores potenciales por evitar que la adquisición de esta rama de actividad tuviese consecuencias negativas para su propia rentabilidad. Este argumento llevaba, por tanto, a las autoridades a descartar, a la hora de valorar la sociedad, la estimación del activo neto revalorizado realizada por el banco asesor del CDR, que arrojaba un resultado más elevado (51 millones de francos antes de la recapitalización), así como la valoración efectuada por el banco asesor en el documento presentado a los compradores potenciales, que, partiendo de la media de los resultados obtenidos por los tres métodos, llevaba a una estimación negativa de −34 millones de francos franceses (antes de la recapitalización).

En segundo lugar, las autoridades indicaban a la Comisión que el valor de la parte cedida de la SDBO había sido revisado a comienzos de 1996 por el banco asesor del CDR. Así, el producto bancario neto correspondiente a 1996 se había corregido a la baja por un importe de 16 millones de francos franceses, efectuándose una corrección idéntica de dicha partida en las previsiones de los años siguientes. El método de los flujos actualizados arrojaba, de este modo, un valor neto medio negativo de −220 millones de francos franceses antes de la recapitalización, en lugar de los −134 millones calculados anteriormente en el documento de referencia de la CFER.

Teniendo en cuenta estos dos factores, el valor de la parte cedida de la SDBO, después de la recapitalización de 240,5 millones, sería, según las autoridades, de 20,5 millones de francos franceses. Dado que Crédit Lyonnais recompró la empresa por 50 millones de francos franceses, las autoridades sostienen que no cabe considerar —como hizo la Comisión en su Comunicación de 18 de septiembre de 1996 sobre la incoación del procedimiento— que CL se beneficiara de una ayuda estatal por vía de una subvaloración del precio de cesión obtenido por el CDR, sino que, al contrario, en la cesión se sobrevaloraron, con respecto a su valor real, los activos vendidos a CL.

A raíz de la Comunicación de 2 de abril de 1997, sobre la ampliación del presente procedimiento, en la que la Comisión solicitaba a las autoridades datos sobre la diferencia entre el citado valor de 20,5 millones de francos franceses después de la recapitalización y el de 50 millones, precio de cesión a CL, en carta de 13 de junio de 1997, las autoridades respondieron que esta diferencia obedecía a un último ajuste, antes de la cesión, del perímetro de los activos por ceder y que se debía a los distintos métodos de valoración utilizados por el banco asesor CFER, de manera que los valores de referencia válidos a efectos de la valoración de la sociedad estaban comprendidos entre −195 y −236,7 millones de francos antes de la recapitalización, lo que equivale a una banda después de la recapitalización comprendida entre 45,5 y 3,8 millones de francos franceses. Las autoridades adjuntaban un escrito de la CFER en el que se explicaba, concretamente, que este valor estaba en función de la tasa de provisión del saldo vivo del activo de la SDBO, cuya variación en un 0,1 % podía modificar el referido valor en unos 20 millones de francos franceses. A la vista de estos datos, las autoridades concluían que no cabía considerar anómalo el precio de 50 millones pagado por la cesión.

iv) **Condiciones de pago**

En lo que respecta a la utilización de certificados de inversión de CL como medio de pago en la operación considerada, las autoridades expusieron los siguientes argumentos. De entrada, los certificados de inversión son valores sin derecho de voto, por lo que no son asimilables a acciones. En consecuencia, el CDR no se convierte en accionista de CL, de modo que se mantiene la debida separación entre CL y la entidad de disociación. De acuerdo con las autoridades francesas, la normativa bursátil impedía que los certificados de inversión de CL utilizados en la operación fueran negociados por el propio CL, que únicamente podía realizar operaciones de regularización de tipos respecto de sus propios valores. La cesión de los certificados de inversión de CL se efectuó sobre la base de un precio de mercado: el tipo bursátil del día en que se materializó la operación (28 de junio de 1996). En su escrito de 11 de noviembre de 1996, las autoridades francesas indicaban asimismo a la Comisión que, entre junio y octubre de 1996, el CDR había podido vender en bolsa, en condiciones satisfactorias, la práctica totalidad de los certificados de inversión de CL por un importe de 54 millones de francos franceses, de modo que, hasta ese momento, las citadas transacciones de valores se habían saldado con una plusvalía de 6,66 millones de francos franceses en favor del CDR.

v) **Costes de liquidación**

En su carta de 11 de noviembre de 1996, las autoridades francesas reiteraron el argumento con arreglo al cual el coste de liquidación de la SDBO, estimado por el CDR entre 220 y 230 millones de francos franceses, habría superado el coste neto de esta operación para el CDR, esto es, alrededor de 190 millones (cifra resultante de restar el producto de la cesión, 50 millones de francos franceses, al coste de la recapitalización, 240,5 millones).

Las autoridades francesas indicaban que esta estimación del CDR de los costes de liquidación se basaba en una valoración del banco asesor del CDR, que los situaba entre 180 y 190 millones de francos franceses, a los que el CDR había añadido 40 millones de francos —en concepto, fundamentalmente, de costes sociales—, por considerar insuficiente el importe manejado por la CFER.

En su escrito de 13 de junio de 1997, las autoridades francesas esgrimieron dos nuevos argumentos en relación con los costes que la liquidación habría supuesto para el CDR. En primer lugar, las autoridades consideraban que el Protocolo de 5 de abril entre CL y el CDR preveía, en su anexo 16, una indemnización del CDR a toda sociedad del grupo Crédit Lyonnais por «los futuros costes y las posibles consecuencias de los procedimientos civiles, administrativos, arbitrales o de otro tipo en curso que afecten a los activos y a los derechos o a los compromisos garantizados por el CDR, según se definen en el anexo 16.2.1». Las autoridades presentaron a la Comisión el dictamen de sus abogados, a cuyo juicio el plan social negociado en la SDBO estaba contemplado en la expresión «procedimientos de otro tipo en curso» y el hecho de que dicho plan no se mencionase expresamente en el anexo no modificaba tal conclusión, dado que los términos definidos en el mismo se referían, exclusivamente, a los compromisos asumidos por el CDR y no a los activos. En segundo lugar, las autoridades y sus abogados se remitían a una jurisprudencia reciente del Tribunal de Casación, en virtud de la cual los despidos por motivos económicos han de ir precedidos de un intento de reasignación, por parte de la empresa, dentro del grupo al que ésta pertenece, en cuyo defecto el procedimiento de despido sería invalidado. Basándose en lo que antecede, las autoridades concluían que estaba justificado incluir los costes sociales, estimados en 162 millones de francos, en los costes de liquidación a cargo del CDR. En su escrito de 13 de junio de 1997, las autoridades modificaban la estimación anterior de los costes totales de liquidación a cargo del CDR, situándola en torno a los 350 millones de francos franceses.

En atención a lo que antecede, las autoridades consideraban que la cesión parcial de la SDBO a CL no constituía una ayuda estatal.

V. EVALUACIÓN DE LAS MEDIDAS DE AYUDA EXAMINADAS

i) Falseamiento de los intercambios entre los Estados miembros

La competencia entre entidades financieras de la Comunidad está experimentando un aumento en el contexto de la unión económica y monetaria. Con la implantación de la moneda única, los intercambios en el territorio comunitario podrán desarrollarse sin riesgo ni comisión de cambio alguna, agravando el falseamiento de la competencia que hasta ahora se circunscribía a los mercados nacionales de los Estados miembros.

Tal como señalaba la Comisión en su Comunicación sobre la incoación del procedimiento, las ayudas destinadas a permitir la supervivencia de las entidades de crédito cuya rentabilidad y capacidad de hacer frente al desafío de la competencia han sufrido merma —como las concedidas en el caso de referencia— presentan el peligro de falsear la competencia en el plano comunitario, dado que dificultan el acceso de los bancos extranjeros a los mercados bancarios nacionales. Es el caso de la ayuda considerada. En particular, se ha admitido explícitamente que no se consultó a ningún banco extranjero en relación con la enajenación de esta empresa, ni se ofreció a ninguno la posibilidad de manifestar su interés. Por lo demás, el hecho de mantener en funcionamiento una entidad francesa no competitiva, merced a las medidas de apoyo antes mencionadas, priva a las entidades financieras de los demás Estados miembros de la oportunidad de ampliar sus exportaciones de servicios financieros en Francia, entre la clientela de la parte cedida de la SDBO.

Más aún, dado que se prefirió recapitalizar una parte de la empresa antes que liquidar la SDBO en su conjunto, ningún banco de otro Estado miembro pudo adquirir algunas de sus ramas de actividad —especialmente las más sanas, revendidas a CL—, que se habrían puesto a la venta de haberse iniciado un procedimiento de liquidación.

En consecuencia, si las medidas examinadas contienen elementos de ayuda, debe considerarse que entran en el ámbito de aplicación del apartado 1 del artículo 92 del Tratado, ya que constituyen ayudas estatales que falsean la competencia en una medida que puede afectar a los intercambios intracomunitarios.

ii) Procedimiento de cesión de la parte sana de la SDBO

En el XXIII Informe sobre política de competencia ([1]), de 1993, la Comisión manifestó su postura con respecto a las operaciones de privatización, indicando, por una parte, los casos en que podría considerarse que una operación no contiene elementos de ayuda y, por otra, aquellos que sería preciso notificar, por existir presunción de ayuda en relación con el procedimiento seguido; la Comisión volvió a enumerar estos casos en su Comunicación de 18 de septiembre de 1996, sobre la incoación del presente procedimiento. De acuerdo con los principios aplicados, no existe ayuda y, por tanto, no se requiere notificación cuando concurren las siguientes condiciones:

— que la venta se realice mediante licitación pública incondicional,

— que se haga con arreglo a modalidades y condiciones transparentes y no discriminatorias,

([1]) Véase la sección 403, página 272. Previamente se había informado directamente a las autoridades francesas de la postura de la Comisión, mediante carta de 14 de julio de 1993 del Director General de Competencia.

— que la empresa se venda al mejor postor,

— que los interesados dispongan de tiempo suficiente y reciban toda la información necesaria para realizar una evaluación adecuada antes de presentar su oferta.

En cambio, la Comisión considera que los casos que a continuación se enumeran deben notificarse previamente, conforme a lo dispuesto en el apartado 3 del artículo 93 del Tratado, por ser susceptibles de contener elementos de ayuda estatal:

— las ventas realizadas mediante procedimiento restringido o acuerdo directo [en este caso, puede haber ayuda al comprador si el precio no es el de mercado y se ha subestimado; véase la letra b) del punto iii), más adelante];

— las ventas que vayan precedidas de un procedimiento de condonación de deudas por el Estado, las empresas públicas o cualquier organismo público, en cuyo caso la ayuda se concede a la empresa que recibe la aportación de capital,

— las ventas que vayan precedidas de una capitalización de deudas o de una ampliación de capital, en cuyo caso la ayuda se concede a la empresa que recibe la aportación de capital [véase la letra a) del punto iii) y el punto iv), más adelante],

— las ventas realizadas en condiciones que no serían aceptables en una transacción entre inversores que operan en una economía de mercado.

Todo indica que, en varios aspectos, la operación considerada no se ajustó a los principios enunciados anteriormente —lo que habría permitido prescindir de la notificación— puesto que no fue realizada previa licitación pública incondicional, con arreglo a modalidades y condiciones transparentes y no discriminatorias, y estuvo precedida de una ampliación de capital.

En particular, la Comisión considera que, en dos aspectos fundamentales, el procedimiento seguido para la cesión de la parte sana de la SDBO no permitió garantizar la transparencia e imparcialidad necesarias. En primer lugar, la relación de bancos contactados por el banco asesor del CDR en enero de 1996 se limitó a ocho entidades francesas. Las autoridades francesas justificaron esta restricción por «el interés limitado que una adquisición de estas características revestía para las entidades bancarias francesas y europeas» y el carácter urgente de la misma debido al deterioro de la imagen de la SDBO; sin embargo, la Comisión no ve motivos que justifiquen que se diera preferencia a los bancos franceses frente a los de los demás países comunitarios. No corresponde al vendedor situarse en el lugar del comprador potencial para determinar de antemano si la adquisición tiene interés para este último. Sólo si se hubiera hecho extensiva la consulta a un mayor número de entidades bancarias, incluidas entidades de otros países, podría comprobarse *a posteriori* la validez de los argumentos de las autoridades francesas.

El procedimiento fue inusitadamente breve tratándose de una cesión de este tipo; así, las cartas de la CFER a los bancos con los que se había entablado contacto se enviaron los días 8 y 11 de enero de 1996, y en ellas se fijaba como fecha límite para toda manifestación de interés el 19 de enero. El 22 de enero de 1996, la CFER remitía una carta al CDR indicando la falta de propuestas satisfactorias para la adquisición de la parte sana de la SDBO, por lo que cabe preguntarse si los bancos consultados habían tenido la posibilidad de examinar el expediente en condiciones adecuadas. El 2 de febrero de 1996, se firmaba con CL el acuerdo de cesión. La Comisión observa, sin embargo, que la venta no se hizo finalmente efectiva hasta el 28 de junio de 1996, tras la aprobación de la operación por la junta general extraordinaria de accionistas de la SDBO. Así pues, habida cuenta de la duración de los procedimientos de valoración y cesión, nada indica tampoco que una ampliación de la consulta los hubiera prolongado de manera significativa, perjudicando así a la SDBO. No hay, por tanto, explicación satisfactoria de la precipitación con que se actuó en el mes de enero.

Las autoridades destacaron asimismo la importancia que se había atribuido al adecuado conocimiento del mercado por parte de las empresas francesas, en razón de la considerable actividad de la SDBO en el ámbito de los tribunales de comercio y de la financiación de pequeñas y medianas empresas (PYME). Sin embargo, todo banco especializado en tales actividades en otros Estados miembros podría haber aportado su *know-how* y haber manifestado su interés en la adquisición de los activos del «banco saneado» de la SDBO, pudiendo así ampliar sus actividades en Francia.

En segundo lugar, algunos elementos fundamentales relativos a la valoración de la empresa y a la recapitalización de la rama cedida de la SDBO se modificaron en el curso del procedimiento de venta y sólo CL tuvo acceso a la información correspondiente a tales modificaciones. El CDR no informó a los otros ocho bancos contactados de la nueva estimación efectuada por su banco asesor, a principios de 1996, del valor de la parte sana de la SDBO, ni tampoco de la transferencia de la obligación de recapitalizar la sociedad del comprador al vendedor, o de la alteración del perímetro de activos cedidos mencionada por las autoridades, ni de la decisión del CDR de aumentar la recapitalización de 207 a 240,5 millones de francos franceses. Como corroboran las observaciones de la Société Générale, no se ofreció a ninguno de los otros ocho bancos la posibilidad de modificar su apreciación y presentar una oferta basada en los nuevos datos. En sus cartas de 29 de enero y 13 de junio de 1997, las autoridades francesas rebaten que las consultas efectuadas a los bancos tomaran como punto de partida una recapitalización a cargo del comprador y consideran que la Société Générale no puede aducir que la convocatoria recibida para manifestar su interés la hubiera obligado, de haber presentado una oferta, a llevar a cabo la recapitalización ella misma.

La Comisión ha comprobado este extremo. El informe de valoración elaborado por el banco asesor del CDR constituyó el documento de base en la consulta y se envió a los ocho bancos con los que se había entablado contacto. En el capítulo 6.1 de dicho informe, «Marco de la valoración», se afirma que «la valoración de la parte sana de la SDBO,

a la que se da el nombre de Banco saneado, se basa en la separación de éste del CDR en favor de una entidad a la cual quedará unido y que se encargará de su recapitalización. [...] La valoración [...] tendrá presente asimismo que la capitalización de la nueva entidad correrá a cargo del beneficiario». Del documento del banco asesor CFER se desprende, por tanto, con claridad, que en la consulta a los bancos se partió del supuesto de una recapitalización a cargo del adquirente. En consecuencia, la Comisión no puede considerar, como sostenían la CFER y las autoridades francesas en su carta de 13 de junio de 1997, que la recapitalización a cargo del comprador fuera tan sólo una hipótesis de trabajo.

La Comisión no se pronuncia sobre la oportunidad, en sí, de recapitalizar la rama de actividad cedida de la SDBO antes o después de una cesión que, en este segundo caso, se habría efectuado a un precio negativo; en los dos casos considerados, la operación debería habérsele notificado en virtud del artículo 93 del Tratado, puesto que suponía una movilización de recursos del CDR. Por otra parte, al haberse elegido una fórmula en lugar de otra, el vendedor debería haberse atenido a la misma a lo largo de todo el procedimiento. Estos últimos factores, como también la modificación de la estimación del valor y el perímetro de los activos cedidos de la SDBO en el curso del procedimiento de venta, introducen una desigualdad patente entre CL y los demás compradores potenciales. Toda alteración con respecto a los datos iniciales sobre los que se había consultado a los posibles compradores debería haberse traducido en una nueva convocatoria de ofertas. El procedimiento seguido no garantizó, pues, la cesión de la parte sana de la SDBO en las condiciones de imparcialidad y de transparencia necesarias.

Con arreglo a los criterios anteriormente mencionados, que la Comisión aplica en los casos de privatización, esta operación debería habérsele notificado, ya que puede incluir elementos de ayuda a la vista del procedimiento seguido.

iii) **Medidas examinadas en el presente procedimiento**

a) *En relación con la operación de capitalización*

Las medidas de recapitalización se destinaron a la parte «sana» de la SDBO (el «banco saneado»), y no a los activos menos productivos de la sociedad, cuya propiedad, al igual que la de la entidad jurídica SDBO, continuó ostentando el CDR tras la operación de recapitalización y de cesión del «banco saneado».

La referida aportación de capital supone gastos suplementarios a cargo del Estado, que vienen a añadirse a los derivados de los planes de reestructuración de Crédit Lyonnais aprobados por la Comisión en sus Decisiones de 26 de julio de 1995 y de 20 de mayo de 1998. Dado que, como señalaron las autoridades, la presente recapitalización estaba fundamentalmente destinada a compensar el valor negativo del «banco saneado» para evitar una transacción a precio negativo, las pérdidas registradas por el CDR a raíz de esta operación son independientes del valor contable de transferencia de la SDBO al CDR, respecto del cual el CDR registró provisiones o minusvalías de cesión, que la Comisión incluyó en la estimación (valor superior de la banda) de las ayudas a CL autorizadas en su decisión de 20 de mayo de 1998 sobre CL. Así pues, las ayudas, de haberlas (véase más adelante la confirmación del carácter de ayuda de la operación), son de naturaleza e importe distinto de las otorgadas a CL autorizadas por la Comisión.

b) *Posible ayuda al adquirente a resultas del procedimiento seguido y del precio de venta*

En su Comunicación de 18 de septiembre de 1996 sobre la incoación del presente procedimiento, la Comisión consideró que, a la vista del procedimiento de venta seguido y de la estimación que las autoridades realizaron en su momento del valor de la empresa, cabía suponer que se había concedido ayuda al adquirente (CL) si éste había pagado por los activos adquiridos un precio inferior al valor de los mismos.

Tras la ampliación del procedimiento en abril de 1997, se ha podido determinar que, a falta de ofertas alternativas de compra por parte de los demás bancos consultados en enero de 1996 por el banco asesor del CDR, a 2 de febrero de 1996 se había firmado un acuerdo entre el CDR y CL sobre la adquisición de los activos sanos de la SDBO por este último a un precio (50 millones de francos franceses) distinto del valor de referencia de la parte sana de la SDBO aceptado por las autoridades (− 20,5 millones de francos franceses). Habida cuenta de esta diferencia y del procedimiento seguido, la Comisión no puede considerar que el precio de cesión aplicado por las partes sea un precio de mercado.

La Comisión tomó nota de las indicaciones facilitadas por las autoridades francesas en su escrito de 11 de noviembre de 1996, sobre la nueva estimación —en un importe negativo de 220 millones de francos franceses— del valor de la parte sana de la SDBO a comienzos de dicho año, atendiendo a una corrección efectuada por el banco asesor del CDR de las previsiones de resultados de la rama cedida de la SDBO y al valor del banco obtenido a partir de los flujos actualizados de resultados. No obstante, la Comisión observa que el método de valoración por el que ahora se decantan las autoridades está en contradicción con su presentación inicial de la operación con arreglo al método de la media ponderada de tres evaluaciones obtenidas por métodos diferentes.

Pese a lo inadecuado del procedimiento seguido para la cesión, la Comisión acepta los argumentos de las autoridades en cuanto a la oportunidad de calcular el valor de la empresa cedida con arreglo al método de flujos actualizados. En general, la Comisión considera que es éste el método de referencia para operaciones de este tipo, dado que valora la empresa considerada desde la perspectiva de la continuidad de funcionamiento a largo plazo, que, en

principio, adopta todo comprador. En carta de 23 de febrero de 1996 al CDR, el banco asesor de esta entidad ya señalaba un descenso en las previsiones de resultados correspondientes a 1996 y, habida cuenta de la incidencia de este descenso en los resultados previstos para los años siguientes, destacaba el efecto de esta revisión en el valor de la sociedad determinado de acuerdo con el método de flujos actualizados. Sobre estas premisas, la Comisión acepta asimismo la estimación de valor presentada por las autoridades, esto es, un valor negativo de la rama cedida de la SDBO de −220 millones de francos franceses (antes de la recapitalización).

Habida cuenta de la decisión del vendedor de asumir los costes de recapitalización de la parte sana de la SDBO por importe de 240,5 millones, cabe fijar en 20,5 millones de francos franceses el valor de la rama cedida de esta sociedad tras la recapitalización, como indican las autoridades en su carta a la Comisión de 11 de noviembre de 1996.

En tales condiciones, partiendo de la estimación del valor de la empresa admitido por las autoridades y teniendo en cuenta el precio de venta en esta operación, es decir, 50 millones de francos franceses, la Comisión concluye que no hubo en la materialización de la misma ayuda al comprador.

Cabe, sin embargo, señalar, por otro lado, que el precio de cesión de la parte «sana» de la SDBO a CL (50 millones de francos franceses) es, en sí, anómalo e injustificado, pues superaba en 29,5 millones de francos el valor de la empresa, lo que representa una sobrevaloración del 60 %, aproximadamente. En su carta de 13 de junio de 1997, las autoridades intentaron justificar dicho precio, debido a un último ajuste del perímetro de los activos vendidos y a la amplitud de la banda de estimación del valor del banco —entre 3,8 y 45,4 millones de francos, según la metodología empleada por la CFER (métodos de comparaciones bursátiles, del activo neto revalorizado y de los flujos actualizados)—; por lo demás, las autoridades aportaron datos de la CFER sobre la volatilidad de las estimaciones en relación con las provisiones sobre los créditos del «banco saneado» cedido. La Comisión observa la manifiesta contradicción que supone haber considerado en una fase —como hicieron las autoridades francesas en su carta de 11 de noviembre de 1996— que el valor del banco había de determinarse en realidad exclusivamente mediante el método de flujos, lo que arrojaba un resultado de 20,5 millones de francos franceses tras la recapitalización (dando pie a que la Comisión ampliara el presente procedimiento, en atención al cambio de metodología de valoración), y decidir posteriormente que el precio de venta debía volverse a calcular en función de la banda establecida a partir de varios métodos. Al obligar a CL a asumir los costes suplementarios derivados de la citada sobrevaloración, dando así lugar a una transferencia de valor indebida de CL al CDR, la operación se contraponía a los objetivos perseguidos con el plan de reestructuración de CL. No obstante, un precio como el considerado, superior al valor de los activos, no puede, en sí, constituir una ayuda estatal, sobre todo si se tiene en cuenta que el CDR, beneficiario de la sobrevaloración, es el holding de liquidación de los activos improductivos de CL y no una empresa en competencia con otras.

iv) **Carácter de ayuda estatal de la operación de recapitalización**

Tal como la Comisión subrayó en su Comunicación sobre la incoación del procedimiento, la recapitalización considerada puede comportar elementos de ayuda estatal a efectos del apartado 1 del artículo 92 del Tratado. Dicha recapitalización, que representó un coste considerable para el CDR, debería haber sido notificada a la Comisión por las autoridades antes de que el CDR la llevara a término. En efecto, los recursos del CDR son recursos estatales en el sentido del apartado 1 del artículo 92 del Tratado, por tratarse de una empresa pública, constituida por el Estado dentro del plan de salvamento de CL y bajo el control de los poderes públicos. En consecuencia, toda aportación de fondos por el CDR a cualquiera de sus filiales constituye una ayuda estatal si un inversor privado que operase en las condiciones normales de una economía mercado no hubiera realizado tal operación [1]. De confirmarse el carácter de ayuda estatal de una operación de estas características no notificada, la operación se considera ilegal. Corresponderá a la Comisión determinar, en su caso, si cabe considerar tal ayuda compatible con lo dispuesto en el Tratado.

En defensa de la tesis según la cual la medida considerada no era constitutiva de ayuda estatal, las autoridades francesas no presentaron dato alguno sobre el rendimiento del capital invertido que probase que, en circunstancias análogas, cualquier inversor privado se habría mostrado dispuesto a hacerse cargo de la recapitalización de la empresa. Al contrario, la ayuda se concedió esencialmente a fondo perdido, dado que el precio de venta no permitió al CDR recuperar sino una mínima proporción del capital aportado. Con la salvedad del banco Delubac, que presentó una oferta —descartada por el CDR por afectar tan sólo a una parte insuficiente de los activos—, el hecho de que todos los bancos consultados declinaran la oferta de recompra de la parte considerada sana de la SDBO, basada en el perímetro de activos definido por el vendedor y en el supuesto de una recapitalización a cargo del comprador, corrobora, por el contrario, la tesis según la cual un inversor privado no habría llevado a cabo tal ampliación de capital. Por otra parte, de las previsiones del banco asesor del CDR corregidas a principios de 1996 se desprende que la explotación de la empresa habría comportado pérdidas en 1996, 1997 y 1998, de manera que el valor de la misma estimado según el método de los flujos de caja actualizados era marcadamente negativo (220 millones de francos franceses).

[1] A la hora de evaluar el carácter de ayuda estatal de las aportaciones de fondos públicos a una empresa, la Comisión se basa en el principio del inversor comercial que opere en economía de mercado; véase la Comunicación a los Estados miembros, (DO C 307 de 13.11.1993, p. 3).

La Comisión ha tomado nota del argumento esgrimido por las autoridades en su carta de 11 de noviembre de 1996, conforme al cual los costes que la liquidación de las actividades transferibles de la empresa habrían supuesto para el CDR habrían sido del orden de 220 a 230 millones de francos franceses, mientras que la recapitalización (240,5 millones) y la venta consecutiva (50 millones) representaron un coste patrimonial neto de 190 millones de francos franceses. Más aún, en su escrito de 13 de junio de 1997, las autoridades francesas hicieron una nueva estimación de los costes totales de liquidación de las actividades transferibles de la SDBO, situándolos en 350 millones, cifra que incluía los costes de liquidación del saldo vivo de la deuda (entre 180 y 190 millones) y los costes sociales (alrededor de 160 millones). De lo anterior cabía concluir, a su juicio, que el CDR actuó como lo hubiera hecho un accionista prudente y que las medidas de recapitalización consideradas no constituían ayuda estatal.

La Comisión no puede aceptar que los costes de liquidación mencionados por las autoridades francesas se imputen al accionista. El cálculo de los costes de liquidación a cargo del accionista efectuado por las autoridades descansaba en el supuesto de que el CDR, propietario de la SDBO, tendría la obligación de asumir el pasivo en caso de liquidación y debería hacer frente a otros gastos derivados de la liquidación, como los costes sociales. Cabe señalar que existen numerosas resoluciones anteriores ([1]) en que tanto la Comisión como el Tribunal de Justicia han rebatido la imputación de dichos costes al accionista, por considerar que la responsabilidad de éste está en función del valor de su aportación al capital social de la empresa y no de todo el pasivo de liquidación, y que el hecho de que el Estado (o una entidad pública, como el CDR) tome a su cargo la totalidad o una parte del pasivo de liquidación no se debe a que actúe en calidad de accionista, sino a una serie de obligaciones suplementarias que considera de su incumbencia y que se traducen en ayudas. De ello se sigue que la Comisión sólo puede incluir en el cálculo de los costes de liquidación la fracción de dichos costes que incumba al Estado accionista, que en general será el importe de su participación en el capital de la empresa.

La Comisión ha examinado, en particular, las disposiciones de la Ley de 25 de enero de 1985 sobre suspensión de pagos y liquidación judicial de las empresas ([2]), y ha concluido que dichas disposiciones no podrían invocarse para establecer la responsabilidad de los accionistas respecto de todo el pasivo de liquidación. La citada Ley (artículo 180) prevé que, en caso de que una gestión negligente contribuya a la insuficiencia del activo de liquidación, los directivos de hecho o de derecho harán frente a las deudas de la empresa. En este sentido, cabe señalar que no parece que el CDR pudiera, en este caso concreto, asimilarse a un directivo de hecho o de derecho (y, por otra parte, no sería ésa su función), en tanto que la SDBO sólo fue transferida de CL a la estructura de disociación de activos a partir del ejercicio 1995, por lo que, si cabe atribuir la insuficiencia del activo de liquidación de la SDBO a errores de gestión, tales errores estarían vinculados con toda probabilidad a decisiones anteriores a la transferencia de la SDBO a la estructura de disociación de activos, fecha en la cual la SDBO ya se consideraba un activo de mala calidad de CL, lo que justificaba su separación en la estructura de disociación. Por lo demás, los errores de gestión de los directivos de hecho o de derecho deberían estar documentados y sus consecuencias deberían ser cuantificables. Así, la responsabilidad de los directivos de hecho o de derecho no se extendería al conjunto de las deudas de la empresa y a su pasivo de liquidación, sino que se limitaría a las consecuencias financieras de los errores de gestión.

Ninguna de las referidas circunstancias ha sido documentada por las autoridades francesas, ni tampoco ha podido determinarse en el curso del presente procedimiento, en el que se asimila el CDR a un directivo de hecho o de derecho de la SDBO, tras la separación de ésta en la estructura de disociación en 1995, y se le atribuyen errores de gestión que justifican la obligación de asumir el pasivo de liquidación de la SDBO o de una parte de ésta.

En su carta de 13 de junio de 1997, las autoridades recordaban que, en su Anexo 16.2, el Protocolo de 5 de abril de 1995 entre CL y el CDR preveía una indemnización del CDR a toda sociedad del grupo CL por «los futuros costes y las posibles consecuencias de los procedimientos civiles, administrativos, arbitrales o de otro tipo en curso que afecten a los activos y a los derechos o a los compromisos garantizados por el CDR, según se definen en el anexo 16.2.1». Las autoridades inferían que, dado el incumplimiento de la premisa de continuidad de funcionamiento, sobre la que reposaba el plan social de 1995, negociado antes de la separación de la SDBO en el CDR, en caso de liquidación, este último debería haber tomado a su cargo las indemnizaciones al personal por interrupción del plan social. Sin embargo, la Comisión observa que en el anexo 16.2.1 del protocolo se mencionan tan sólo los activos transferidos, sin que se aluda en modo alguno a los compromisos sociales. Por otra parte, el supuesto a que se refieren las autoridades es el de una liquidación, que, en el momento en que se redactó, el protocolo no constituía, desde luego, un «procedimiento en curso». Así pues, la Comisión no puede aceptar este argumento de las autoridades, ni admitir las afirmaciones de los abogados a este respecto presentadas por las autoridades en el mismo escrito, en el sentido de que los costes sociales de liquidación habrían corrido a cargo del CDR, en virtud de lo dispuesto en el protocolo de acuerdo entre CL y el CDR.

En apoyo de su imputación al CDR de los costes sociales de la liquidación de la SDBO, o de una parte de los mismos, en el citado escrito de 13 de junio de 1997, las autoridades se remitían a una jurisprudencia reciente del Tribunal de Casación ([3]), en virtud de la cual los despidos por motivos económicos han de ir precedidos de un

([1]) Véanse Decisión 94/1073/CE de la Comisión (Bull), (DO L 386 de 31.12.1994, p. 1. y sentencia de Tribunal de Justicia de 14 de septiembre de 1994 en el asunto C-278/92HYTASA (Recopilación 1994, p. I-4103 3), punto 22.

([2]) Diario Oficial de la República Francesa de 26 de enero de 1985, p. 1547.

([3]) Sentencias del Tribunal de Casación de 5 de abril de 1995 y de 3 de febrero de 1996.

intento de reasignación, por parte de la empresa, dentro del grupo al que ésta pertenece, en cuyo defecto el procedimiento de despido sería invalidado. No obstante, se trata claramente de una obligación de medios y no de resultados. Puesto que el CDR («grupo» al que pertenecía, en este caso, la SDBO) tenía como cometido la venta o liquidación de los activos de mala calidad que le habían sido transferidos, y dada la heterogeneidad de las actividades transferidas, la mayor parte de las cuales no tenían nada en común con la actividad bancaria desarrollada por el personal de la SDBO, resultaba poco probable que, en caso de liquidación de esta última, hubiera serias posibilidades de reasignar al personal de la SDBO a empresas segregadas en el CDR. Por último, es discutible que puedan asimilarse, como han hecho las autoridades, las obligaciones del empleador (SDBO) a las del accionista (CDR): la jurisprudencia del citado Tribunal de Casación, tal como la han presentado los abogados de las autoridades, declara nulo, en su caso (esto es, si no se ha intentado reasignar al personal a otras empresas del grupo), el procedimiento de despido seguido por el empleador (la SDBO), si bien no impone al accionista (el CDR) la obligación de procurar nuevo empleo a dicho personal, ni la de hacerse cargo de las indemnizaciones debidas, en su caso, por el empleador.

No corresponde a la Comisión evaluar el coste real de liquidación de las actividades cedidas de la SDBO. De la estimación de dichos costes presentada por las autoridades francesas se desprende que el coste de liquidación de los créditos fue de 190 millones de francos franceses, aproximadamente. Tampoco ha podido probarse que, con arreglo a la Ley de 1985 antes mencionada, sobre suspensión de pagos y liquidación judicial de las empresas, el accionista CDR tuviese que asumir la totalidad, o siquiera una parte, del pasivo de liquidación de los créditos, por lo que la Comisión no puede aceptar tal alegación.

En consecuencia, la Comisión no puede considerar válida la estimación del conjunto de costes de liquidación a cargo del accionista presentada por las autoridades francesas. No parece que el CDR optara por la solución menos onerosa al decidir recapitalizar y vender la SDBO en las condiciones indicadas anteriormente. Por lo demás, y con carácter accesorio, aun cuando la elección hubiera obedecido a errores de gestión por parte del CDR en su calidad de directivo de hecho o de derecho, la Comisión señala que las disposiciones de la Ley de 1985 no permitían al Estado francés sustraerse a la aplicación del artículo 92 del Tratado sin contravenir el principio de Derecho conforme al cual nadie puede basar su argumentación en errores propios.

Así pues, a la vista de cuanto antecede, cabe afirmar que un inversor privado no habría llevado a cabo una recapitalización semejante, por lo que, dado que la misma puede afectar a los intercambios intracomunitarios, debe considerarse que contiene elementos de ayuda a efectos del apartado 1 del artículo 92 del Tratado. Tal como se indicaba en la Comunicación de la Comisión sobre la incoación del presente procedimiento, la compatibilidad con el mercado común sólo puede examinarse, en su caso, de acuerdo con la letra c) del apartado 3 del artículo 92 del Tratado, a la luz de un nuevo plan de reestructuración que demuestre la viabilidad de la empresa.

v) **Examen de la compatibilidad de las ayudas concedidas mediante la recapitalización**

Según la jurisprudencia reiterada del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas, las ayudas han de evaluarse en función de sus efectos. En este caso, los efectos de las medidas a que se refiere el presente procedimiento, a cargo del CDR, deben evaluarse desde la perspectiva del «banco saneado».

A la hora de examinar la compatibilidad de las ayudas consideradas, la Comisión se basa en los principios generales enunciados en su Comunicación [1] a los Estados miembros sobre las ayudas de salvamento y de reestructuración, en la que se establecen las condiciones que han de cumplirse para que una ayuda de este tipo pueda considerarse compatible con el Tratado. Puesto que las medidas aquí examinadas no eran de salvamento a efectos de la Comunicación —dado que no eran provisionales, en espera de otras medidas de reestructuración—, para determinar su compatibilidad con el Tratado será preciso analizar si pueden considerarse ayudas de reestructuración y, de ser así, si reúnen las condiciones previstas con respecto a tales ayudas. Una de las citadas condiciones es que el plan de reestructuración permita restablecer la viabilidad de la empresa. Además, para ser consideradas compatibles con el Tratado, las ayudas no deben dar pie a un falseamiento de la competencia contrario al interés común, deben ser estrictamente proporcionales a los costes y beneficios de la reestructuración y el plan previsto debe llevarse a cabo en su integridad.

Las autoridades no presentaron a la Comisión plan de conjunto alguno para la reestructuración de la SDBO, parte de cuyos activos resultaba manifiestamente imposible explotar en condiciones de rentabilidad satisfactorias. No obstante, el CDR adoptó medidas de reestructuración orientadas a la disociación y venta a CL de la parte de la SDBO considerada sana, a saber, el «banco saneado». Los activos menos productivos se mantuvieron en la entidad jurídica SDBO, dentro del CDR. Estas medidas fueron concebidas con la ayuda de la CFER, que las resumió en el documento de 29 de noviembre de 1995 (documento sobre el que posteriormente se consultó a los bancos a los que se había sondeado en relación con la adquisición del «banco saneado»), acompañando una presentación del plan comercial encaminado a mejorar la situación de la entidad objeto de venta.

[1] Directrices comunitarias sobre ayudas de Estado de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis, (DO C 368 de 23.12.1994, p. 12.)

Las medidas adoptadas consistían en lo siguiente:

— cese de la actividad inmobiliaria, de acuerdo con el compromiso adquirido ya en 1993, fecha de transferencia de la mayor parte de los activos inmobiliarios de la SDBO a la estructura de disociación de activos inmobiliarios de CL (Omnium Immobilier de Gestion, incorporada después, en 1995, al CDR por 44 millones de francos franceses),

— reorientación de la actividad del banco hacia el ámbito judicial, las actividades de banca comercial en favor de las PYME, la ingeniería financiera, la gestión de activos por cuenta de terceros, y las actividades de mercado,

— un plan social, llevado a cabo entre junio y finales de agosto de 1995, consistente en una reducción sustancial de la plantilla, que pasó de 372 a 242 empleados,

— perfeccionamiento de los procedimientos de control en 1995, con la constitución de un equipo de auditores internos y el reforzamiento del control de gestión,

— reorganización interna del banco en torno a dos departamentos principales, encargados de la explotación (banca judicial y comercial, gestión privada, sección de negocios), de la producción y de la logística.

La Comisión observa que cuando se efectuó la ampliación de capital en el segundo trimestre de 1996, estas medidas, puestas ya en práctica en 1995 (e incluso en 1993, en lo que respecta a la separación de la rama inmobiliaria), no podían considerarse constitutivas de un plan de reestructuración que permitiera examinar la compatibilidad de las nuevas ayudas con el mercado común.

Además de las medidas de reorientación y reorganización, en 1995 se aprobó un plan comercial tendente a restablecer la explotación del «banco saneado». Dicho plan, mediante el que se pretendía estabilizar el volumen de negocios, que había experimentado una constante disminución durante los años precedentes, tenía por objeto mantener estrictamente la explotación en situación de equilibrio.

La consecución de estos resultados dependía, no obstante, del importe de la recapitalización que se autorizase posteriormente respecto de la rama cedida de la SDBO, aún incierto cuando se elaboraron las mencionadas previsiones a forales de 1995. Dicha recapitalización, estimada inicialmente por la CFER en 207 millones de francos, habría permitido obtener, según el banco asesor del CDR, un resultado neto de explotación de 45 millones de francos franceses y un resultado de 9,6 millones de francos franceses. De haberse mantenido estas previsiones, habría podido contemplarse la viabilidad de la parte «sana» de la SDBO, sin que existiera, no obstante, certeza alguna al respecto, ya que no sólo la remuneración del capital invertido resultaba insuficiente para atraer capital-riesgo, sino que el resultado de la empresa, próximo al equilibrio perfecto, seguía siendo particularmente vulnerable a toda contingencia contraria a las hipótesis de partida. En el supuesto de que la recapitalización entonces prevista, de 207 millones de francos, hubiese permitido obtener un resultado de explotación superior en 13 millones de francos francese ([1]), las previsiones de finales de 1995 arrojarían un resultado neto corregido del orden de 15 millones de francos franceses en 1998, lo que sigue representando una rentabilidad muy baja.

Cuadro 2

Previsiones del plan comercial elaborado a finales de 1995

(en millones de francos franceses)

	1996	1997	1998
Margen bruto	193	190	195
Resultado bruto de explotación	40	32	37
Resultado (neto) del ejercicio	**6,5**	**0,8**	**2,5**
Fondos propios ([1])	**300**		
Rentabilidad	2,1	n.c.	n.c.

([1]) Hipótesis del presupuesto de 1996 *Fuente:* CFER

Sin embargo, estas cifras (véase el cuadro 2), provisionales cuando se elaboraron las previsiones a finales de 1995, no eran ya pertinentes cuando se efectuó la operación de cesión en 1996. En efecto, cabe recordar que, de acuerdo con los datos facilitados por las autoridades en su escrito de 11 de noviembre de 1996, a comienzos de dicho año el banco asesor del CDR revisó a la baja en 16 millones de francos franceses los resultados previstos de la SDBO para 1996 y efectuó una corrección a la baja similar respecto de los años siguientes. Con arreglo a tal revisión, el «banco saneado» habría registrado pérdidas en 1996, 1997 y 1998. De ahí que la estimación del valor de la sociedad realizada por el banco asesor mediante el método de los flujos actualizados fuera muy negativa, y que no parezca, por tanto, que a la hora de cerrar la operación la entidad recapitalizada pudiera considerarse viable.

Así pues, no se satisface la primera condición para que una ayuda se considere compatible, de acuerdo con las Directrices mencionadas anteriormente. La Comisión no puede aceptar el plan de reactivación comercial contenido en el documento de la CFER que las autoridades presentaron a la Comisión, al haber quedado de manifiesto que, cuando se realizó la operación considerada, dicho plan no permitía sanear la empresa y hacerla viable. Dado que las ayudas concedidas a la entidad vendida no eran complementarias de un plan destinado a restablecer la viabilidad, no son asimilables a ayudas de reestructuración, sino que constituyen, *de facto,* ayudas de funcionamiento. El plan no cumple las condiciones previstas en las citadas Directrices.

([1]) Resultado de multiplicar 207 millones de francos por un tipo de interés medio a largo plazo del 6,5 % en 1996.

Puesto que falsea la competencia hasta el punto de poder afectar a los intercambios intracomunitarios [véase el punto i) de la presente sección V], la recapitalización analizada comprende elementos de ayuda estatal, en el sentido del apartado 1 del artículo 92 del Tratado, y, al no haber sido notificada, es ilegal. Como, por otra parte, según lo señalado por la Comisión en su Comunicación sobre la incoación del presente procedimiento, la compatibilidad de la misma con lo dispuesto en el Tratado sólo podía examinarse, en su caso, al amparo de la letra c) del apartado 3 del artículo 92 del Tratado, sobre la base de un nuevo plan de reestructuración que demostrase la viabilidad de la empresa, cabe concluir, a la vista de cuanto antecede, que la recapitalización de la parte sana de la SDBO constituye una ayuda incompatible con el mercado común, cuya aplicación sin notificación previa es ilegal.

vi) **Condiciones de pago en la cesión**

Atendiendo a la información facilitada por las autoridades francesas y recogida en la sección IV, la Comisión sostiene que la forma de pago por la cesión de la SDBO, mediante certificados de inversión de CL (CI-CL) en lugar de efectivo, fue inapropiada. En este tipo de operaciones, todo pago mediante valores cotizados en bolsa —cuyo valor está expuesto a fluctuaciones— puede dar lugar a ayudas si el Estado vende algunos de sus activos patrimoniales a cambio de valores del adquirente. Por lo demás, la tenencia, siquiera provisional, de valores de Crédit Lyonnais por parte del CDR está en contradicción con la estricta separación que debía mantenerse entre la entidad de disociación de activos y Crédit Lyonnais, con arreglo a la Decisión 95/547/CE. En efecto, toda merma del valor de CL habría repercutido en el valor de los certificados de inversión en poder del CDR.

Dado que no se ha presentado a la Comisión información alguna sobre factores que contrarrestaran el riesgo asumido por el CDR por esta forma de pago en la cesión, es poco probable que *a priori*, antes de celebrarse la transacción, un accionista privado que se hallase en la situación del CDR hubiera aceptado vender sus activos a cambio de valores expuestos a fluctuaciones. Cabe señalar, en particular, que el riesgo de obtener una minusvalía era considerable —habida cuenta del deterioro de los resultados del banco, que dieron pie a las medidas de salvamento notificadas a la Comisión en septiembre— y debiera haberse evitado, sobre todo a la vista de la volatilidad de la cotización del CI-CL, que había descendido alrededor de un 50 % entre el 31 de diciembre de 1995 y el mes de junio de 1996. La Comisión, que analiza la operación a la luz de las condiciones conocidas en la fecha de su ejecución (en lugar de basarse en la plusvalía realizada *a posteriori* por el CDR sobre los referidos valores), considera que, tratándose de un valor tan volátil como el CI-CL, con un descenso de cotización próximo al 50 % durante el mes anterior a la operación, un operador privado habría exigido al vendedor, atendiendo al mencionado riesgo, un descuento en función de la cotización bursátil y que la operación comporta por tanto una ayuda equivalente al descuento que el operador privado habría exigido. Con todo, resulta particularmente difícil evaluar el importe de tal ayuda. Teniendo en cuenta, además, los 29,5 millones de francos franceses pagados en exceso por CL por la adquisición del «banco saneado», es decir, aproximadamente el 60 % del valor de la transacción, la Comisión considera que este elemento de ayuda no podría superar dicho 60 %, por lo que no procede añadirlo a la hora de calcular las ayudas examinadas en la presente Decisión.

VI. CONCLUSIONES

Al término del procedimiento iniciado el 18 de septiembre de 1996 y ampliado el 2 de abril de 1997, relativo a las medidas de recapitalización y de cesión de una parte de la SDBO a CL, la Comisión ha llegado a las conclusiones siguientes:

1) En el procedimiento de cesión de la parte sana de la SDBO no se dispensó la debida igualdad de trato a los ocho candidatos previamente sondeados, por una parte, y a CL por otra. A falta de licitación pública incondicional, el procedimiento debería haber sido notificado a la Comisión, conforme a los criterios establecidos en el XXIII Informe sobre la política de competencia. En particular, no se dio a los bancos de los demás Estados miembros la oportunidad de presentar ofertas, por lo que se falseó la competencia en la Comunidad hasta el punto de afectar a los intercambios intracomunitarios. La cesión de los activos sanos de la SDBO por 50 millones de francos franceses se realizó a un precio excesivo, en detrimento de CL, que pagó 29,5 millones en exceso. El precio de venta y el importe pagado en exceso por CL llevan a la Comisión a concluir que la operación no comportó ayuda estatal alguna en favor del comprador, como habría ocurrido, según se señaló al incoar el presente procedimiento, en el supuesto de que el precio de cesión hubiera sido inferior al valor real de los activos cedidos.

2) La recapitalización de los activos de la SDBO cedidos a CL incrementó las pérdidas del CDR y contribuyó a que se rebasaran los costes del mecanismo de disociación de activos autorizados por la Comisión en sus Decisiones 95/547/CE y 98/490/CE, relativas a CL. No obstante, las pérdidas suplementarias con cargo a la estructura de disociación de activos no pueden imputarse a CL de la misma manera que las provisiones por depreciación de activos consignadas con ocasión de la transferencia de los mismos a CL, posteriormente, durante el proceso de separación. En efecto, el hecho generador de dichas pérdidas no es la operación de disociación, sino una decisión de gestión atribuible exclusivamente al CDR y tomada con posterioridad a la transferencia de los citados activos de CL al CDR. Cabe recordar a este respecto que, si bien el CDR es una filial propiedad al 100 % de CL, no está sujeta a consolidación y CL no participa en ninguno de sus

órganos de gestión o de supervisión. Las ayudas consideradas son de naturaleza distinta a las de CL y tenían otra finalidad. De lo anterior se desprende que la recapitalización de la SDBO fue una medida en favor del «banco saneado», vendido inmediatamente después de esta operación, y no del CL en el contexto de la operación de disociación de activos.

3) La recapitalización, por importe de 240,5 millones de francos, previa a la cesión de la parte sana de la SDBO —cuyo valor era negativo y que podría haberse vendido a un coste inferior para el accionista— constituye una ayuda estatal en favor de la entidad recapitalizada, puesto que, en circunstancias comparables, ningún inversor privado habría aportado una inyección de capital semejante. Dado que no fue notificada a la Comisión, esta ayuda es ilegal. Por lo demás, tampoco fue acompañada de plan de reestructuración alguno que demostrase la viabilidad de la empresa, de manera que no es posible acogerse a la excepción prevista en la letra c) del apartado 3 del artículo 92 del Tratado, que, tal como se indicaba en la Comunicación de la Comisión sobre la incoación del presente procedimiento, es la única que hubiera podido invocarse en este caso. En consecuencia, las referidas ayudas no son compatibles con el Tratado.

4) La forma de pago en la operación de venta de la parte sana de la SDBO, mediante certificados de inversión de CL, resultaba inadecuada para una transacción de estas características, especialmente en razón de la distinta información de que disponían las partes del contrato para determinar el valor de dichos certificados. Tal forma de pago era, además, contraria a la separación que se buscaba entre el CDR y CL. La utilización de tal medio de pago se traduce en una ayuda a CL equivalente al descuento que un inversor privado remunerado de esta forma hubiera exigido sobre dichos valores a la hora de realizar la operación. No obstante, habida cuenta de los 29,5 millones de francos franceses pagados en exceso por CL la Comisión considera que este descuento no podría superar dicho importe —esto es, el 60 % del precio de cesión— y que no cabe concluir que se concedió ayuda a CL en relación con esta operación.

5) La ayuda estatal que la Comisión aprecia entre las medidas a que se refiere el procedimiento incoado el 18 de septiembre de 1996 corresponde a la operación de recapitalización, por el CDR, de los activos de la SDBO cedidos a CL por importe de 240,5 millones de francos franceses. La Comisión no puede deducir de ese importe el producto de la venta (50 millones de francos franceses), dado que dichos fondos, aportados por CL, constituyen asimismo recursos estatales con arreglo al apartado 1 del artículo 92 del Tratado y no reducen el importe de los recursos estatales destinados a la operación considerada. Cabe, por tanto, concluir que la ayuda otorgada por el CDR asciende a un total de 240,5 millones de francos franceses,

HA ADOPTADO LA PRESENTE DECISIÓN:

Artículo 1

El importe de 240,5 millones de francos franceses concedido por el Estado francés, a través del CDR, a la SDBO en concepto de ampliación de capital, antes de la cesión de sus actividades sanas a Crédit Lyonnais constituye una ayuda estatal a efectos del apartado 1 del artículo 92 del Tratado y del apartado 1 del artículo 66 del Acuerdo EEE. Dicha ayuda es ilegal y no puede declararse compatible con el mercado común de conformidad con lo dispuesto en los apartados 2 y 3 del artículo 92 del Tratado y con los apartados 2 y 3 del Acuerdo EEE.

Artículo 2

Francia exigirá la devolución, en su integridad, del importe de 240,5 millones de francos franceses correspondiente a la referida ayuda estatal, al que habrán de añadirse los intereses, calculados sobre dicho importe a partir de la fecha de concesión de la ayuda, al tipo de referencia establecido por la Comisión para el cálculo del equivalente neto de subvención de las ayudas en Francia.

Artículo 3

El Gobierno francés informará a la Comisión, en un plazo de dos meses a contar desde la notificación de la presente Decisión, de las medidas adoptadas en cumplimiento de la misma.

Artículo 4

El destinatario de la presente Decisión será la República Francesa.

Hecho en Bruselas, el 22 de julio de 1998.

Por la Comisión

Karel VAN MIERT

Miembro de la Comisión