

Journal officiel

de l'Union européenne

L 148



Édition
de langue française

Législation

56^e année
1^{er} juin 2013

Sommaire

II Actes non législatifs

DÉCISIONS

2013/245/UE:

- ★ **Décision de la Commission du 20 décembre 2011 relative à l'aide d'État C 40/2009 et C 43/2008 en faveur de la restructuration de la WestLB AG [notifiée sous le numéro C(2011) 9395] ⁽¹⁾.....** 1

2013/246/UE:

- ★ **Décision de la Commission du 7 mars 2012 concernant l'aide d'État n° SA.29041 (C 28/2009) (ex N 433/2009) Mesures de soutien en faveur d'Oltchim SA Râmnicu Vâlcea [notifiée sous le numéro C(2012) 1369] ⁽¹⁾.....** 33

2013/247/UE:

- ★ **Décision de la Commission du 23 janvier 2013 concernant l'aide d'État SA.24123 (2012/C) (ex 2011/NN) mise à exécution par les Pays-Bas Vente présumée de terrains à un prix inférieur au prix du marché par la commune de Leidschendam-Voorburg [notifiée sous le numéro C(2013) 87] ⁽¹⁾.....** 52

Prix: 4 EUR

⁽¹⁾ Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE

FR

Les actes dont les titres sont imprimés en caractères maigres sont des actes de gestion courante pris dans le cadre de la politique agricole et ayant généralement une durée de validité limitée.

Les actes dont les titres sont imprimés en caractères gras et précédés d'un astérisque sont tous les autres actes.

II

(Actes non législatifs)

DÉCISIONS

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 20 décembre 2011

relative à l'aide d'État C 40/2009 et C 43/2008 en faveur de la restructuration de la WestLB AG

[notifiée sous le numéro C(2011) 9395]

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

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

(2013/245/UE)

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après le «TFUE»), et notamment son article 108, paragraphe 2, premier alinéa ⁽¹⁾,

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

après avoir invité les parties intéressées à présenter leurs observations ⁽²⁾,

considérant ce qui suit:

I. LA PROCÉDURE

- (1) Par décision adoptée le 12 mai 2009, dans l'affaire C 43/2008 ⁽³⁾ (ci-après la «décision de mai 2009»), la Commission avait autorisé sous certaines conditions, sur le fondement d'un plan de restructuration présenté

⁽¹⁾ À compter du 1^{er} décembre 2009, les articles 87 et 88 du traité CE sont devenus respectivement les articles 107 et 108 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après le «TFUE»). Dans les deux cas, les dispositions sont, en substance, identiques. Aux fins de la présente décision, les références faites aux articles 107 et 108 du TFUE s'entendent, s'il y a lieu, comme faites respectivement aux articles 87 et 88 du traité CE.

⁽²⁾ JO C 66 du 17.3.2010, p. 15; JO C 23 du 25.1.2011, p. 9.

⁽³⁾ Décision de la Commission du 12 mai 2009 dans l'affaire C 43/2008, restructuration de la WestLB AG, (JO L 345 du 23.12.2009, p. 1).

le 30 avril 2009 (ci-après le «plan de restructuration d'avril 2009»), une garantie générale de 5 milliards EUR couvrant un portefeuille de titres structurés (ci-après le «portefeuille Phoenix») en faveur de la Landesbank Nordrhein-Westfalen (banque régionale du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie), dénommée WestLB AG ⁽⁴⁾ (ci-après «WestLB»).

- (2) Le 23 septembre 2009, l'Allemagne avait notifié à la Commission une aide supplémentaire d'un montant de 6,4 milliards EUR en faveur de WestLB, sous la forme d'une garantie générale à durée limitée pour certaines tranches du portefeuille Phoenix, en assurant la Commission qu'un plan de restructuration révisé lui serait présenté.
- (3) Par la décision du 7 octobre 2009 dans l'affaire N 531/2009 ⁽⁵⁾, la Commission avait qualifié la garantie générale à durée limitée d'aide au sauvetage compatible avec le marché intérieur.
- (4) Le 10 décembre 2009, l'Allemagne avait notifié une mesure de sauvetage en faveur de WestLB sous la forme d'un transfert d'actifs à l'établissement nouvellement créé, appelé «Erste Abwicklungsanstalt» (première

⁽⁴⁾ Le groupe WestLB comprend la WestLB AG (ci-après «WestLB») et un certain nombre d'entreprises liées dont font partie la Westdeutsche ImmobilienBank AG ainsi que les établissements de la banque WestLB Mellon Asset Management Holdings Limited. L'expression «groupe WestLB» est utilisée dans de nombreux documents que l'Allemagne a présentés à la Commission, notamment dans le plan de restructuration du 30 juin 2011, dans l'accord-cadre («Eckpunktvereinbarung») et dans la liste des engagements de l'Allemagne. Dans la présente décision, la Commission ne distingue donc pas entre la WestLB AG et le «groupe WestLB», mais utilise la dénomination «WestLB AG», en qualité de société mère des filiales, pour signifier le tout, comme elle l'avait du reste déjà fait dans la décision de mai 2009.

⁽⁵⁾ Décision de la Commission du 7 octobre 2009 dans l'affaire N 531/2009, prise en charge des risques de la WestLB AG, (JO C 305 du 16.12.2009, p. 4).

structure de défaillance, ci-après l'«EAA»). Cette mesure est désignée ci-après par le «premier transfert d'actifs». Dans le même temps, l'Allemagne avait également transmis un plan révisé de restructuration de WestLB (ci-après le «plan de restructuration de décembre 2009»). Le premier transfert d'actifs ayant remplacé la mesure notifiée le 23 septembre 2009, la décision du 7 octobre 2009 n'avait plus d'objet.

- (5) Par sa décision du 22 décembre 2009 dans l'affaire C 40/09 ⁽¹⁾ (ci-après la «décision de décembre 2009»), la Commission avait autorisé temporairement, pour une durée de six mois, le premier transfert d'actifs pour des raisons de stabilité financière. Par la même décision, la Commission, doutant de la compatibilité de cette mesure de sauvetage avec le marché intérieur, avait ouvert une procédure formelle d'examen au titre de l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE).
- (6) En décembre 2009, la Commission a chargé des experts externes, à savoir la Société Générale, le bureau Bangert Research et le Professeur Wim Schoutens (ci-après les «experts de la Commission»), d'évaluer les actifs dépréciés que WestLB avait transférés à l'EAA.
- (7) Le 1^{er} février 2010, l'Allemagne a transmis un certain nombre de remarques sur les arguments avancés dans la décision de décembre 2009.
- (8) Par la décision du 22 juin 2010 dans l'affaire N 249/2010 ⁽²⁾ (ci-après la «décision de juin 2010»), la Commission a prolongé, pour des motifs de stabilité financière, l'approbation temporaire du premier transfert d'actifs jusqu'à l'adoption d'une décision définitive au sujet de cette mesure et du plan de restructuration de décembre 2009.
- (9) Le 29 octobre 2010, la Commission a transmis à l'Allemagne un rapport détaillé sur l'évaluation des actifs ayant fait l'objet du premier transfert.
- (10) Le 5 novembre 2010, la Commission a adopté une décision d'extension de la procédure formelle d'examen concernant le premier transfert d'actifs dans l'affaire C 40/2009 ⁽³⁾ (ci-après la «décision de novembre 2010»). Dans cette décision, la Commission continuait à émettre des doutes quant à la compatibilité de ladite mesure avec le marché intérieur.

⁽¹⁾ Décision de la Commission du 22 décembre 2009 dans l'affaire C 40/09 (ex-N 555/09), aide supplémentaire en faveur de WestLB AG concernant l'essaimage d'actifs, (JO C 66 du 17.3.2010, p. 15). Cette décision remplace celle adoptée le 7 octobre 2009 dans l'affaire N 531/2009.

⁽²⁾ Décision de la Commission du 22 juin 2010 dans l'affaire N 249/10, prolongation de l'approbation temporaire de l'aide supplémentaire en faveur de WestLB AG concernant l'essaimage d'actifs, (JO C 230 du 26.8.2010, p. 3).

⁽³⁾ Décision de la Commission du 5 novembre 2010 dans l'affaire C 40/2009, extension de la procédure formelle d'examen, WestLB AG, (JO C 23 du 25.1.2011, p. 9).

- (11) À ce sujet, l'Allemagne a transmis ses observations en novembre 2010, en les complétant le 21 décembre 2010. La Commission n'a reçu aucune observation d'autres parties intéressées.
- (12) Le 21. décembre 2010, la Commission a décidé de repousser la date à laquelle la Westdeutsche Immobilien-Bank AG ⁽⁴⁾ (ci-après la «WestImmo») devait s'abstenir d'exercer toute opération nouvelle ⁽⁵⁾.
- (13) Le 15 février 2011, l'Allemagne a transmis un plan modifié de restructuration de WestLB (ci-après le «plan de restructuration de février 2011»).
- (14) Le 15 avril 2011, l'Allemagne a fait parvenir à la Commission un rapport intérimaire du fiduciaire qui, après la décision de mai 2009, avait été chargé de la vente de WestLB, ainsi qu'un nouveau plan de restructuration de WestLB (ci-après le «nouveau plan de restructuration»).
- (15) Le 23 juin 2011, l'Office fédéral de stabilisation des marchés financiers (Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung, ci-après le «FMSA»), tous les actionnaires de WestLB et l'EAA ont arrêté tous les détails essentiels de la liquidation de WestLB et de la répartition des charges entre ses actionnaires (cette convention est désignée ci-après par «accord-cadre» ⁽⁶⁾).
- (16) Le 30 juin 2011, l'Allemagne a transmis à la Commission une version définitive du nouveau plan de restructuration établi sur la base de l'accord-cadre précité (ci-après le «plan de restructuration de juin 2011»).
- (17) Le 28 octobre 2011, l'Allemagne a demandé à la Commission de repousser au 29 février 2012 l'échéance à laquelle WestLB ne devait plus exercer d'activités nouvelles, obligation que la WestLB était tenue de respecter avant le 1^{er} janvier 2012, en vertu de la décision de mai 2009. Cette demande avait été présentée à toutes fins utiles pour le cas où au 1^{er} janvier 2012, la décision de mai 2009 n'aurait pas été remplacée par une autre.
- (18) Le 28 octobre 2011, les autorités allemande ont envoyé des informations détaillées sur une nouvelle mesure d'aide en faveur de WestLB sous la forme d'un second transfert d'actifs à l'EAA (ci-après le «transfert du portefeuille résiduel» (Nachbefüllung)).

⁽⁴⁾ La Westdeutsche ImmobilienBank AG est la plus grande filiale de WestLB et un prestataire important en Allemagne dans le secteur du financement immobilier.

⁽⁵⁾ Décision de la Commission du 21 décembre 2010 dans l'affaire MC 8/2009, WestLB divestments, (non encore publiée).

⁽⁶⁾ L'accord en question a été fixé dans un document appelé «Eckpunktevereinbarung zum Restrukturierungsplan der WestLB» (accord-cadre relatif au plan de restructuration de WestLB) qui a été signé le 29 juin 2011 par tous les actionnaires, l'EAA et le FMSA.

- (19) Le 21 novembre, l'Allemagne a transmis des données actualisées au sujet du plan de restructuration de juin 2011.
- (20) Le 1^{er} décembre 2011, l'Allemagne a communiqué des informations sur le montant d'une aide temporaire de trésorerie à court terme dont WestLB bénéficierait jusqu'au 30 juin 2012.
- (21) Le 8 décembre 2011, l'Allemagne a notifié à la Commission la version définitive d'une liste d'engagements.
- (22) Enfin, le 13 décembre 2011, l'Allemagne a confirmé que la «Verbundbank», un établissement qui sera détaché de WestLB dans le cadre de sa restructuration, sera, comme prévue, reprise par la Landesbank Hessen-Thüringen Helaba (ci-après «Helaba»).

II. LES FAITS

1. LA BÉNÉFICIAIRE

- (23) La bénéficiaire de la mesure est WestLB qui est la banque régionale du Land de Rhénanie-du-Nord-Westphalie (Landesbank Nordrhein-Westfalen), établie à Düsseldorf. Ses actionnaires sont: les associations de caisses d'épargne et de virement des régions de Westphalie-Lippe et de Rhénanie, à savoir le Sparkassenverband und Giroverband Westfalen Lippe (SVWL/WLSGV), le Rheinischer Sparkassen und Giroverband (RSGV) qui ci-après seront désignés conjointement par les «associations de caisses d'épargne», le Land de Rhénanie du Nord-Westphalie (ci-après le «Land de NRW») et les deux Landschaftsverbände (groupements de communes) Rheinland (ci-après le «LVR») et Westfalen Lippe (ci-après le «LWL»). Par ailleurs, le fonds spécial de «stabilisation du marché financier» (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, ci-après le «SoFFin»), qui est géré par le FMSA, détient une participation tacite dans la WestLB AG.
- (24) Les principales données financières de WestLB sont regroupées au tableau suivant.

Tableau 1

Principales données financières de WestLB

	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	30.6.2011
Valeurs au bilan (en milliards EUR)				
Montant total des actifs	288,1	242,3	191,5	160,4
Capital propre	3,8	3,7	4,1	4,2
Ratios de capital imposés par la législation prudentielle (Solvabilitätsverordnung - SolvV - règles de solvabilité)				
Fonds propres de base en milliards EUR	5,7	5,3	5,5	4,9

	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	30.6.2011
Fonds propres en milliards EUR	8,9	7,6	7,7	7,3
Actifs à risques pondérés en milliards EUR	88,5	83,0	48,6	45,4
Ratios de fonds propres de base en %	6,4	6,4	11,4	10,7
Ratio total en %	10,1	9,1	15,9	16,0

Salariés

	5 957	5 214	4 712	4 622
Nombre de salariés				
dont à temps plein	5 663	4 971	4 473	4 376

- (25) Dans l'exercice des fonctions qui lui a été attribuées en qualité de banque centrale des caisses d'épargne du Land de NRW et du Brandebourg, WestLB assure le lien entre ces institutions régionales et les marchés financiers. Elle offre à sa clientèle nationale et internationale, qui regroupe tant des entreprises que des institutions et des services publics, une large palette de produits et de prestations, notamment dans les domaines couvrant les opérations de crédits, les solutions sur mesure de financement structuré, les activités sur le marché des capitaux, la gestion d'actifs ainsi que les transactions courantes.
- (26) Au fil des années, l'axe des activités principales de WestLB s'est décalé. Initialement, limitée à sa fonction de centrale pour les activités courantes des caisses d'épargne, WestLB s'est de plus en plus transformée en une banque d'investissement. Depuis 2001, époque à laquelle ses activités publiques ont été scindées de ses activités commerciales, WestLB a connu une phase de restructuration ⁽¹⁾.
- (27) Au cours de ces dernières années, des investissements importants dans des titres structurés, dont le traitement était jusqu'en 2007, voire même en partie au-delà, géré par des sociétés à finalité spécifique non consolidées, ont conduit à des pertes considérables et à une hausse drastique des besoins en capitaux, bien que les normes comptables aient été assouplies dans le cadre de la crise financière. C'est pourquoi, l'Allemagne et les actionnaires de WestLB ont, en 2008, donné leur accord à ladite garantie générale Phoenix ⁽²⁾, et sont convenus en novembre 2009 de créer une structure de défaillance, l'EAA, à laquelle des actifs d'une valeur nominale de quelque 77,5 milliards EUR ainsi qu'un capital de 3 milliards EUR ont été transférés.

⁽¹⁾ Voir les décisions de la Commission du 20 octobre 2004 concernant une aide de l'Allemagne en faveur de l'entreprise Westdeutsche Landesbank — Girozentrale (WestLB), devenue WestLB AG (JO L 307 du 7.11.2006, p. 22); et du 14 décembre 2007 (JO C 4 du 9.1.2008, p. 1).

⁽²⁾ Voir la décision de la Commission dans l'affaire NN 25/2008 du 30 avril 2008, (JO C 189 du 26.7.2008, p. 3).

2. LES MESURES D'AIDE

a. LE PREMIER TRAIN DE MESURES - LA GARANTIE GÉNÉRALE POUR LE PORTEFEUILLE PHOENIX

- (28) En 2008, WestLB avait transféré à une société à finalité spécifique, la Phoenix Light, société à responsabilité limitée de droit irlandais, un portefeuille de titres structurés d'une valeur nominale de quelque 23 milliards EUR ⁽¹⁾, en les retirant ainsi de son propre bilan. La couverture de la société à finalité spécifique était assurée par des garanties accordées par les actionnaires de WestLB qui, le 8 février 2008, s'étaient mis d'accord pour couvrir d'éventuelles pertes jusqu'à concurrence d'un montant de 5 milliards EUR (ci-après la «garantie générale pour le portefeuille Phoenix»), ce qui avait été accepté par la décision de mai 2009 ⁽²⁾. La garantie générale se composait de deux garanties distinctes, à savoir:

- une garantie en couverture de créances de WestLB à l'encontre de la Phoenix Light à concurrence de 2 milliards EUR dont les actionnaires répondent au prorata de leur part respective,
- et une garantie de rang secondaire accordée uniquement par le Land de NRW qui couvre d'autres créances vis-à-vis de la Phoenix Light jusqu'à concurrence de 3 milliards EUR.

b. LE DEUXIÈME TRAIN DE MESURES - LE PREMIER TRANSFERT D'ACTIFS À L'EAA

- (29) Le 24 novembre 2009, aux fins de liquider un portefeuille de titres à risque et différentes activités non stratégiques, l'Allemagne et les actionnaires de WestLB ont arrêté conformément aux dispositions de la loi fédérale portant création d'un fonds de stabilisation du marché financier (Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz, ci-après la «FMStFG»), les modalités pratiques de la mise en place d'une structure de défaillance, appelée «première structure de défaillance». Réunis en assemblée, les actionnaires de WestLB ont officiellement approuvé les accords contractuels requis en date du 11 décembre 2009.
- (30) La mesure concernant le premier transfert d'actifs ⁽³⁾ comprenait une injection de capital de 3 milliards EUR, différentes garanties accordées par les actionnaires de WestLB et un transfert d'actifs qui devait s'effectuer, en

priorité, par une scission. En outre, la garantie générale Phoenix de 5 milliards EUR n'était pas suspendue, mais, au contraire, transférée à l'EAA. Faute d'un tel transfert, l'EAA aurait eu besoin de 5 milliards EUR supplémentaires pour pouvoir reprendre le portefeuille Phoenix.

i) *L'injection de capital du SoFFin en faveur de WestLB*

- (31) En amont de la création de l'EAA, le SoFFin a dû doter WestLB d'un apport en capital de 3 milliards EUR (ci-après l'injection de capital). Cette injection de capital, qui s'est effectuée en trois tranches, à savoir: le 23 décembre 2009 (672 millions EUR), le 4 janvier 2010 (1,5 milliard EUR) et le 30 avril 2010 (828 millions EUR), se présentait sous la forme d'une participation tacite non résiliable, convertible en actions ordinaires après le 1^{er} juillet 2010. Conformément à l'accord convenu dans ce cadre, le SoFFin ne doit pas avoir la majorité des parts dans la société.
- (32) Les dispositions contractuelles régissant la participation tacite du SoFFin prévoient une rémunération à raison de 10 % par an, à condition toutefois que WestLB affiche un bénéfice annuel suffisant au sens de l'HGB ⁽⁴⁾. En cas de résultat annuel déficitaire, une rémunération est par contre exclue, ce qui signifie que l'apport tacite du SoFFin participe aux pertes au même rang que les autres participations. Depuis la prise de participation tacite, WestLB n'a enregistré ni pertes (2009) ni bénéfices annuels (2010), de sorte qu'à ce jour, aucune rémunération n'a été payée, tandis que l'apport tacite a participé aux pertes à raison de 1 million EUR environ.

ii) *Les garanties des actionnaires*

- (33) La création de l'EAA implique également une garantie des actionnaires de WestLB destinée à couvrir d'autres pertes futures encourues en liaison avec les actifs transférés. Aux termes de la FMStFG, toutes les pertes de l'EAA dépassant le capital transféré doivent en effet être couvertes par les actionnaires de WestLB et par le FMSA.
- (34) À cet effet, les actionnaires de WestLB ont accordé une garantie explicite totalisant 1 milliard EUR, ventilée entre le Land de NRW (482 millions EUR), les associations de caisse d'épargne (501 millions EUR) et les deux groupements de communes LVR et LWL (17 millions EUR). Eu égard à la nécessité éventuelle de couvrir d'autres pertes, les actionnaires de WestLB sont convenus de limiter l'obligation de compensation des pertes incombant aux associations de caisses d'épargne RSGV et WLSGV à un montant de 4 milliards EUR. Compte tenu de la garantie accordée par ces associations à hauteur de 501 millions EUR, leur participation aux pertes est par conséquent plafonnée à un montant maximum de 4,5 milliards EUR. Pour pouvoir honorer cette obligation en fournissant les 4 milliards requis, lesdites associations ont été autorisées à constituer des réserves correspondantes sur une période 25 ans, étant entendu que toutes pertes

⁽¹⁾ Le portefeuille Phoenix Light comprend en particulier des titres structurés ainsi que des titres de financement (effets de commerce, bons à moyen terme, obligations à intérêt conditionnel) émis par les trois véhicules d'investissement Greyhawk, Harrier et Kestrel. Le portefeuille d'une valeur de 23 milliards EUR se ventile comme suit, par type de titres: obligations américaines et européennes adossées à des créances (CDO), 11,7 milliards EUR; prêts commerciaux garantis par des droits immobiliers, 5,5 milliards EUR; prêts à la construction garantis par des droits immobiliers, 4,3 Mrd. EUR; et autres positions, 1,7 milliards EUR. Évalués par S&P au 31 décembre 2007, 80 % de ces titres ont reçu la notation «AAA».

⁽²⁾ Pour plus de détails, voir la décision de mai 2009.

⁽³⁾ Pour plus de détails, voir la décision de décembre 2009, (JO C 66 du 17.3.2010, p. 24), par laquelle la mesure a été autorisée pour une période de six mois.

⁽⁴⁾ HGB est l'abréviation de Handelsgesetzbuch (code de commerce allemand).

éventuelles supérieures tant aux fonds propres de l'EAA qu'aux garanties accordées seront couvertes par le FMSA et le Land de NRW ⁽¹⁾.

iii) Le premier transfert d'actifs

- (35) Le transfert d'actifs toxiques et non stratégiques (et de passifs) s'est effectué en deux temps. Dans un premier temps, WestLB s'est séparée de titres (notamment de «mezzanine-notes» et d'autres titres structurés) d'une valeur comptable de quelque 6,2 milliards EUR ainsi que de passifs d'une valeur de 5,5 milliards EUR en les transférant à l'EAA dans le cadre d'une scission enregistrée au registre du commerce le 23 décembre 2009 ⁽²⁾. Dans une seconde phase, le solde de ce portefeuille détaché a été au 30 avril 2010 soit liquidé par division, soit transféré synthétiquement vers l'EAA ⁽³⁾.
- (36) La transaction était structurée de telle manière que WestLB profitait des effets rétroactifs de la cession. En effet, les valeurs comptables des titres transférés au 23 décembre 2009 ont été fixées sur la base de leur valeur à la date du transfert économique au 31 décembre 2008/1^{er} janvier 2009, et celles du solde du portefeuille transféré au 30 avril 2010 ont été déterminées en s'appuyant sur leur valeur à la date du transfert économique au 31 décembre 2009/1^{er} janvier 2010.
- (37) Le portefeuille en question comprend des actifs d'une valeur nominale de 77 milliards EUR (valeur comptable au 31 décembre 2009: 68,117 milliards EUR ⁽⁴⁾), composés pour une large part d'instruments de crédit, d'obligations standard ⁽⁵⁾, de titres structurés et de produits dérivés. En outre, il contient des obligations relevant de la réglementation relative à la protection des droits acquis («grandfathering») à hauteur de 22,1 milliards EUR (valeur comptable selon le «contrat de scission»). De ce portefeuille, trois grands groupes d'actifs ont été transférés à l'EAA, à savoir:
- le portefeuille de titres structurés, qui regroupe le «portefeuille Phoenix» (22,9 milliards EUR), le portefeuille de la tranche «european super senior» (2,8 milliards EUR) ainsi que d'autres titres adossés à des actifs (asset-backed-securities, ci-après «ABS») à raison de 3,4 milliards EUR;

- le portefeuille de titres comportant des obligations (17,7 milliards EUR), qui sont en partie couvertes par des contrats d'échange sur défaut de crédit (credit default swap; ci-après les CDS) sur base négative (transactions dites «negative basis trades») ⁽⁶⁾;

et

- le portefeuille de prêts qui couvre des prêts ainsi des engagements de crédit (hors bilan) d'une valeur nominale totale de quelque 30,6 milliards EUR correspondant aux positions résiduelles de différentes activités commerciales de WestLB et de ses succursales.

En partie, les actifs concernés faisaient, par ailleurs, l'objet de transactions avec des produits dérivés (c'est-à-dire d'opérations associant un intérêt et/ou un swap monétaire au titre ou au crédit); la part d'instruments dérivés dans le portefeuille cédé correspond à certaines positions contenant uniquement des CDS qui ont été transférées.

- (38) Tandis que certains de ces actifs, leurs émetteurs, les contreparties ou certains segments du marché pouvaient être qualifiés de dépréciés ou d'illiquides, cela n'était pas le cas pour un nombre substantiel d'entre eux. L'Allemagne a qualifié un volume de 4,2 milliards EUR (soit quelque 6 % de tous les actifs) de «liquide», ce qui signifie que ces actifs continuent à faire partie de marchés fonctionnant normalement ⁽⁷⁾.
- (39) Au moment de sa création, l'EAA disposait d'un capital constitué par des actifs nets se chiffrant à 3,267 milliards EUR au total, dont 3 milliards EUR de fonds propres et 267 millions EUR correspondant à une obligation interne découlant des titres liés à des crédits (ci-après «credit linked notes» ou «CLN») contenus dans le portefeuille de la tranche «european super senior».
- (40) Pour la gestion des actifs en question, l'EAA a conclu avec WestLB un contrat de services de trois ans, dans le cadre duquel WestLB fournit des prestations à la gestion du portefeuille de l'EAA avec pour objectif principal de liquider progressivement la totalité de ce portefeuille en réduisant les risques. Au départ, WestLB était la seule contrepartie de l'EAA en matière de refinancement et de produits dérivés.

iv) Évaluation des actifs

- (41) L'Allemagne a évalué les deux parties du portefeuille dont WestLB s'est séparée, à savoir la première au 30 septembre 2009 et la seconde au 31 mars 2010 (voir le récapitulatif donné au tableau 2). Selon l'Allemagne, la valeur économique réelle (ci-après la «VER») de l'ensemble des actifs s'élevait à 62,727 milliards EUR, et était ainsi de 5,389 milliards EUR inférieure à

⁽¹⁾ La prise en charge des risques par le Land de NRW, le RSGV et le WLSGV est clairement décrite dans la version publiée du premier rapport annuel de l'EAA (voir le rapport de gestion de la première structure de défaillance, exercice 2009/2010, p. 7).

⁽²⁾ Différents mécanismes de transfert ont été retenus pour les positions prévues, à savoir: scission, sous-participation, garantie et vente, afin de tenir compte des différences législatives, réglementaires et fiscales d'un Land à l'autre et entre les autorités prudentielles. Indépendamment de la forme de transfert, le risque économique lié aux actifs et aux passifs est passé intégralement de WestLB à l'EAA.

⁽³⁾ Voir la lettre du 22 février 2010 «PEG Master COB 31 Dec 2009» ainsi que les versions de ce document modifiées et élargies jusqu'au 7 mai 2010.

⁽⁴⁾ Quelque 6 milliards EUR de cette somme se rapportent à des billets mezzanine en EUR et USD qui ont été transférés en premier lieu. L'Allemagne qualifie fréquemment le premier transfert de «petit modèle Aida», [«Anstalt in der Anstalt» (établissement dans établissement)], tandis que le transfert du solde de 62 milliards EUR est qualifié de «grand modèle Aida».

⁽⁵⁾ Par obligation standard, on entend une obligation sans caractéristique particulière, à revenu fixe et entièrement remboursable à terme.

⁽⁶⁾ «Negative basis trade»: opération boursière consistant en l'achat par un courtier d'une obligation assortie de l'acquisition d'une garantie sous la forme d'un contrat d'échange sur défaut (CDS) pour le même émetteur, la prime CDS (prime à payer) étant alors plus faible que le rendement obligataire. De telles transactions sont relativement rares et comportent des risques en cas de défaillance du vendeur du CDS.

⁽⁷⁾ Lettre de l'Allemagne du 7 mai 2010.

sa valeur comptable ⁽¹⁾. Ce faisant, elle ajoute que cette évaluation a été qualifiée de suffisamment prudente tant par Blackrock ⁽²⁾ que par la Deutsche Bundesbank ⁽³⁾. Pour évaluer le montant de l'aide d'État accordée, l'Allemagne a retranché l'injection initiale de capital accordée à l'EAA ⁽⁴⁾ (3,267 milliards EUR, soit la différence entre les valeurs comptables des actifs et passifs) du découvert entre la VER et la valeur comptable (5,389 milliards EUR), ce qui a conduit à une différence nette entre la valeur de transfert et la valeur économique réelle de 2,123 milliards EUR.

- (42) Pour calculer le montant de l'aide accordée, la Commission a, comme l'Allemagne, focalisé ses calculs relatifs au montant de l'aide accordée sur la détermination de la différence nette entre les valeurs de transfert et la VER des actifs et passifs transférés (cette différence est désignée ci-après par «delta du transfert»).
- (43) Assistée des experts externes qu'elle avait engagés (Société Générale, Bangert Research et le Professeur Wim Schoutens), la Commission a vérifié l'évaluation de l'Allemagne. Les résultats de cette vérification, qui sont exposés en détail dans la décision de novembre 2010 ⁽⁵⁾, ont conduit à la conclusion, que le delta du transfert, calculé sur la base d'une estimation prudente, est de 1560 milliards EUR supérieur au chiffre indiqué par l'Allemagne (5,389 milliards EUR). En d'autres termes, la VER est de 6,949 milliards EUR inférieure à la valeur

de transfert ⁽⁶⁾. Lors de l'évaluation de la VER de certains crédits, les experts ont premièrement constaté des différences de quelque 600 millions EUR pour l'ensemble du portefeuille de titres, notamment au niveau des sous-portefeuilles, dues à une estimation divergente de la défaillance des marchés concernés. Contrairement à WestLB, les experts de la Commission ont, en effet, qualifié plusieurs marchés d'obligations standard comme étant des marchés fonctionnant normalement, de sorte que c'est la valeur de marché qui a été prise pour base en tant que VER. Deuxièmement, vu les divergences considérables qui caractérisaient l'évaluation des taux de pertes en cas de défaut (LGD), des différences ont été également relevées au niveau des prêts transférés par WestLB (1 milliard EUR pour l'ensemble du portefeuille de prêts). Enfin, des différences importantes ont été aussi constatées pour certaines sous-catégories du portefeuille de titres structurés, mais leurs effets nets semblaient s'équilibrer.

- (44) L'Allemagne a en outre invoqué un certain nombre de positions qui entreraient en ligne de compte en tant que déduction potentielle (ci-après les «positions de décote») ainsi que divers arguments visant démontrer que la valeur du delta du transfert était inférieure à nulle.

Le tableau suivant extrait de la décision de novembre 2010 récapitule les résultats obtenus ventilés par sous-portefeuille.

Tabelle 2

Résultats du 1^{er} transfert d'actifs conformément à la décision de novembre 2010

			Avis de l'Allemagne		Avis de la Commission
Portefeuille transféré	Val. compt. déc. (val. transf.)	WestLB déc. VER «dérivée»	WestLB déc. VER - val. transf «dérivée»	Expert UE déc. estimation VER	Exp. UE déc. Estimation VER val. transf
Portefeuille de titres structurés	Phoenix	22 764	20 323	(2 441)	19 786 (2 978)
	European Super Seniors	2 918	1 751	(1 167)	2 276 (642)
	autres ABS	3 188	3 182	(6)	3 178 (10)
Portefeuille de titres	Obligations	16 501	16 323	(178)	15 762 (739)
	Portefeuille Banque d'Orsay	2 749	2 733	(16)	2 770 21
	CDS & produits dérivés	(65)	(45)	20	(102) (37)

⁽¹⁾ Lettre de l'Allemagne du 8 juillet 2010.

⁽²⁾ Rapport intermédiaire et «Finale Version inklusive aller Hauptportfolio Aktiva» (version définitive couvrant tous les portefeuilles d'actifs principaux) de Blackrock du 12 mai 2010, reçue le 18 mai 2010 par la Commission.

⁽³⁾ Lettre de l'Allemagne du 16 juin 2010.

⁽⁴⁾ Selon les observations transmises par l'Allemagne en date du 22 décembre (observations DE), le capital initial de l'EAA était seulement constitué de 100 000 EUR en espèces. La majeure partie des fonds propres dont disposait cette structure résultait de la scission.

⁽⁵⁾ Dans leur rapport final, les experts de la Commission ont exposé de manière circonstanciée la méthode qu'ils avaient appliquée pour calculer la VER de chacun des actifs concernés. Une description détaillée de tous les résultats figure dans la décision de la Commission du 5 novembre 2010 dans l'affaire C 40/2009, extension de la procédure formelle d'examen, WestLB A, (JO C 23 du 25.1.2011, p. 16), considérants 37 et suivants.

⁽⁶⁾ Les experts de la Commission ont évalué certains sous-portefeuilles, comme les tranches ABS du «european super senior», sur une base moins prudente que WestLB elle-même. S'ils avaient continué à s'appuyer sur la valeur maximale sur laquelle reposait l'évaluation de WestLB, la différence totale aurait encore crû de 573 millions EUR.

				Avis de l'Allemagne		Avis de la Commission
Portefeuille transféré		Val. compt. déc. (val. transf.)	WestLB déc. VER «dérivée»	WestLB déc. VER - val. transf «dérivée»	Expert UE déc. estimation VER	Exp. UE déc. Estimation VER val. transf
Portefeuille de prêts	Crédits utilisés	20 061	18 666	(1 395)	17 807	(2 254)
	non utilisés	—	(205)	(205)	(310)	(310)
Total		68 116	62 727	(5 389)	61 167	(6 949)
Source		22 févr. 10	8 juillet 10	8 juillet 10	23-sept.-10	23-sept.-10
Positions de décote						
Capital de l'EAA (différence entre valeurs transf. des actifs et des passifs)				3 267		3 267
Transfert des obligations couvertes par la clause grandfathering				882		n. a.
futurs flux de trésorerie à partir du portefeuille transféré				880		n. a.
Transfert de Credit Linked Notes				268		268
Ajustement pour pertes attendues de lignes de crédit non utilisées				205		n. a.
Ajustement pour pertes attendues du fait du taux d'actualisation				75		n. a.
«Delta total du transfert» = valeur de transfert – VER - décote				– 188		3 414

c. LE TROISIÈME TRAIN DE MESURES - LES MESURES DE LIQUIDATION

- (45) Le plan de restructuration de juin 2011 décrit la méthode qui sera appliquée pour une liquidation contrôlée de WestLB moyennant une série de mesures de sauvetage nécessaires. L'Allemagne prévoit en premier lieu, le transfert des actifs et passifs résiduels de WestLB à l'EAA; en deuxième lieu, la substitution de capital, la prise en charge des coûts opérationnels et des coûts de liquidation de WestLB et, le cas échéant, ceux de l'établissement qui lui succédera, à savoir la banque rebaptisée Servicing and Portfolio Management Bank (ci-après la «SPM-Bank»); et en troisième lieu, la prise de mesures appropriées pour la couverture des besoins de trésorerie au cours de la phase de transformation.

i) Le second transfert d'actifs à l'EAA

- (46) Le plan de restructuration de juin 2011 prévoit un second transfert d'actifs de WestLB vers l'EAA. Ce transfert couvre désormais tous les actifs et passifs résiduels, y compris les positions à risque hors bilan et les produits dérivés (ci-après le «second transfert d'actifs»). Tous les actifs et tous les passifs de WestLB qui n'ont pas encore été vendus à des tiers ou qui font encore partie de l'établissement appelé «Verbundbank» seront ainsi repris par l'EAA au 30 juin 2012 ⁽¹⁾. Une fois ce transfert

effectué, WestLB ne détiendra plus aucun actif bancaire à ses propres risques (exception faite du placement de fonds propres de la SPM-Bank).

- (47) Après examen effectué conjointement avec la Commission de l'ensemble du portefeuille concerné, l'Allemagne a transmis un bilan établi sur des chiffres plus précis, qu'il est possible de résumer comme suit.

Tableau 3

Résultats concernant le second transfert d'actifs (en milliards EUR)

Portefeuille ⁽¹⁾	Valeur comptable HGB	Valeur de marché du portefeuille	Différence
Actifs	[120-150] (*)	[120-150]	[0,8-1,3]
Passifs	[120-150]	[120-150]	[0,2-0,5]
Total			[1,0-1,8]

⁽¹⁾ Actifs et passifs de la Verbundbank compris. Les valeurs indiquées tiennent compte des effets de la couverture des risques conformément aux règles comptables selon HGB.

(*) Informations confidentielles.

⁽¹⁾ La migration technique peut également avoir lieu après le 30 juin 2012. Le transfert du portefeuille résiduel reposera sur les principes prévus par les dispositions applicables de la FMStFG qui permettent une telle cession vers l'EAA. L'autorisation de cette opération par le FMSA est notamment subordonnée à la condition d'une divulgation de tous les risques associés aux actifs et passifs avec présentation d'un plan de liquidation détaillé de tous les actifs transférés. Les portefeuilles de la Verbundbank et le second transfert d'actifs à l'EAA seront publiés dans le rapport financier semestriel de WestLB faisant état des comptes arrêtés au 30 juin 2012; ensuite ces portefeuilles seront directement transférés légalement ou, pour le moins, économiquement.

- (48) En ce qui concerne la valeur des actifs et des passifs qui feront l'objet du second transfert d'actifs à l'EAA, l'Allemagne a constaté que, pris séparément, leur valeur de marché est supérieure à celle indiquée au tableau 3. À cet égard, l'Allemagne a notamment indiqué que les différentes valeurs de marché des actifs se chiffrent à un total de [120-150] milliards EUR, tandis que celles des passifs totalisent [120-150] milliards EUR. L'Allemagne argue

que le portefeuille résiduel de WestLB a déjà été apuré par le premier transfert d'actifs et qu'il ne contient plus que des actifs calculés sur la base de leurs valeurs effectivement réalisables. L'Allemagne confirme, en particulier, que le portefeuille ne contient que des titres et des produits dérivés, qui ont été évalués à leur valeur de marché respective, et/ou des prêts et autres instruments financiers pour lesquels il n'existe aucun marché établi et qui, par conséquent, ont été évalués en appliquant une méthode basée sur le cashflow actualisé. Selon l'Allemagne, le portefeuille ne comporte qu'un volume très limité (inférieur à 1 milliard EUR) de titres pouvant être qualifiés d'instruments internationaux de financement émis par l'État ou de titres d'État internationaux.

(49) Après consultation de la Commission, l'Allemagne a toutefois invoqué que pour certains éléments, à savoir le portefeuille de prêts et d'autres actifs illiquides similaires d'une valeur de quelque [40 à 70] milliards EUR, il conviendrait de tenir compte d'un effet de portefeuille, ne serait-ce qu'en raison du volume total de ce dernier. Selon l'Allemagne, si WestLB doit effectivement vendre la totalité du portefeuille avant le 30 juin 2012, une offre excessive fera fléchir les valeurs sur les différents marchés, de sorte que sur la base des informations reçues, il faudrait calculer les valeurs de marché du portefeuille avec une décote de [2 à 5] % par rapport aux valeurs sur les différents marchés.

(50) Selon le plan de restructuration de juin 2011, le second transfert d'actifs à l'EAA pourrait s'étendre à des actifs de WestImmo qui les céderait vers l'EAA pour améliorer sa propre négociabilité. Sous la dénomination de «Pfandbriefbank» (désignation provisoire adoptée pour le travail), WestImmo ne s'occuperait alors plus que d'opérations sur cédulas hypothécaires. En vue de réaliser ce projet, il serait possible, au cours du premier semestre 2012, de retirer une grande partie des actifs et passifs de WestImmo et de les transférer à l'EAA. Ce portefeuille dissocié appelé «portefeuille carve-out», qui se chiffrent à quelque [5-10] milliards EUR, se composera, au niveau des sous-portefeuilles, d'un portefeuille immobilier commercial non garanti, d'un portefeuille d'actifs au Japon et, à raison d'un montant de [2 à 4] milliards EUR, d'un portefeuille d'obligations et de prêts hypothécaires de détail déjà cédé de façon synthétique à l'EAA dans le cadre du premier transfert et servant actuellement de garantie dans le pool de cédulas hypothécaires. Une fois cette cession effectuée, WestImmo, dont les actifs se chiffreront alors au départ à une valeur comprise entre [16 et 23] milliards EUR, ne constituera plus qu'une banque de taille relativement faible. Dans le cas où WestImmo ne pourrait pas être vendue au 30 juin 2012, ces actifs résiduels seront également transférés à l'EAA. C'est ce qui explique qu'ils doivent être pris en compte en supplément au montant indiqué au considérant 51.

(51) Le «portefeuille carve-out», qui a été examiné avec la Commission et présenté ensuite par l'Allemagne dans une version élaborée sur des chiffres plus détaillés, peut être résumé comme suit:

Tableau 4

Évaluation des actifs du «portefeuille carve-out» de WestImmo (en milliards EUR)

Portefeuille	Valeur comptable HGB	Valeurs de marché	Différence
Immobiliers internationaux	[3,5-4,0]	[3,0-4,0]	[0,1-0,4]
Immobiliers nationaux	[1,1-1,6]	[1,1-1,6]	[0,01-0,05]
Portefeuille d'obligations d'État à taux fixe	[0,7-1,3]	[0,5-1,25]	[0,1-0,3]
Total	[5,3-6,9]	[4,6-6,85]	[0,3-0,8]

(52) L'Allemagne a expliqué en détail pourquoi l'évaluation des actifs contenus dans le portefeuille carve-out de WestImmo doit être considérée comme étant suffisamment prudente. À cet égard, elle a exposé 1) qu'un tiers environ du portefeuille est constitué de positions à court terme, 2) que la structure des garanties sous-jacentes est solide et enfin, 3) que l'évaluation des garanties a été effectuée récemment.

(53) En outre, WestLB prévoit de vendre la WestImmo Pfandbriefbank avant le 30 juin 2012. Si cette vente n'a pas lieu, l'ensemble des actifs et des passifs de WestImmo devra être transféré à l'EAA. Selon les informations fournies par l'Allemagne, la valeur comptable estimée de manière appropriée aux risques (portefeuille carve-out compris) s'élevait en juin 2011 à [20-26] milliards EUR. Ledit portefeuille carve-out se compose principalement de prêts immobiliers commerciaux et de prêts hypothécaires de détail. Selon l'Allemagne, une grande partie du portefeuille initial était déjà couverte par la procédure de sélection lors du premier transfert d'actifs, de sorte que les éléments du portefeuille résiduel à transférer sont sains et que leur valeur de marché correspond à leur valeur comptable. En outre le portefeuille de prêts immobiliers commerciaux sera principalement utilisé pour l'émission de cédulas hypothécaires et aura ainsi une valeur de marché suffisante pour couvrir la valeur de transfert.

(54) Enfin, au sujet du transfert des actifs de WestImmo et du second transfert d'actifs de WestLB, l'Allemagne fait valoir que la VER des actifs devrait correspondre aux valeurs de transfert.

ii) L'instrument de capital supplémentaire pour la SPM-Bank

(55) Conformément à l'accord-cadre, au 30 juin 2012, le Land de NRW reprendra à part entière la propriété et les responsabilités de WestLB. Comme WestLB est tenue dans le cadre de sa restructuration de rembourser au SoFFin une partie, soit 1 milliard EUR, de l'apport tacite effectué dans la banque par ce dernier, cette part de capital devra être remplacée. À cet effet, le Land de

NRW a assuré, en conformité avec l'accord-cadre ⁽¹⁾, la mise en place en contrepartie d'un instrument de capital supplémentaire à hauteur de 1 milliard EUR (ci-après l'instrument de capital supplémentaire pour la SPM-Bank).

iii) *Prise en charge des autres coûts d'exploitation et de liquidation encourus par la SPM-Bank*

- (56) Le plan de restructuration de juin 2011 décrit deux scénarios de liquidation de la WestLB/SPM-Bank: un scénario de base dit «base case» et une variante plus pessimiste, appelée scénario alternatif («bad case»). Dans le scénario de base, les pertes encourues dans le cadre de l'exploitation et de la liquidation de la SPM-Bank sont estimées pour une période de cinq ans (coûts de transformation) à un total de [3-6] milliards EUR, prise en charge des engagements de retraite compris. Dans le scénario alternatif, qui repose sur des hypothèses différentes en ce qui concerne la réduction du personnel, la hauteur des amortissements nécessaires pour les bâtiments et les investissements TI, les charges de retraite et les différents coûts pour indemnités de départ, les pertes correspondant à la période de cinq ans sont évaluées à [4-7] milliards EUR au total. Le Land de NRW reprend à part entière la propriété et les responsabilités de WestLB. Tant le scénario de base que le scénario alternatif présument que l'instrument de capital de 1 milliard EUR mis à disposition par le Land de NRW sera entièrement absorbé. Dans le scénario plus pessimiste, le Land de NRW devrait toutefois, en conformité avec l'accord-cadre, apporté des fonds supplémentaires.

iv) *Assurance des moyens de trésorerie nécessaires au cours de la période de restructuration*

- (57) Le plan de restructuration de juin 2011 indique en outre que la mise à disposition de moyens de trésorerie par les associations de caisses d'épargne, le Land de NRW et l'EAA, telle qu'effectuée actuellement, sera maintenue sur toute la durée de la période de restructuration. Par ailleurs, conformément à l'accord-cadre, dans le cas où des besoins de trésorerie supplémentaires apparaîtraient au cours de cette phase de transformation jusqu'au 30 juin 2012, WestLB, son propriétaire et l'EAA décideront conjointement de mesures appropriées pour les couvrir. Selon les informations transmises par l'Allemagne au 1^{er} décembre 2011, le recours à la mise à disposition de moyens de trésorerie supplémentaires dans le cas d'un scénario de crise [...].

3. LES PLANS DE RESTRUCTURATION

a. INTRODUCTION

- (58) L'Allemagne a présenté plusieurs plans de restructuration ayant pour objet différentes variantes de mesures

⁽¹⁾ «Le Land de NRW intervient en contrepartie dans WestLB avec une garantie supplémentaire de 1 milliard EUR, de second rang autant que possible. Cette garantie supplémentaire du Land de NRW donne naissance à une obligation dans la SPM-Bank de rang au moins équivalent à ce qui est nécessaire pour répondre aux exigences prudentielles vis-à-vis de la SPM-Bank au regard du remboursement partiel de l'apport tacite du fonds de stabilisation du marché.»

étatiques et différentes conceptions de restructuration. Un premier dossier, qui se rapportait exclusivement à la garantie générale de 5 milliards EUR, avait abouti au plan de restructuration d'avril 2009 ⁽²⁾.

- (59) Les deux éléments essentiels du plan d'avril 2009 ⁽³⁾ étaient, d'une part, une réduction de la somme au bilan de WestLB de 250 milliards EUR à 125 milliards EUR (accompagnée de la vente de plusieurs actifs comme WestImmo) et, d'autre part une nouvelle orientation des activités avec diminution des risques associés, suivie d'une vente de WestLB dans le cadre d'une procédure publique d'appel d'offres ouverte, transparente et non-discriminatoire. Il était prévu que si une telle vente de WestLB restait impossible, WestLB cesserait à partir de 2012 toute activité en termes de nouvelles opérations. Or, bien que les actionnaires de WestLB aient chargé tant un fiduciaire qu'une banque d'investissement de procéder à la vente de la banque, et qu'une procédure de marché public correspondante ait été lancée le 30 septembre 2010, aucune offre susceptible d'être considérée comme économiquement acceptable n'a été reçue.

- (60) D'autres plans de restructuration ont alors été présentés en décembre 2009 ⁽⁴⁾ et en février 2011. Le plan de février 2011 prévoyait une nouvelle réduction de la somme au bilan de la banque, à raison de 80 milliards EUR environ, mais il n'envisageait aucun mécanisme de paiements de récupération. En juin 2011, l'Allemagne a finalement notifié un plan de restructuration définitif, en confirmant explicitement le retrait du plan de février 2011. En conséquence, la présente décision examinera seulement le plan de restructuration de juin 2011.

b. LE PLAN DE RESTRUCTURATION DE JUIN 2011

- (61) Le plan de restructuration de juin 2011 repose sur les quatre éléments essentiels indiqués ci-après:
- (a) séparation au cours de l'année 2011, et au plus tard au 30 juin 2012, des activités orientées sur la coopération avec les caisses d'épargne régionales, par regroupement dans un établissement appelé «Verbundbank», suivie de l'intégration de ce nouvel établissement dans le réseau des caisses d'épargne; Helaba s'est déclarée prête à reprendre la Verbundbank;
 - (b) poursuite des efforts déployés pour vendre tous les autres éléments de WestLB, tant que la conclusion d'un contrat de vente reste possible avant le 30 juin 2012.

⁽²⁾ Pour plus de détails, voir la décision de la Commission du 12. Mai 2009 dans l'affaire C 43/2008, restructuration de la WestLB AG, (JO L 345 du 23.12.2009), considérants 28 à 43.

⁽³⁾ Voir la décision de la Commission du 12. Mai 2009 dans l'affaire C 43/2008, restructuration de la WestLB AG, (JO L 345 du 23.12.2009), considérants 34 et suivants.

⁽⁴⁾ Pour plus de détails, voir la décision de la Commission du 5 novembre 2010 dans l'affaire C 40/2009, extension de la procédure formelle d'examen, WestLB AG, (JO C 23 du 25.1.2011), considérants 55 et suivants.

(c) reprise par l'EAA, au 30 juin 2012, des portefeuilles qui n'ont pas été affectés à la Verbundbank, qui n'ont pas été repris par les membres du groupe financier des caisses d'épargne (S-Finanzgruppe) et qui n'ont pas été vendus à des tiers par WestLB. Passé le 30 juin 2012, WestLB n'exercera plus aucune activité bancaire nouvelle (autres que celles qui s'inscrivent dans le cadre de ses activités de gestion d'actifs) et sera transformée en une plate-forme de services comportant une structure de défaisance où seront détenues les positions encore en portefeuille économiquement cédées à l'EAA ou couvertes par cet orga-

nisme. Cette nouvelle entité, dénommée SPM-Bank (Servicing and Portfolio Management Bank), sera compétente pour la réduction des effectifs en personnel et fournira des services de gestion d'actifs.

(d) Séparation d'une partie de la SPM-Bank, à savoir celle concernant les services de gestion d'actifs fournis à l'EAA, à la Verbundbank et à tiers (ci-après la «société de services»).

(62) Le plan de juin 2011 peut être récapitulé comme suit:

Tableau 5

Structure de base visée par le plan de restructuration de juin 2011

Structure actuelle < 30. juin 2011	Structure cible > 30. Juni 2012
WestLB Somme au bilan: 160 milliards EUR RWA: 88,5 milliards (2008, voir le tableau 1) Fonds propres: 4 milliards EUR Nombre de salariés: 4 400 Actionnaires: NRW 48 %, Landschaftsverbände 2 %, Caisses d'épargne: 50 %	SPM-Holding/Bank Somme au bilan: à confirmer (actifs transférés synthétiquement à l'EAA) RWA: < 1 milliard Nbre de salariés: 4 400, < 400 en 2016 dans société holding ou Betriebsgesellschaft (société d'exploitation) Fonds propres: [...] Actionnaires: NRW 100 %
WestImmo et autres filiales de WestLB	➔ Filiale = SPM-Betriebsgesellschaft (société d'exploitation) Somme au bilan: à confirmer (actifs transférés synthétiquement à l'EAA) Nbre de salariés: voir holding
	➔ Filiale = SPM-Servicegesellschaft (société de services) Somme au bilan: < 1 milliard EUR Nbre de salariés: max. 1 000 en 2016 à vendre avant 2016
	Transfert de la Verbundbank à Helaba Somme au bilan: 40 à 45 milliards EUR Fonds propres: 1 milliard EUR par les caisses d'épargne Nbre de salariés: ~ 400 Actionnaires: Transfert à Helaba
	Ventes des actifs avant le 30 juin 2012 notamment WestImmo (banque hypothécaire) Somme au bilan: [16 à 23] milliards EUR
EAA – Structure de défaisance avril 2010 Volume nominal: 77,5 milliards EUR (Octobre 2011: 53) Fonds propres: 3 milliards EUR Actionnaires: NRW 48 %, régions 2 %, associations de caisses d'épargne 50 %	Structure de défaisance EAA (après transfert du portefeuille résiduel) Somme au bilan: ~ [100 à 250] milliards EUR Fonds propres: Fonds propres en juin 2012 et fonds propres supplémentaires requis pour la liquidation sans perte des actifs transférés au 30 juin 2012 Actionnaires: NRW 48 %, régions 2 %, Association des caisses d'épargne 50 %

i) **Verbundbank**

- (63) Les activités de la WestLB orientées sur la coopération avec les caisses d'épargne régionales seront détachées et regroupées dans une entité (la «Verbundbank») qui fusionnera avec une autre banque. Au cours de la procédure qui a conduit à l'adoption de la présente décision, les caisses d'épargne ont renoncé à leur projet initial de créer une nouvelle banque indépendante. La Verbundbank agira comme prestataire de services et banque centrale pour les caisses d'épargne du Land de NRW et de Brandebourg en employant environ 400 ex salariés de WestLB. Au cours d'une période transitoire, elle pourra encore recourir à certains services fournis par WestLB/SPM-Bank.
- (64) Les activités de la Verbundbank reposeront sur un modèle caractérisé par un profil à faible risque. Elle proposera aux caisses d'épargne et à leur clientèle, aux moyennes entreprises, ainsi qu'aux établissements publics et aux institutions clientes des services et une palette de produits qui sera limitée en substance au financement d'entreprises et à de simples produits du marché des capitaux. Au tableau des données financières de la Verbundbank figurent pour l'essentiel des actifs pondérés à hauteur de 8,3 milliards EUR et une somme au bilan comprise entre 40 et 45 milliards EUR. Au départ, la Verbundbank sera financée par un apport en capital de 1 milliard EUR pour satisfaire au taux de fonds propres réglementaire de 12 %. Ce capital sera apporté pour moitié par les associations de caisses d'épargne du Land de NRW et par l'association allemande des caisses d'épargne et de virement (Deutscher Sparkassen- und Giroverband – DSGV) ⁽¹⁾. Les passifs se composeront de dépôts des caisses d'épargne, de prêts et de cédulas hypothécaires ainsi que de dépôts effectués par des investisseurs institutionnels. La majeure partie des moyens de financement sera mise à disposition par les membres du groupe financier des caisses d'épargne (S-Finanzgruppe).
- (65) À la suite de la présentation du plan de restructuration de juin 2011, Helaba a déclaré être prête à reprendre les activités de la Verbundbank. Le 12 décembre 2011, à l'issue de l'audit soigné d'un échantillon des actifs et des passifs du bilan de WestLB, Helaba a tiré des conclusions en principe positives et réitéré son intention de reprendre la Verbundbank en déclarant que les actionnaires de Helaba avaient donné mandat au directeur d'entamer des négociations concrètes en vue d'une intégration des affaires liées à la Verbundbank ⁽²⁾. Une telle intégration de la Verbundbank dans Helaba ou dans le secteur des caisses d'épargne avait été initiée par les associations de caisses d'épargne à la suite du constat irréfutable que dans le cas où elle serait gérée de manière indépendante, la rentabilité de la Verbundbank serait relativement faible avec une fourchette du ratio de fonds propres attendu comprise entre [2,0 à 3,0] % et [4,0 à 5,0] %. À leur avis, une réduction des coûts directs et les synergies résultant de l'intégration des activités de la

Verbundbank dans Helaba ou dans le secteur des caisses d'épargne devraient permettre une amélioration des prévisions de rentabilité en les faisant passer à un niveau acceptable.

ii) **Vente ou transfert d'actifs**

- (66) Le plan de restructuration de juin 2011 prévoit qu'après séparation des activités de WestLB entrant en ligne de compte pour un passage dans la Verbundbank, un nombre aussi important que possible des autres activités soit vendu avant le 30 juin 2012 (date de la signature des contrats). Cette procédure a été mise sur pied en même temps que les mesures de vente en cours qui ont déjà été amorcées pour répondre aux conditions de la décision de mai 2009. Il est [...].
- (67) WestLB a proposé à la vente des entités commerciales relativement importantes, notamment le secteur des entreprises clientes, celui couvrant les mécanismes de financement structuré et celui des activités sur le marché des capitaux qui constituent les piliers essentiels des recettes de la banque et qui se composent d'unités de taille plus faible telles que «entreprises», «financement structuré», «marchés des capitaux», «marchés des prêts» ou «activités de conservation de valeurs». Toutes ces unités sont également proposées à la vente et le cas échéant, leur acquisition est également possible via des plates-formes TI respectivement aménagées avec une infrastructure correspondante.
- (68) WestLB évaluera les offres en s'appuyant notamment sur les critères suivants: prix de vente, compte tenu des mécanismes d'ajustement des prix et des composantes des prix proposés; impacts d'une vente sur le bilan et le compte de résultats de WestLB; sécurité de la transaction (eu égard à son financement et à l'expérience dont dispose l'acheteur dans le cadre de procédures similaires, par exemple); et aspect juridique de la transaction et d'un transfert ultérieur à l'EAA.
- (69) Au 30 juin 2012, tous les actifs et passifs de WestLB qui n'ont pas encore été vendus ou cédés à la Verbundbank seront transférés à l'EAA. Le cadre juridique applicable ⁽³⁾ autorise un tel transfert des actifs résiduels (Nachbefüllung) vers l'EAA sous certaines conditions, à savoir, notamment, que le volume de fonds propres soit suffisant, que tous les risques associés aux actifs soient divulgués et qu'un plan de restructuration détaillé soit présenté.
- (70) Les mécanismes de cession appliqués pour le second transfert d'actifs correspondront à ceux déjà utilisés en décembre 2009 et en avril 2010 pour les deux premières tranches cédées dans le cadre du premier transfert d'actifs de WestLB à l'EAA. La méthode privilégiée reste ici aussi celle de la scission. Un transfert synthétique des risques sous-jacents n'est envisagé à la place d'une cession physique que si d'autres mécanismes appropriés, comme la vente ou une sous-participation ne sont juridiquement ou techniquement pas possibles, ou s'ils comportent des risques économiquement inutiles.
- (71) Le transfert vise à garantir que WestLB, c'est-à-dire la SPM-Bank, ne procède plus à aucune activité bancaire

⁽¹⁾ Les associations de caisses d'épargne deviendront actionnaires de Helaba si celle-ci reprend la Verbundbank.

⁽²⁾ Communiqué de presse conjoint des associations de caisses d'épargne et de virement du Land de Hesse et de l'État libre de Thuringe (Sparkassen- und Giroverband Hessen-Thüringen), du 12 décembre 2011, «Trägerversammlung gibt grünes Licht» (l'assemblée des actionnaires donne son feu vert).

⁽³⁾ Article 8a de la FMStFG.

autres que celles liées à ses activités de services et qu'elle ne soit plus exposée à des risques de contrepartie ou de marché à son propre compte; risques qui, en vertu du cadre juridique actuellement applicable, doivent être couverts par la satisfaction aux exigences minimales réglementaires en matière de fonds propres ⁽¹⁾.

- (72) Quant à l'évaluation des actifs et passifs, le transfert s'effectuera à leurs valeurs comptables adaptées aux risques, ce qui signifie [...].

iii) **SPM-Bank**

- (73) Après le 30 juin 2012, WestLB n'exercera plus aucune activité bancaire (exception faite des opérations associées à ses activités de services), elle renoncera à sa dénomination sociale en étant rebaptisée sous la dénomination SPM-Bank (désignation provisoire adoptée pour le travail), WestLB sera logée pour partie dans une entité qui détiendra les positions du portefeuille résiduel économiquement cédé à l'EAA aux fins de leur liquidation et qui sera compétente en ce qui concerne les salariés de la banque maintenus en poste, et pour l'autre, dans une plate-forme de services qui fournira uniquement des prestations de gestion d'actifs.
- (74) [...].
- (75) En substance, la SPM-Bank deviendra une société holding (ci-après la «SPM-Holding/Bank») comprenant deux filiales: l'une de gestion, la SPM-Betriebsgesellschaft, et l'autre de services, la SPM-Servicegesellschaft (ci-après la «société de services»).
- (76) Les actifs n'ayant pas pu être physiquement transférés à l'EAA pour des raisons fiscales, juridiques ou réglementaires ne seront cédés que synthétiquement. Les actifs de cette nature seront comptabilisés aux bilans de la SPM-Holding/Bank ou de la SPM-Betriebsgesellschaft, mais ils ne seront pas enregistrés dans le bilan de la société de services.
- (77) Le transfert du portefeuille résiduel une fois effectué, WestLB, c'est-à-dire, la SPM-Bank, ne détiendra plus aucun actif pondéré en fonction de risques de contrepartie et de marché ⁽²⁾, mais seulement quelques actifs pondérés d'une valeur relativement faible (inférieure à 1 milliard EUR selon les calculs effectués sur la base de l'approche élémentaire) ⁽³⁾ pour satisfaire aux exigences réglementaires de fonds propres liées au risque purement opérationnel.

⁽¹⁾ Le scénario ne tient pas compte de potentiels actifs pondérés en fonction des risques selon le référentiel de Bâle II.5 et Bâle III.

⁽²⁾ Le scénario ne tient pas compte de potentiels actifs pondérés en fonction des risques selon le référentiel de Bâle II.5 et Bâle III.

⁽³⁾ La règle imposant aux entreprises de détenir un pourcentage d'actifs pondérés en fonction des risques pour répondre aux exigences prudentielles de capital pour risque purement opérationnel est définie dans la Solvabilitätsverordnung (règles de solvabilité). Un transfert de la couverture du risque opérationnel à une autre entité est interdit. WestLB utilise actuellement une approche par mesure avancée (Advanced Measurement Approach, AMA) pour déterminer les actifs pondérés dont elle a besoin pour ses risques opérationnels; compte tenu des différences fondamentales entre le modèle commercial de WestLB et celui de la SPM-Bank, il est prévu de remplacer cette méthode de calcul complexe en appliquant à nouveau l'approche élémentaire, ce qui requiert toutefois l'autorisation de l'autorité prudentielle.

- (78) La SPM-Betriebsgesellschaft maintiendra les engagements contractés en matière de retraite vis-à-vis des salariés de WestLB en activité et à la retraite. La tâche essentielle de la SPM-Holding/SPM-Betriebsgesellschaft n'impliquera pas nécessairement la suppression de sites d'implantation et/ou des systèmes indispensables, mais consistera à réduire les effectifs en personnel qui, actuellement, se chiffrent à 4 400 salariés pour les faire passer à un nombre 1 400 en 2016 (dont 1 000 employés dans la société de services). La SPM-Betriebsgesellschaft ne fournira aucun service clé, mais seulement des services essentiellement secondaires comme l'entretien des bâtiments et bureaux, par exemple.
- (79) Au cours de la période comprise entre le 1^{er} janvier 2012 et le 31 décembre 2014, la société de services sera séparée afin qu'elle puisse fournir les prestations de gestion nécessaires dans le cadre du traitement des actifs et passifs résiduels de WestLB. Le transfert des portefeuilles d'actifs vers l'EAA (et la Verbundbank) implique en effet un besoin en services de gestion que ni l'EAA ni la Verbundbank ne seront en mesure de garantir eux-mêmes. La société de services offrira ces prestations à l'EAA (et à la Verbundbank) à des prix et barèmes conformes aux marchés. Toutes les restrictions associées au modèle commercial de la société de services (voir à ce sujet les considérants 80 à 85) seront levées à partir du moment où elle aura été vendue.
- (80) La SPM-Holding et ses filiales conserveront tous les agréments bancaires encore nécessaires à l'exercice de leurs activités. L'Allemagne assure que la portée et le nombre de ces agréments bancaires seront toutefois limités au minimum nécessaire à la fourniture des services de gestion d'actifs.
- (81) Un volume important d'éléments contenus dans les portefeuilles cédés à l'EAA est comptabilisé dans des succursales à l'étranger et devra le rester à l'avenir. Au 31 octobre 2011, la fourchette des positions à risques de WestLB était de [5 à 15] milliards EUR à New York, de [15 à 25] milliards EUR à Londres, et de quelque [5 à 10] milliards EUR en Asie. Comme une cession physique de ces portefeuilles à l'EAA était lors du premier transfert d'actifs soit impossible pour des raisons fiscales, juridiques et réglementaires, soit économiquement inutile (et que cela sera également le cas dans le futur), seul un transfert synthétique serait possible. Ces actifs seront donc conservés par la SPM-Holding ou la SPM-Betriebsgesellschaft, pour partie dans des succursales ou filiales à l'étranger. L'Allemagne déclare que ces succursales ou filiales ne peuvent pas être directement supprimées, mais elle assure que, sauf disposition contraire pour des raisons prudentielles, la SPM-Holding ou la SPM-Betriebsgesellschaft procédera à la fermeture de tous ces établissements avant la fin 2016.
- (82) La société de services doit en outre fournir des services adéquats pour ces portefeuilles. Pour garantir le maintien du niveau de compétence professionnelle en la matière, la

société de services exploitera une succursale à New York et à Londres et elle aura également un point d'attache en Asie. Un tiers environ des agents qui travailleront pour la société de services sera employé dans une succursale à l'étranger. La Commission prend note, par conséquent, qu'à partir de 2016, c'est-à-dire une fois que la société de services aura été vendue, la SPM-Bank n'aura plus aucune succursale ou filiale à l'étranger, sauf si certaines fermetures ne sont pas possibles pour des raisons prudentielles.

- (83) La société de services ne sera pas seulement séparée, mais également vendue par la suite, au plus tard en 2016. Pour faciliter cette procédure de vente, la SPM-Bank pourra, entre 2012 et 2014, conclure des contrats de services de gestion de portefeuilles pour le compte de tiers, c'est-à-dire effectuer des affaires externes aux portefeuilles de WestLB (ci-après les «affaires tiers»). Le produit de ces activités ne devra toutefois pas excéder [40 à 60] % des recettes totales brutes réalisées par la société de services; ce plafond sera levé dès que la société aura été vendue.
- (84) Selon les prévisions, la société de services devrait afficher une marge d'exploitation modérée de quelque [8 à 12] %, ce qui devrait suffire pour assurer sa négociabilité ⁽¹⁾. Il ressort du compte de résultat sur lequel repose l'évaluation de la rentabilité de la société de services que des économies de coûts importantes devront être réalisées jusqu'en 2016 ⁽²⁾.
- (85) Dans l'hypothèse où la SPM-Bank n'aurait pas vendu la société de services au 31 décembre 2016, l'Allemagne assure qu'il sera procédé à la liquidation de cette société. Dans ce cas au 31 décembre 2017, date de l'expiration du délai prévu pour la liquidation de la société de services (si elle n'est pas vendue), il sera mis fin à tous les engagements contractuels existants.

4. ENGAGEMENTS DE L'ALLEMAGNE

- (86) Outre le plan de restructuration de juin 2011, l'Allemagne a transmis une liste d'engagements (voir l'annexe à la présente décision) qui peut être résumée comme suit:

a) DÉNOMINATION SOCIALE

- L'Allemagne assure que passé le 30 juin 2012, le nom «WestLB» ne sera plus utilisé en tant que dénomination sociale, sauf difficultés techniques imposant un report de trois mois au maximum du délai précité pour un changement de dénomination.

b) VERBUNDBANK

- L'Allemagne assure que la restriction des activités commerciales de la Verbundbank prévue dans le plan de restructuration de juin 2011 est applicable

jusqu'au 31 décembre 2016, à moins que la Verbundbank ne soit intégrée dans une autre banque régionale avant cette date butoir.

- L'Allemagne assure qu'à l'avenir le Land de NRW n'acquerra aucune participation dans la Verbundbank et qu'il ne lui apportera par ailleurs aucun soutien financier.
 - L'Allemagne assure qu'une solution de restructuration «autonome» de la Verbundbank est abandonnée et que les actifs et passifs de cette dernière seront séparés de la WestLB avant le 30 juin 2012 en étant placés sous la responsabilité des associations de caisses d'épargne et du groupe financier des caisses d'épargne (S-Finanzgruppe).
 - L'Allemagne assure que toutes les parties impliquées appliqueront, sans modification et en temps voulu, les obligations découlant de l'accord-cadre, de sorte qu'une sécurité suffisante sera conférée à la transaction, notamment en ce qui concerne son objet et la «valeur nulle» de l'entreprise, et que la séparation de la Verbundbank pourra être réalisée au 30 juin 2012 au plus tard.
 - L'Allemagne assure qu'en cas de conclusions positives de l'audit préalable, la Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba) envisage de servir de partenaire pour un adossement de la Verbundbank.
- c) SPM-BANK
- L'Allemagne assure que les activités commerciales de la SPM-Bank seront limitées aux services suivants:

- i) Services de gestion des portefeuilles de l'EAA, de la Verbundbank et de tiers ainsi que, si de besoin, workout management (gestion de restructuration), clearing de titres, liquidation et valorisation d'actifs, analyse et suivi du risque de crédit, contrôle du risque de crédit (credit risk controlling), rapports réglementaires, gestion des collatéraux pour le compte d'entreprises, y compris la gestion des données correspondantes, gestion des risques de marché, services TI et de support administratif, funding (financement), hedging (couverture), cash management (gestion de trésorerie), rapports financiers, contrôles et audits de conformité et gestion de participations.
- ii) Dans le cadre de sa stratégie de liquidation, l'EAA pourra, en ce qui concerne les actifs qui lui ont été transférés de manière synthétique, procéder en particulier à des prorogations, ventes et titrisations de certains de ces actifs; dans un tel cas, la SPM-Bank n'agira que pour le compte et sur l'ordre de l'EAA ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Selon les informations transmises par l'Allemagne en date du 21 novembre 2011.

⁽²⁾ Une adaptation sera en particulier nécessaire en ce qui concerne les [...] et [...], pour atteindre le niveau de compétitivité requis.

⁽³⁾ La Commission part du principe que toutes les activités énumérées au point a) seront effectuées par la société de services, tandis que la SPM-Bank assumera uniquement le rôle de propriétaire des actifs transférés de manière purement synthétique à l'EAA et de partenaire contractuel.

- L'Allemagne a transmis à la Commission une description de l'agrément bancaire requis en l'assurant que toutes les autres autorisations seront restituées avant le 31 décembre 2012.
 - L'Allemagne assure que les effectifs en personnel de la SPM-Bank, qui se chiffrent actuellement à 4 400 salariés, seront réduits d'ici 2016 à 1 000 personnes employées dans la société de services. La réduction des effectifs dans le temps a été illustrée sur la base de chiffres provisoires.
 - L'Allemagne assure que lorsque la SPM proposera des services à tiers, elle respectera certaines exigences. Le volume des affaires tiers ne doit pas être supérieur à [40-60] % des recettes brutes. Les marchés de service seront tous réalisés par une entité séparée (à savoir, la société de services qui sera détachée de la SPM-Bank) dont l'agrément bancaire sera limité au minimum nécessaire, en termes de contenu.
 - L'Allemagne assure que ladite société de services sera vendue au 31 décembre 2016 au plus tard. L'autorisation de conclure des contrats de services avec une échéance au-delà de 2017 sera subordonnée à la condition que ledit contrat octroie au donneur d'ordres un droit de résiliation, avec effet au 31 décembre 2017, en cas de capacités insuffisantes.
 - Si la société de services ne peut pas être vendue à la date prévue, l'Allemagne assure que cette société cessera ses activités à compter du 31 décembre 2017 ou que la totalité des parts sera transférée. En cas de vente de la société, toutes les restrictions fixées quant à ses activités commerciales seront levées.
 - L'Allemagne assure qu'en particulier, les activités suivantes ne font plus partie de celles exercées par la SPM-Bank: opérations pour son propre compte, émission de certificats de toute nature, financement de projets et d'échanges commerciaux, financement adossé à des actifs et opérations de prêts syndiqués ainsi que les transactions avec des entreprises clientes à l'échelon international. En ce qui concerne les actifs cédés de manière synthétique à l'EAA et garantis par cet organisme, comme la SPM-Bank fait fonction de prêteur à l'extérieur, il se peut que des prorogations, des ventes ou des titrisations soient nécessaires, toutefois seulement pour le compte et sur l'ordre de l'EAA.
 - L'Allemagne assure que la SPM-Bank offrira tous ses services de gestion d'actifs à des prix conformes au marché et que, d'une manière générale, les tarifs de la société de services couvriront les coûts.
 - L'Allemagne assure que la SPM-Bank procédera à la fermeture de toutes ses succursales et filiales à l'étranger au plus tard à la fin de l'année 2016, à moins que des exigences réglementaires ne lui imposent de maintenir l'établissement concerné à l'étranger au-delà de 2016. Pour des raisons liées à la compétence professionnelle locale, à la couverture des différentes zones horaires et à la réduction des risques opérationnels ainsi que pour des raisons de compétitivité, la SPM-Bank pourra être respectivement représentée par le biais d'une succursale à Londres, New York et en Asie.
 - L'Allemagne assure que la SPM-Bank sera soumise à la surveillance d'un mandataire chargé du suivi des activités effectuées (monitoring trustee).
- d) EAA
- L'Allemagne assure, d'une part, qu'au moyen d'une extension et d'une prolongation du contrat de services devant être fournis à l'EAA jusqu'au 31 décembre 2016, cet organisme se procurera les services de gestion d'actifs dont il a besoin à des tarifs garantis conformes à ceux du marché et, d'autre part, que ledit contrat fera ensuite l'objet d'un appel d'offres public.
- e) SURVEILLANCE
- L'Allemagne assure que les mesures prises sur la base d'un accord conclu le 16 décembre 2011 entre la Commission et l'Allemagne feront l'objet d'un compte rendu trimestriel détaillé.
- ### III. INTRODUCTION DE LA PROCÉDURE FORMELLE D'EXAMEN PRÉVUE À L'ARTICLE 108, PARAGRAPHE 2, DU TFUE
- #### 1. LA DÉCISION DE DÉCEMBRE 2009
- (87) Dans la décision de décembre 2009, lors de son appréciation des mesures de sauvetage concernant les actifs dépréciés de WestLB, la Commission avait, au titre de l'article 108, paragraphe 2, du TFUE, exprimé des doutes quant à la compatibilité de ces mesures avec les critères définis dans sa communication concernant le traitement des actifs dépréciés dans le secteur bancaire de la Communauté ⁽¹⁾ (ci-après la «communication sur les actifs dépréciés»). En outre, elle estimait que contrairement aux exigences définies dans sa communication sur le retour à la viabilité et l'appréciation des mesures de restructuration prises dans le secteur financier dans le contexte de la crise actuelle, conformément aux règles relatives aux aides d'État ⁽²⁾ (ci-après la «communication sur la restructuration»), l'Allemagne ne décrivait pas de manière convaincante que le retour à la viabilité, une répartition appropriée des charges et l'atténuation des effets de distorsion de la concurrence causés par les aides (supplémentaires) prévues seraient garantis.
- (88) Dans ladite décision, la Commission soulignait en outre qu'elle ne traitait pas seulement l'aide nouvelle prévue dans le cadre du transfert d'actifs à l'EAA, mais qu'elle devait à nouveau vérifier l'aide approuvée dans la décision de mai 2009 ⁽³⁾.
-
- ⁽¹⁾ JO C 72 du 26.3.2009, p. 1.
⁽²⁾ JO C 195 du 19.8.2009, p. 9.
⁽³⁾ Voir la décision de la Commission du 22 décembre 2009 dans l'affaire C 40/09 (ex-N 555/09), aide supplémentaire en faveur de WestLB AG concernant l'essaimage d'actifs, (JO C 66 du 17.3.2010, p. 15), considérant 71.

(89) Par ailleurs, la Commission doutait du niveau approprié de la contribution des associations de caisses d'épargne étant donné que les obligations de ces dernières découlant de la mesure de sauvetage étaient plafonnées et que le capital nécessaire à la mise en place de l'EAA était uniquement fourni par des ressources d'État, sans aucune participation desdites associations ⁽¹⁾.

(90) L'Allemagne avait été enjointe de présenter un plan de restructuration révisé qui tienne compte du montant total des aides d'État accordées en prévoyant une rémunération appropriée ainsi qu'une restructuration exhaustive supplémentaire.

2. LA DÉCISION DE NOVEMBRE 2010

(91) Par la décision de novembre 2010, la Commission avait étendu la procédure formelle d'examen, parce qu'elle doutait de plus en plus de la compatibilité du premier transfert d'actifs avec les conditions de la communication sur les actifs dépréciés ainsi que de celle du plan de restructuration de décembre 2009 avec le marché intérieur. Elle considérait que le plan de restructuration ne démontrait pas de façon suffisamment convaincante qu'il était en mesure de garantir le retour à la rentabilité, une répartition des charges appropriée et une limitation des éventuelles distorsions de concurrence.

(92) S'agissant du premier transfert, la Commission exprimait en particulier des doutes quant à l'éligibilité des actifs dépréciés. En constatant l'existence d'une aide d'État et en établissant le montant de cette aide, la Commission était parvenue à la conclusion qu'en raison de son ampleur, ladite aide ne serait compatible avec la communication sur les actifs dépréciés que dans la mesure où elle serait récupérée ou compensée par une restructuration plus profonde conformément au point 41 de la même communication.

(93) Dans la décision de novembre 2010, la Commission avait estimé le montant de l'aide associée au premier transfert à une somme avoisinant 6,9 milliards EUR, en s'appuyant sur l'analyse effectuée par les experts qu'elle avait engagés. Cette estimation correspond à la différence entre la valeur de transfert et la valeur de marché des actifs concernés (soit 11 milliards EUR environ) ⁽²⁾, après un ajustement tenant compte du montant initial des fonds propres de l'EAA (environ 3,3 milliards EUR) ⁽³⁾, de la valeur comptable de certains titres CLN (quelque

0,3 milliard EUR) ⁽⁴⁾ et d'une décote pour la cession des obligations «grandfathering» (0,9 milliards EUR environ) ⁽⁵⁾.

(94) Par ailleurs, la Commission avait approuvé le delta du transfert déterminé par ses experts, c'est-à-dire la différence entre les valeurs de transfert et la VER des actifs et passifs, en l'estimant à quelque 3,4 milliards EUR, après déduction des facteurs «fonds propres» et «crédit» pertinents ⁽⁶⁾. En ce qui concerne le portefeuille de titres, la Commission avait constaté que l'attribution de la qualification de titres dépréciés ⁽⁷⁾ aux groupes de titres concernés aurait requis la production de preuves supplémentaires pour pouvoir conclure que le fonctionnement des marchés relatifs à ces titres serait réellement perturbé en raison d'un manque de vendeurs et d'acheteurs. De plus, en s'appuyant sur sa pratique décisionnelle, la Commission avait partagé l'avis des experts selon lequel les facteurs d'actualisation appliqués par WestLB pour le calcul de la VER étaient trop faibles, ce qui a conduit in fine à une VER beaucoup trop élevée. La Commission avait par ailleurs approuvé la conclusion de ses experts selon laquelle la VER du portefeuille de prêts avoisinant 1,0 million EUR était moins élevée que celle estimée par WestLB, en raison du manque de prudence des hypothèses sur lesquelles cette dernière faisait reposer son estimation du taux de pertes en cas de défaut (LGD). Ce faisant, la Commission avait relevé que les chiffres avaient été comparés en conformité avec sa pratique décisionnelle dans ce secteur ⁽⁸⁾. En outre, après réexamen des positions de décote avancées par l'Allemagne, la Commission avait conclu que leur prise en compte lors de l'évaluation de la VER était dénuée de tout fondement.

(95) La Commission avait de plus exprimé des doutes au sujet de la gestion des actifs dépréciés, étant donné que WestLB continuait à être compétente. Compte tenu du fait que peu après sa création, l'EAA affichait des pertes de 1 milliard EUR, la Commission avait déduit que ces

⁽¹⁾ Voir la décision de la Commission du 22 décembre 2009 dans l'affaire C 40/09 (ex-N 555/09), aide supplémentaire en faveur de WestLB AG concernant l'essaimage d'actifs, (JO C 66 du 17.3.2010, p. 15), considérant 76.

⁽²⁾ Décision de la Commission du 5 novembre 2010 dans l'affaire C 40/2009, extension de la procédure formelle d'examen, WestLB AG, (JO C 23 du 25.1.2011, p. 9), considérant 74.

⁽³⁾ Décision de la Commission du 5 novembre 2010 dans l'affaire C 40/2009, extension de la procédure formelle d'examen, WestLB AG, (JO C 23 du 25.1.2011, p. 9), considérant 90.

⁽⁴⁾ Décision de la Commission du 5 novembre 2010 dans l'affaire C 40/2009, extension de la procédure formelle d'examen, WestLB AG, (JO C 23 du 25.1.2011, p. 9), considérant 91.

⁽⁵⁾ Décision de la Commission du 5 novembre 2010 dans l'affaire C 40/2009, extension de la procédure formelle d'examen, WestLB AG, (JO C 23 du 25.1.2011, p. 9), considérant 98. La différence se chiffre à 6,6 milliards EUR (11,0 milliards - 3,3 milliards - 0,3 milliard - 0,9 milliard EUR) avec une erreur d'arrondi de 0,1 milliard EUR. Dans la décision de novembre 2010, la Commission n'a effectué aucun calcul spécifique en la matière et elle n'a pas non plus apprécié le montant total de l'aide. Depuis cette décision, une évaluation précise de la valeur de marché du portefeuille transféré a toutefois été réalisée sur la base du rapport définitif de l'expertise commandée par la Commission.

⁽⁶⁾ Décision de la Commission du 5 novembre 2010 dans l'affaire C 40/2009, extension de la procédure formelle d'examen, WestLB AG, (JO C 23 du 25.1.2011, p. 9), considérant 93.

⁽⁷⁾ La notion d'«actifs dépréciés» ne doit pas être comprise au sens strict de la comptabilité, mais en ce sens qu'elle désigne des actifs sur un marché dont le fonctionnement est perturbé, étant donné qu'en raison d'un manque d'acquéreurs et de vendeurs consentants, les prix ne peuvent pas reposer sur une VER à longue échéance, basée sur une estimation prudente.

⁽⁸⁾ Décisions de la Commission du 17 décembre 2009 dans l'affaire N 422/2009, Royal Bank of Scotland, (JO C 119 du 7.5.2010, p. 1); du 26 février 2010 dans l'affaire N 725/2009, NAMA, (JO C 94 du 14.4.2010, p. 10); et du 3 août 2010 dans l'affaire N 331/2010, valuation of Assets under NAMA, (JO C 37 du 5.2.2011, p. 3).

pertes pouvaient déjà être nées au moment du transfert. Pour cette raison, la Commission doutait que les actifs concernés puissent tomber dans le champ d'application du point 32 de la communication sur les actifs dépréciés.

- (96) L'Allemagne avait donc été à nouveau invitée à présenter un plan de restructuration révisé qui tienne compte des aides supplémentaires en faveur de WestLB et des insuffisances énumérées dans la décision.

IV. POSITION DE L'ALLEMAGNE

- (97) L'Allemagne ne conteste pas que les mesures concernées constituent une aide d'État au sens de l'Article 107, paragraphe 1, du TFUE.

1. LE PREMIER TRANSFERT D'ACTIFS À L'EAA

- (98) L'Allemagne attaque certaines conclusions de la Commission au sujet du premier transfert d'actifs à l'EAA.

a. APPLICABILITÉ DE LA COMMUNICATION SUR LES ACTIFS DÉPRÉCIÉS

- (99) En premier lieu, l'Allemagne réitère les arguments qui sont contenus dans ses observations du 1^{er} février 2010, en faisant valoir que la communication sur les actifs dépréciés n'est pas applicable au premier transfert d'actifs à l'EAA. À son avis, en transférant des fonds propres à l'EAA, WestLB assume systématiquement les charges liées à la mesure de sauvetage. L'Allemagne fait valoir qu'à la note de bas de page 8, au considérant 16 de la décision de mai 2009, il est indiqué que la communication des actifs dépréciés n'est applicable que lorsqu'une mesure adoptée par des actionnaires publics est mise en œuvre par ces derniers en leur qualité de propriétaires.

b. DÉTERMINATION DE LA VER DU PREMIER TRANSFERT D'ACTIFS

- (100) En deuxième lieu, l'Allemagne avance que la Commission a commis des erreurs lors de l'évaluation des actifs transférés et dans le cadre de l'application des facteurs de majoration.
- (101) Après avoir fait grief à la Commission d'une trop grande prudence en général dans son évaluation, l'Allemagne traite certains aspects des groupes d'actifs concernés, à savoir les «titres structurés», les «autres titres» et les «portefeuille de prêts».
- (102) Selon l'Allemagne, la méthode appliquée par WestLB, et critiquée par la Commission, pour évaluer le portefeuille «prêts structurés» a été acceptée par la Deutsche Bundesbank. L'Allemagne souligne en outre que l'expert externe engagé par l'Allemagne, BlackRock Solutions, était

parvenu à une VER plus élevée que WestLB pour ce portefeuille, ce qui signifie que WestLB a procédé de manière suffisamment prudente.

- (103) En ce qui concerne le portefeuille «autres titres», l'Allemagne invoque que les différences les plus importantes dans les évaluations résultent du point d'interrogation au sujet de l'applicabilité d'une valeur de marché. L'Allemagne critique qu'à l'inverse de WestLB qui a proposé ses propres critères (notamment ceux orientés liquidités) pour déterminer une défaillance du marché, les experts de la Commission n'ont pas suffisamment expliqué comment ils étaient parvenus à la conclusion que près de tous les actifs appartenaient à des marchés non perturbés. Pour illustrer cet aspect, l'Allemagne se réfère aux obligations d'État qui constituent une grande partie du portefeuille de titres, en avançant que le recul des prix fin 2009 était un indice de marchés perturbés quant à leur fonctionnement.

- (104) Enfin, en ce qui concerne l'évaluation du «portefeuille de prêts», l'Allemagne déclare qu'on ne saurait utiliser l'avis des experts de la Commission pour réfuter les valeurs de WestLB, d'autant que ces derniers l'ont rédigé sans avoir eu accès à une documentation détaillée sur ces prêts. Concrètement, l'Allemagne critique le manque de transparence des paramètres d'évaluation utilisés, l'existence de contradictions en termes de contenu et une approche excessivement prudente des experts de la Commission. L'Allemagne estime que les calculs doivent reposer sur les paramètres appliqués dans les simulations de crise, tels que définis par le comité européen des contrôleurs bancaires (Committee of European Banking Supervisors – CEBS), et non sur les paramètres des experts de la Commission. L'Allemagne critique tout particulièrement le scénario de crise des experts de la Commission qui suppose une probabilité de défaillance de 70 % et un taux de pertes en cas de défaut de 30 %.

- (105) L'Allemagne s'est en outre penchée sur les doutes exprimés quant à l'éligibilité des actifs dépréciés en invoquant que le premier rapport de gestion de l'EAA (du 30 juin 2010) ne ferait état d'aucune perte de portefeuille. L'Allemagne récusé les doutes de la Commission au sujet d'une évaluation éventuellement trop faible des pertes à attendre au sein de la structure de défaillance EAA, en arguant que l'ampleur du provisionnement effectif des risques de l'EAA s'oriente principalement sur le portefeuille Phoenix. Or, comme le volume de ce provisionnement est à raison de [0,5 à 1,5] milliard EUR inférieur à celui prévu dans le plan de liquidation, le provisionnement des risques de l'EAA ne contredirait pas l'estimation de WestLB au sujet des pertes à attendre.

c. POSITIONS DE DÉCOTE

- (106) L'Allemagne fait par ailleurs valoir que l'évaluation des portefeuilles transférés doit tenir compte de positions à déduire, à savoir notamment en ce qui concerne i) le transfert des obligations «grandfathering», ii) les flux de trésorerie futurs, iii) les lignes de crédit assurées mais non utilisées et iv) l'actualisation des pertes attendues.

(107) En ce qui concerne les obligations «grandfathering», l'Allemagne fait observer qu'à la suite de la cession de ces obligations ⁽¹⁾ vers l'EAA, WestLB a perdu un avantage économique de 882 millions EUR, ce dont il conviendrait de tenir compte.

(108) Au sujet des flux de trésorerie futurs, l'Allemagne invoque qu'à la suite du transfert des portefeuilles à l'EAA, WestLB a dû renoncer à de futurs flux de trésorerie (intérêts etc.) à hauteur de 880 millions EUR, ce dont il conviendrait de tenir compte.

(109) Eu égard aux lignes de crédit assurées mais non utilisées, l'Allemagne fait valoir qu'un ajustement pour ces lignes transférées à l'EAA est nécessaire, étant donné que le risque potentiel qui leur est inhérent a été pris en compte dans le calcul de la VER, tandis que le potentiel de produits en résultant n'a pas été intégré dans l'évaluation globale.

(110) Quant à l'actualisation des pertes attendues, l'Allemagne soutient que l'évaluation des portefeuilles doit être basée sur les pertes attendues actualisées, étant donné que les calculs de la VER tiennent déjà compte à suffisance du principe opposé de prudence.

2. AVANTAGE RELEVANT D'UNE AIDE D'ÉTAT POUR LES CAISSES D'ÉPARGNE

(111) Au sujet des doutes de la Commission selon lesquels les associations de caisses d'épargne pourraient avoir bénéficié d'aides supplémentaires illégales, l'Allemagne s'est prononcée comme suit.

(112) L'Allemagne souligne premièrement que les actionnaires de WestLB, dont font également partie les associations de caisses d'épargne, n'étaient pas tenus de créer une structure de défaillance. C'est en effet sur la base d'une décision autonome des actionnaires que cet organisme a été mis en place.

(113) En deuxième lieu, l'Allemagne relève que la FMStFG ne fixe aucune obligation illimitée de compensation des pertes. Aux termes de la FMStFG, les actionnaires de banques commerciales doivent répondre des risques découlant de structures de défaillance seulement jusqu'à concurrence de leur propre part. L'Allemagne fait valoir que la FMStFG autorise même que sur la base d'une convention, la répartition de l'obligation de supporter les pertes puisse diverger de la ventilation des parts dans le capital propre, afin de tenir compte des différences entre les ressources financières.

(114) Selon l'Allemagne, avec l'obligation de compensation des pertes s'élevant actuellement à 4,5 milliards EUR, les

deux associations de caisses d'épargne supportent une part raisonnable des charges.

V. APPRÉCIATION DES AIDES EN FAVEUR DE WESTLB

(115) L'appréciation de l'aide à la restructuration en faveur de WestLB doit tenir compte de toutes les aides qui ont été accordées à cette banque depuis 2008, étant donné que les aides octroyées après mai 2009 se rattachent à la procédure de restructuration approuvée par la décision de mai 2009. Compte tenu de l'augmentation considérable du volume de l'aide et des modifications apportées au plan de restructuration, toutes les aides doivent être à nouveau examinées sur la base du plan de restructuration de juin 2011.

1. LES AIDES D'ÉTAT AU SENS DE L'ARTICLE 107, PARAGRAPHE 1, DU TFUE

(116) Aux termes de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, sont incompatibles avec le marché intérieur, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions.

(117) Une mesure constitue une aide d'État lorsque toutes les conditions énumérées ci-après sont réunies: a) elle est financée par un État membre ou au moyen de ressources d'État; b) elle apporte un avantage qui favorise certaines entreprises ou productions; c) la mesure fausse ou menace de fausser la concurrence; et d) elle est susceptible de fausser les échanges entre les États membres.

(118) La Commission maintient fermement la position qu'elle expose ci-après, à savoir que même en tenant compte du fait que WestLB cessera ses activités bancaires, toutes les mesures concernées en l'espèce réunissent les conditions précitées, car WestLB continuera à exercer des activités économiques (services dans le domaine de la gestion d'actifs, par exemple). Or, comme ces activités continueront à être exercées en concurrence internationale, la Commission estime que les mesures en question pourraient fausser la concurrence et affecter également les échanges entre les États membres ⁽²⁾.

a. LA GARANTIE GÉNÉRALE POUR LE PORTEFEUILLE PHOENIX

(119) Dans sa décision de mai 2009, la Commission a déjà constaté que la garantie générale constitue une aide d'État. L'Allemagne a précisé que la garantie générale continue à s'appliquer à la part de fonds propres du portefeuille Phoenix cédé à l'EAA.

⁽¹⁾ Les obligations «grandfathering» qui avaient été émises avant le 18 juillet 2005 bénéficiaient encore du régime de garanties illimitées de l'État pour pertes éventuelles («Anstaltslast») et à titre de garant («Gewährträgerhaftung»); il s'ensuit qu'elles comportent un avantage de refinancement.

⁽²⁾ Décision de la Commission du 29 juin 2011 concernant les aides d'État SA.32504 (2011/N) et C 11/2010 (ex N 667/2009), Anglo Irish Bank et Irish Nationwide Building Society, (non encore publiée), considérant 102.

b. L'INJECTION DE CAPITAL

- (120) La Commission a déjà conclu dans sa décision de décembre 2009 que l'injection de capital de 3 milliards EUR constitue une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

c. L'INSTRUMENT DE CAPITAL SUPPLÉMENTAIRE POUR LA SPM-BANK

- (121) Selon le plan de restructuration de juin 2011, aux fins de remplacer la part de fonds propres de WestLB ⁽¹⁾ devant être remboursée au SoFFin, le Land de NRW émettra un instrument de capital supplémentaire en faveur de la SPM-Bank à raison de 1 milliard EUR. Cet instrument supplémentaire constituant une substitution de capital, il doit être capable d'absorber intégralement les pertes, puisque, sinon, l'autorité de régulation n'autoriserait pas une telle transaction. Le nouvel instrument est donc également synonyme de capital. Ce capital est mis à disposition par le Land de NRW. Partant, il constitue une ressource d'État. L'instrument de capital permet à une banque distincte de surmonter un manque de capitaux, il confère donc un avantage sélectif à la SPM-Bank. Comme la SPM-Bank exercera ses activités dans une branche économique où sont représentées d'autres entreprises établies dans d'autres États membres, la mesure risque de fausser la concurrence et d'affecter le commerce entre les États membres. La Commission conclut par conséquent qu'il s'agit d'une aide d'État; une conclusion qui est corroborée par une analyse d'autres interventions financières similaires ⁽²⁾.

d. AUTRE COUVERTURE DE PERTES PAR LE LAND DE NRW EN FAVEUR DE LA SPM-BANK

- (122) Selon le plan de restructuration de juin 2011, le Land de NRW assumera pendant cinq ans les pertes résultant de l'exploitation et de la liquidation de la SPM-Bank ainsi que tous les engagements relatifs aux retraites. Le montant total des pertes attendues pour la période pendant laquelle la SPM-Bank exercera des activités est estimé à [3-6] milliards EUR dans le scénario de base («base case») et à [4-7] milliards EUR dans le scénario alternatif («bad case»). Ces pertes doivent être couvertes par [...]. L'engagement du Land d'assumer les pertes de la SPM-Bank est ainsi comparable à un apport en capital compris entre [100-700] millions EUR et [0,5-2,0] milliards EUR. De manière analogue à l'instrument de capital supplémentaire en faveur de la SPM-Bank, la mesure de couverture des pertes permet à la SPM-Bank de surmonter des goulets d'étranglement sur le plan financier et elle lui confère un avantage sélectif, puisque rien n'indique qu'elle pourrait pas lever ces capitaux sur le marché. Comme l'instrument financier est mis à disposition par le Land de NRW, il constitue une ressource d'État. Vu les caractéristiques spécifiques du secteur bancaire explicitées au considérant 118, la mesure concernée est susceptible de fausser la concurrence et d'affecter les échanges entre les États membres. Elle constitue par conséquent une aide d'État.

⁽¹⁾ sous la forme d'un apport tacite du SoFFin.

⁽²⁾ Voir la décision de la Commission dans l'affaire NN 25/2008 du 30 avril 2008 (JO C 189 du 26.7.2008, p. 3).

e. LE PREMIER TRANSFERT D'ACTIFS

- (123) Dans sa décision de décembre 2009, la Commission est déjà parvenue à la conclusion que la mesure de sauvetage prévue sous la forme de la création d'une structure de défaillance constitue une aide d'État ⁽³⁾.
- (124) La Commission s'inscrit en faux contre l'avis de l'Allemagne selon lequel la communication sur les actifs dépréciés n'est pas applicable. À titre de réplique à ce sujet, elle renvoie à sa pratique décisionnelle. Celle-ci, en effet, se réfère également aux explications qu'elle donne dans ladite communication sur la façon dont les mesures de sauvetage adoptées par les États membres doivent être appréciées sous l'angle des dispositions relatives aux aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE. À cet égard, le principe appliqué est le suivant: «Les actifs dépréciés correspondent à des catégories d'actifs sur lesquels les banques risquent de devoir supporter des pertes. La Commission considère que la communication sur les actifs dépréciés s'applique à toutes les mesures de soutien qui visent des actifs dépréciés et qui déchargent effectivement l'institut financier bénéficiaire, puisqu'en vertu de la communication, les mesures de sauvetage sont des mesures permettant aux banques d'éviter d'importantes réductions de valeur de certaines catégories d'actifs» ⁽⁴⁾. Le premier transfert d'actifs relève lui aussi de cette catégorie de mesures, puisque WestLB évite ainsi les conséquences d'une réduction de la valeur de ses actifs. Du reste, antérieurement, l'Allemagne a déjà confirmé que, sans mesures étatiques, WestLB n'aurait plus été en mesure de satisfaire aux exigences prudentielles minimales en matière de fonds propres ⁽⁵⁾.
- (125) Quant à l'applicabilité de la communication sur les actifs dépréciés dans le temps, force est de constater qu'elle doit s'appliquer au transfert des actifs. La Commission rappelle à cet égard qu'elle est tenue d'appliquer les dispositions légales et communications en vigueur au moment de l'adoption de sa décision, indépendamment de la date à laquelle la mesure a été projetée ou notifiée ⁽⁶⁾. Dans le contexte de la crise financière actuelle, la Commission a déjà examiné un certain nombre de mesures sur la base de la communication sur les actifs dépréciés, alors que les aides concernées lui avaient été notifiées avant la publication de ladite communication ⁽⁷⁾.
- (126) La Commission n'a pas modifié l'analyse précitée, en dépit des objections de l'Allemagne avançant que dans

⁽³⁾ Voir la décision du 18 juillet 2011 dans l'affaire SA.28264 (C 15/2009, ex N 196/2009), Hypo Real Estate, (non encore publiée), considérant 71; ainsi que les décisions de la Commission du 20 septembre 2011 dans l'affaire C 29/2009, HSH, (non encore publiée), considérant 153; et du 15 décembre 2009 dans l'affaire C17/2009, LBBW, (JO L 188 du 21.7.2010, p. 10), considérant 44.

⁽⁴⁾ Décision du 20 septembre 2011 dans l'affaire C 29/2009, HSH, (non encore publiée), considérant 153.

⁽⁵⁾ Voir le considérant 6 de la décision de la Commission du 5 novembre 2010 dans l'affaire C 40/2009, extension de la procédure formelle d'examen, WestLB AG (JO C 23 du 25.1.2011, p. 9).

⁽⁶⁾ Voir l'arrêt de la Cour du 11 décembre 2008 dans l'affaire C-334/07 P, Commission contre Freistaat Sachsen, Rec. 1008, p. I-9465, point 53, dans lequel la Cour confirme qu'il appartient à la Commission d'appliquer les règles en vigueur au moment où elle se prononce.

⁽⁷⁾ Voir les décisions de la Commission dans l'affaire C 9/2009, Dexia, (JO L 274 du 19.10.2010, p. 54), considérant 153; et du 20 septembre 2011 dans l'affaire C 29/2009, HSH, (non encore publiée), considérant 155.

sa décision de mai 2009, la Commission ne s'était pas basée sur la communication précitée. Quand bien même il était erroné de ne pas l'avoir appliquée à l'époque, l'Allemagne n'a aucune raison légitime de présumer que la Commission continuerait de le faire. En tout état de cause, l'approche retenue par la Commission dans la décision de mai 2009 consistait à considérer que le montant de l'aide correspondait à la valeur nominale de la garantie, ce qui n'a rien d'inhabituel dans le cas de garantie en couverture d'actifs dépréciés⁽¹⁾. Or, si cette approche était également retenue dans la présente affaire, elle conduirait à un montant de l'aide de loin supérieur à celui déterminé sur la base de la communication des actifs dépréciés.

- (127) Ce qui importe essentiellement est de déterminer le montant de l'aide. Conformément au point 39 de la communication sur les actifs dépréciés, une aide d'État existe dès lors que dans le cadre d'un plan de sauvetage, la valeur de transfert de l'ensemble du portefeuille est supérieure à la valeur de marché.
- (128) Dans la décision de novembre 2010, la Commission avait calculé un montant provisoire de l'aide s'élevant à 11 milliards EUR, positions de décote non comprises. Avec l'aide de ses experts, elle avait à cet égard évalué certains actifs, qui n'étaient pas négociés sur le marché, à une valeur de marché probable. Toutefois, par la suite, sur la base d'une analyse approfondie du portefeuille et des informations détaillées contenues dans le rapport définitif de ses experts, la Commission a affiné son évaluation.
- (129) Le tableau 6 donne un aperçu de la valeur de marché ainsi estimée des actifs ventilés par sous-portefeuilles.

Tabelle 6

Valeur de marché du premier transfert d'actifs (en milliards EUR)

Portefeuille des actifs transférés		Val. compt. déc. (val. transf.)	Valeur de marché estimée par la Commission
Portefeuille titres struct.	Phoenix	22 764	13 200
	European super seniors	2 918	1 750
	autres ABS	3 188	2 900
Portefeuille titres	Obligations	16 501	(722)
	Portef. Banque d'Orsay	2 749	23 749
	CDS & prod. dérivés	(65)	(102)

⁽¹⁾ Décision du 20 septembre 2011 dans l'affaire C 29/2009, HSH, (non encore publiée), considérant 157.

Portefeuille des actifs transférés		Val. compt. déc. (val. transf.)	Valeur de marché estimée par la Commission
Instruments de crédit	Positions utilisées	20 061	17 355
	Credits non utilisés	—	(748)
Total		68 116	52 887

- (130) Les valeurs de marché du portefeuille de titres et du sous-portefeuille ABS contenu dans le portefeuille de titres structurés ont pu être facilement déterminés ou dérivés d'évaluations à partir d'actifs similaires dont les valeurs de marché étaient disponibles (la valeur de marché était du portefeuille de titre était de l'ordre de 18,430 milliards EUR (soit: $15,762 + 2,770 - 0,102 = 18,430$ milliards EUR) et celle des ABS de 2,9 milliards EUR).
- (131) Pour l'évaluation de la valeur de marché du portefeuille de prêts, la Commission a appliqué un scénario simulant une forte crise⁽²⁾ en tant que valeur d'approche, ce qui a conduit à une déduction de 748 millions EUR correspondant à des lignes de crédit non utilisées (d'où une valeur totale de 16,607 milliards EUR, soit $17,355 - 0,748 = 16,607$ milliards EUR).
- (132) Les estimations initiales de WestLB en ce qui concerne les pertes de capital à attendre pour le sous-portefeuille des positions «european super seniors» sont très prudentes et très proches des calculs de la valeur de marché. La VER dérivée par WestLB pour ce sous-portefeuille pourrait donc être utilisée en tant que valeur de marché estimée (1,750 milliard EUR)⁽³⁾. Quant aux estimations de la valeur de marché du portefeuille Phoenix comportant des titres structurés caractérisés par la complexité de leur structure de remboursement en cascade, elles peuvent être résumées comme suit: la valeur évaluée au cours du marché, (mark-to-market; ci-après la «MtM») des garanties sous-jacentes a tout d'abord été estimée à 54 % environ (soit 12,375 milliards EUR), puis déterminée en tenant compte des liquidités disponibles (augmentation de 1,325 milliards EUR) et des sorties de trésorerie à prévoir (diminution de quelque 0,5 milliard EUR dans un scénario MtM similaire difficile). La valeur du marché du portefeuille peut ainsi être estimée à quelque 13,2 milliards EUR⁽⁴⁾.

- (133) Le montant de l'aide ressort de la comparaison entre le montant total des actifs (52,887 milliards EUR) et leur valeur de transfert (68,116 milliards EUR) diminuée des positions de décote qui sont indiquées au considérant 93, soit 3,267 milliards EUR pour les fonds propres de l'EAA; 882 millions EUR pour les pertes découlant

⁽²⁾ Voir le rapport des experts de la Commission «WestLB AIDA Case C40/2009 REV Assessment Executive Summary», p. 22 (en référence au scénario 4A basé sur un facteur de conversion 1 des prêts).

⁽³⁾ Voir le rapport détaillé des experts de la Commission intitulé «WestLB Aida Final Detailed Analysis Report», p. 29 (conclusions essentielles) ainsi que le tableau 2, colonne 2.

⁽⁴⁾ Voir le rapport détaillé des experts de la Commission intitulé «WestLB Aida Final Detailed Analysis Report», p. 12, ainsi que le tableau MtM figurant à la page 16 de cette expertise.

de la cession des obligations «grandfathering»; et 268 millions EUR pour transfert de credit linked notes à l'intérieur de la structure Phoenix. L'aide d'État s'élève ainsi à un montant de 10,812 milliards EUR, soit 15,229 milliards EUR – 4,417 milliards EUR.

- (134) Ce montant de l'aide comprend les garanties accordées par les actionnaires de WestLB en couverture des pertes de l'EAA (voir les considérants (33) à (40)), étant donné que ces garanties se sont substituées à l'engagement contracté par l'État (Bund) lors de son acquisition des actifs de WestLB via l'EAA. On rappellera dans ce contexte que la FMSFG prévoit, qu'en cas de pertes, les actionnaires seront tenus de verser une compensation à l'État. En interne, la garantie de l'État est remplacée par une garantie des actionnaires de WestLB. Cela n'a toutefois aucune incidence pour la banque bénéficiaire; le traitement des garanties précitées sous la forme d'une aide distincte conduirait à une double prise en compte des subventions. Ces garanties n'augmentent donc pas le volume de l'aide accordée lors du premier transfert d'actifs.

f. LE SECOND TRANSFERT D'ACTIFS À L'EAA - TRANSFERT DU PORTEFEUILLE RÉSIDUEL VERS L'EAA

- (135) Le second transfert d'actifs concerne la cession éventuelle à l'EAA de tous les actifs et passifs résiduels de WestLB (Nachbefüllung). Dans ce contexte, il convient de souligner qu'à ce jour, le seul poste dont il est certain qu'il sera transféré est constitué par le portefeuille «carve-out» de WestImmo. Le transfert des actifs et passifs de la Verbundbank et de la Pfandbriefbank n'est envisagé qu'à titre de possibilité. Par ailleurs, tous les services et secteurs commerciaux de WestLB sont en vente, de sorte que les actifs et passifs correspondants peuvent encore être vendus aux prix du marché avant le 30 juin 2012, et qu'ils ne seront alors plus transférés à l'EAA. L'évaluation suivante part toutefois de l'hypothèse prudente qu'au 30 juin 2012, tous les actifs et passifs résiduels seront cédés à l'EAA.
- (136) Dans le cas de WestImmo, un portefeuille «carve-out» comportant des actifs et des passifs d'une valeur de quelque [5,3-6,9] milliards EUR (valeur comptable HGB) sera scindé et transféré à l'EAA. La valeur de marché de ce portefeuille est calculée conformément au tableau 4. La Commission a vérifié les chiffres utilisés pour ce calcul et considère que l'explication donnée quant au caractère suffisamment prudent de cette valeur est plausible. Il s'ensuit que le montant de l'aide correspondant à la part de WestImmo dans le second transfert d'actifs s'élève à [300-800] millions EUR, soit la différence entre les valeurs de transfert et les valeurs de marché.
- (137) Si, après séparation du portefeuille «carve-out», WestImmo ne peut pas être vendue sous la forme de banque hypothécaire, mais doit, elle aussi, être transférée à l'EAA, sa valeur de transfert correspondra, selon l'Allemagne, à la valeur de marché. Cela semble plausible, car la banque hypothécaire a été consciemment libérée de ses actifs dépréciés.
- (138) Dans le cas de WestLB, il sera procédé à une division de ses actifs et passifs dont le volume atteint quelque [120-

150] milliards EUR (valeur comptable selon l'HGB). La valeur de marché des portefeuilles est de [1,0 à 1,8] milliard EUR inférieure à la valeur comptable selon l'HGB (voir tableau 3 au considérant 47). Après vérification des chiffres utilisés pour le calcul de la valeur de marché des actifs et des passifs de la banque, la Commission n'a constaté aucune contradiction dans l'évaluation du marché effectuée. La Commission rappelle que WestLB a été déchargée de ses actifs dépréciés dans le cadre du premier transfert, ce qui s'est traduit par un sauvetage considérable de capitaux. Il n'est donc pas surprenant que la qualité du portefeuille et, partant également, sa valeur de marché soient bien meilleures que lors du premier transfert. La Commission admet par conséquent que les valeurs de marché des actifs et passifs contenus dans le portefeuille de WestLB soient de [1,0 à 1,8] milliard EUR inférieures à la valeur de transfert (valeurs comptables selon l'HGB) et que le montant de l'aide de la part de WestLB dans le second transfert d'actifs corresponde à un montant de [1,0-1,8] milliard EUR.

- (139) Dans l'ensemble, les valeurs de marché des actifs du second transfert sont à raison de [1,3 à 2,6] milliards EUR inférieures à leurs valeurs de transfert. Il s'ensuit que le montant de l'aide résultant du second transfert totalise [1,3 -2,6] milliards EUR.

g. MOYENS DE TRÉSORERIE MIS À DISPOSITION PAR LES ACTIONNAIRES DE WESTLB AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2012

- (140) Dès que tous les actifs de WestLB auront été transférés à l'EAA, c'est cet organisme qui sera compétent pour leur financement. Avant le 30 juin 2012 (c'est-à-dire avant la cession effective), les actionnaires de WestLB adopteront un certain nombre de mesures en couverture des besoins de trésorerie et garantiront ainsi le transfert des actifs vers l'EAA. Cet engagement peut être considéré comme faisant partie intégrante du scénario général de liquidation, étant donné que cela sert uniquement à assurer, jusqu'au 30 juin 2012, le bon déroulement de la phase de transformation en cas de turbulences du marché. Ce procédé constitue toutefois un avantage supplémentaire à durée limitée en faveur de WestLB ⁽¹⁾, avantage qui [...]. Or, comme les actionnaires de WestLB sont des organismes de droit public et que par conséquent, in fine, ce sont des entreprises contrôlées par l'État qui devront statuer sur la mise à disposition de liquidités pour ladite phase de transformation, les ressources accordées pour cette mesure constituent des ressources d'État. Comme déjà exposé au considérant 118, l'octroi d'un tel avantage pourrait, au vu des caractéristiques particulières du secteur bancaire allemand, être considéré comme un avantage faussant la concurrence et affectant également le commerce entre les États membres. La mise à disposition de liquidités par les actionnaires de WestLB au cours du premier semestre 2012 constitue donc une aide d'État.

⁽¹⁾ La Commission a déjà permis l'octroi de soutiens de trésorerie sous la forme de différents régimes d'aide; voir les décisions de la Commission du 20 mars 2009 dans l'affaire N 637/2008, système de liquidité en faveur du secteur financier de la Slovaquie, (JO C 143 du 24.6.2009, p. 2); et du 14 janvier 2010 dans l'affaire NN 68/2009, régime d'aide hongrois destiné à renforcer les liquidités, (JO C 47 du 26.2.2010, p. 16).

h. CONCLUSION

WestLB bénéficie au total des aides d'État suivantes:

Tableau 7

Aides d'État en faveur de WestLB

Mesures financières et similaires	Élément de l'aide (en milliards EUR)
Garantie générale pour le portefeuille Phoenix	5
Injection de capital en liaison avec le premier transfert d'actifs	3
Instrument de capital supplémentaire pour la SPM-Bank	1
Autre couverture de pertes par le Land de NRW en faveur de la SPM-Bank	[0,5-2,0]
Premier transfert d'actifs	10,812
Second transfert d'actifs - Cession à l'EAA du portefeuille résiduel des actifs et passifs de WestImmo (portefeuille carve-out)	[0,3-0,8]
Second transfert d'actifs - Cession à l'EAA du portefeuille résiduel des actifs et passifs de WestLB	1,0-1,8]
Total	[21,6-24,4]
Part de l'aide exprimée en pourcentage par rapport aux actifs pondérés en fonction des risques à hauteur de 88,5 milliards EUR (au 30 décembre 2008)	[24,4-27,6] %
Mesures de trésorerie	[...]

2. COMPATIBILITÉ DE L'AIDE AVEC LE MARCHÉ INTÉRIEUR

a. APPLICATION DE L'ARTICLE 107, PARAGRAPHE 3, POINT B), DU TFUE

- (141) En vertu de l'article 107, paragraphe 3, du TFUE, la Commission est en droit de déclarer une aide compatible avec le marché intérieur si elle est destinée «à remédier à une perturbation grave de l'économie d'un État membre». La Commission est consciente que la crise financière mondiale peut créer une perturbation grave de l'économie d'un État membre et que des mesures d'aide aux banques peuvent remédier à cette perturbation. Elle a confirmé cette appréciation dans sa communication intitulée «Recapitalisation des établissements financiers dans le contexte de la crise financière actuelle: limitation de l'aide au minimum nécessaire et garde-fous contre les distorsions indues de concurrence⁽¹⁾» (ci-après la «communication sur la recapitalisation»), ainsi que dans les communications sur les actifs dépréciés et sur la

restructuration. La Commission juge que les conditions exigées pour autoriser des aides d'État au titre de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE continuent à être réunies en raison de la pression qui s'exerce à nouveau sur les marchés financiers. Elle a conforté ce point de vue en adoptant en décembre 2010 une communication prolongeant jusqu'au 31 décembre 2011 l'application des règles en matière d'aides d'État aux aides accordées aux banques dans le contexte de la crise financière⁽²⁾; application de nouveau prorogée, par la suite, au-delà du 31 décembre 2011⁽³⁾.

- (142) La pertinence de cette analyse à l'égard de l'économie allemande a été validée par les décisions de la Commission qui ont approuvé différentes mesures adoptées par le gouvernement allemand aux fins de surmonter la crise financière, dont, en particulier, les décisions concernant l'approbation et la prolongation du plan allemand d'aide au secteur bancaire⁽⁴⁾.

- (143) L'effondrement incontrôlé d'une banque de l'importance de WestLB pourrait en effet se répercuter directement sur les marchés financiers et, par conséquent, également sur l'ensemble de l'économie d'un État membre. Compte tenu de la fragilité actuelle des marchés financiers, la Commission continue à faire reposer l'examen des mesures d'aide dans le secteur bancaire sur l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE.

b. COMPATIBILITÉ DES MESURES DE SAUVETAGE D'ACTIFS DÉPRÉCIÉS AVEC LE MARCHÉ INTÉRIEUR

- (144) Pour les raisons évoquées aux considérants 125 et 126, le premier transfert des actifs à l'EAA doit être apprécié sur la base de la communication sur les actifs dépréciés. L'examen de la compatibilité se concentre sur la question de savoir si le transfert des actifs a été effectué à une valeur supérieure à celle du marché, sans toutefois excéder la VER définie au point 40 de la communication sur les actifs dépréciés. Selon le point 41 de la même communication, une mesure étatique est compatible avec le marché intérieur si la valeur de cession ne dépasse pas la VER et si le delta du transfert est nul. Dans l'appréciation développée ci-après, la Commission se penche tout d'abord sur la hauteur dudit delta du transfert (voir les considérants 144 à 159). S'il n'est pas nul, c'est-à-dire s'il est supérieur à la VER, il doit être remboursé ou récupéré (voir ci-après les considérants 161 à 162).

⁽²⁾ Communication de la Commission concernant l'application, à partir du 1^{er} janvier 2011, des règles en matière d'aides d'État aux aides accordées aux banques dans le contexte de la crise financière (JO C 329 du 7.12.2010, p. 7).

⁽³⁾ Communication de la Commission concernant l'application, à partir du 1^{er} janvier 2012, des règles en matière d'aides d'État aux aides accordées aux banques dans le contexte de la crise financière (JO C 356 du 06.12.2011, p. 7).

⁽⁴⁾ Décision de la Commission du 27 octobre 2008 dans l'affaire N 512/2008, plan de sauvetage en faveur des organismes de crédit en Allemagne (JO C 293 du 15.11.2008, p. 2), modifiée par la décision de la Commission du 12 décembre 2008 dans l'affaire N 625/2008, plan de sauvetage en faveur des établissements financiers en Allemagne, prolongée par les décisions de la Commission du 22 juin 2009 dans l'affaire N 330/2009 (JO C 160 du 14.7.2009, p. 4) et du 23 juin 2010 dans l'affaire N 222/2010 (JO C 178 du 3.7.2010, p. 1).

⁽¹⁾ JO C 10 du 15.1.2009, p. 2.

i) *Compatibilité du premier transfert d'actifs à l'EAA*

- (145) L'Allemagne a contesté les calculs de la VER au sujet du premier transfert d'actifs. Dans ses observations, elle tente de réfuter le delta du transfert qui, dans la décision de novembre 2010, a été chiffré à un montant de 3,414 milliards EUR. Après avoir vérifié les arguments de l'Allemagne, la Commission est parvenue à la conclusion suivante.

— Évaluation générale

- (146) En ce qui concerne l'ensemble de l'évaluation visant à déterminer la VER des actifs transférés, la Commission maintient que son évaluation n'est pas trop prudente et qu'elle a été effectuée en conformité avec les exigences fixées au point 37 de la communication sur les actifs dépréciés. Aux termes dudit point, la Commission doit appliquer une méthode d'évaluation des actifs à la fois correcte et cohérente, notamment pour les actifs les plus complexes et les moins liquides, pour prévenir les distorsions de concurrence indues. Dans sa décision de novembre 2010, la Commission a montré que son approche correspond à la pratique décisionnelle habituelle. Bien que les approches appliquées par d'autres organes, comme celle du comité européen des contrôleurs bancaires (CEBS), soient également valables, elles ne sont pas pertinentes pour les besoins de la présente évaluation.
- (147) La Commission continue à ne pas être convaincue de la méthode proposée par WestLB quant à sa conformité avec la pratique décisionnelle dans les affaires relevant de la législation relative aux aides d'État. La Commission constate que la Bundesbank n'a pas confirmé la VER proposée par WestLB mais, au contraire, critiqué tant la méthode d'évaluation que les paramètres utilisés par cette dernière ⁽¹⁾. Le regard critique que la Bundesbank jette sur la proposition effectuée réfute l'argument de l'Allemagne selon lequel la méthode d'évaluation de WestLB serait reconnue par les milieux professionnels. La Commission reste par conséquent d'avis que la méthode d'évaluation de WestLB diverge de la pratique décisionnelle habituelle ⁽²⁾.

— Évaluation au niveau des sous-portefeuilles

- (148) Pour ce qui est de l'évaluation de détail, la Commission constate premièrement l'absence de divergences importantes en ce concerne l'évaluation des «titres structurés»: la VER déterminée par la Commission pour l'ensemble de la catégorie d'actifs et la VER sur laquelle WestLB s'est basée sont très proches l'une de l'autre. De son côté, la Commission a toujours renoncé à appliquer des hypothèses prudentes chaque fois que cela aurait validé ou aurait rejeté les évaluations des différents portefeuilles. Par contre, sur le conseil de ses experts, elle a vérifié à nouveau l'approche excessivement prudente que WestLB a appliquée pour le sous-portefeuille «european super senior». Par ailleurs, elle a vérifié l'expertise détaillée, présentée par ses experts, qui analyse également les

principales sous-catégories d'actifs (ABS CDO ⁽³⁾, autres CDO ⁽⁴⁾, US RMBS ⁽⁵⁾, US CMBS ⁽⁶⁾, US ABS ⁽⁷⁾, EUR ABS ⁽⁸⁾ et financiers). À l'issue de cet examen, la Commission est parvenue à la conclusion que les méthodes exposées dans l'expertise et les résultats de celle-ci concordaient avec ceux d'autres cas, notamment avec ceux cités dans la décision d'ouverture.

- (149) Deuxièmement, au sujet du portefeuille de prêts, la Commission rejette l'allégation de l'Allemagne selon laquelle l'évaluation par les experts de la Commission manquerait de transparence et comporterait des contradictions. La Commission se permet de faire observer à cet égard qu'elle a fourni un certain nombre de recommandations concernant des méthodes d'évaluation appropriées pour la détermination de la VER. Elle a par exemple recommandé un «re-underwriting» (réassurance) du portefeuille de prêts sur la base d'un grand échantillon, afin d'évaluer le caractère adéquat des systèmes de notation appliqués, des probabilités de défauts (PD) déterminées sur cette base et des taux de pertes en cas de défaut (LGD). L'Allemagne n'a pas suivi ces recommandations. La Commission a d'autre part souligné que pour les taux de pertes en cas de défaut et pour la probabilité de défaut, elle était tenue, en conformité avec le point 41 de la communication sur les actifs dépréciés, de se baser sur des scénarios de crise qui reposent sur des hypothèses suffisamment prudentes. Conformément à la pratique décisionnelle de la Commission, l'évaluation d'un transfert d'actifs doit reposer sur la VER des actifs concernés. Par conséquent, la Commission confirme sa conclusion antérieure selon laquelle l'évaluation doit être corrigée à raison d'un montant de 1 milliard EUR environ.
- (150) Troisièmement, en ce qui concerne le portefeuille des titres, la Commission est d'accord avec l'Allemagne pour dire que les divergences d'évaluation dépendent de l'appréciation du fonctionnement du marché concerné, jugé perturbé ou non. Il n'en reste toutefois pas moins que l'on peut se demander si cette partie du portefeuille est vraiment éligible au sens de la communication sur les actifs dépréciés. Il serait en effet possible d'arguer que bien qu'une certaine souplesse soit envisageable, en permettant aux banques de se libérer d'actifs qui n'ont pas été essentiellement touchés par les premières phases de la crise financière, toute participation à un plan de sauvetage d'actifs doit être exclue, lorsqu'il s'agit d'actifs qui, au moment du transfert, ne peuvent pas être considérés comme dépréciés. Dans cette optique, les mesures de sauvetage d'actifs dépréciés ne sauraient être comprises comme une sorte d'assurance illimitée contre les futures conséquences d'une récession. D'autre part, la liquidation de gros portefeuilles affichant un volume de plusieurs milliards d'euros risquerait précisément de fausser la concurrence sur les marchés financiers correspondants. Bien que le transfert des actifs de cette nature constitue une possibilité prévue par la communication sur les actifs dépréciés, tant en vue de

⁽¹⁾ Les critiques concrètes de la Bundesbank sur la méthode peuvent être lues dans les rapports pertinents de cet institution, et notamment dans la première partie du rapport (Phase I) concernant le contrôle effectué au titre de l'article 6 de la FMStFG auprès de la WestLB AG, Düsseldorf (5.10.2009); ainsi que dans la deuxième partie du même rapport (Phase I), et enfin dans le rapport (Phase II) concernant le contrôle effectué au titre des articles 6a et 8a de la FMStFG auprès de la WestLB AG, Düsseldorf (26.11.2009).

⁽²⁾ Décision de novembre 2010, considérant 83.

⁽³⁾ ABS CDO est l'abréviation de «asset backed securities collateral debt obligations» (titres adossés à des actifs transformés à leur tour en obligations sécurisées).

⁽⁴⁾ «autre CDO» correspond à d'autres obligations sécurisées.

⁽⁵⁾ US RMBS est l'abréviation de «US residential mortgage backed securities» (crédits hypothécaires américains résidentiels titrisés).

⁽⁶⁾ US CMBS est l'abréviation de «US commercial mortgage backed securities» (crédits hypothécaires américains commerciaux titrisés).

⁽⁷⁾ US ABS est l'abréviation de «US asset backed securities» (titres américains adossés à des actifs).

⁽⁸⁾ EUR ABS est l'abréviation de «EUR asset backed securities» (titres européens adossés à des actifs).

sauvegarder la stabilité financière que de tenir compte de la nécessité d'éviter des distorsions de concurrence, comme le marché qui concerne ces actifs fonctionne (c'est-à-dire qu'il n'est pas perturbé), la VER correspond intégralement ou approximativement à la valeur du marché.

- (151) Alors que WestLB vérifie si un marché fonctionne ou non sur la base d'un simple critère de liquidité, la Commission estime ⁽¹⁾ que l'appréciation d'une perturbation du marché doit s'effectuer sur la base d'une comparaison avec un marché fonctionnant normalement pour l'actif considéré. Sur un marché fonctionnant normalement, chaque transaction est traitée entre un acquéreur consentant et un vendeur consentant. L'expression d'acquéreur et de vendeur consentants signifie que la transaction s'effectue sur une base volontaire, sans aucune contrainte.
- (152) Pour définir un marché fonctionnant normalement, les experts de la Commission ont présenté des indicateurs transparents qui ont été acceptés par la Commission ⁽²⁾. Alors qu'une liquidité appropriée ou un faible écart entre les prix offerts et demandés signifie qu'un marché fonctionne, l'inverse n'est pas nécessairement vrai. Un titre non coté émis par un émetteur solvable et solide pourrait ne pas être liquide. Néanmoins, si besoin, il serait possible d'obtenir sur le marché une offre compétitive proche d'une valeur MtM calculée sur la base de titres liquides similaires. Il s'ensuit que les critères proposés par WestLB sont trop rigides pour évaluer si le marché fonctionne normalement ou non.
- (153) Il convient de noter que le classement incorrect d'actifs non dépréciés ne constitue pas en soi un problème pour la détermination de la VER. Pour de telles positions, la VER à déterminer devrait en effet avoisiner la valeur de marché de l'actif concerné, dans la mesure où les calculs sont effectués sur la base d'une méthode et de critères de calibrage appropriés. Si le marché fonctionne normalement, toute méthode de détermination de la VER doit conclure à une valeur proche de la valeur de marché. Les classements incorrects constituent ainsi en fait une sorte de test du caractère approprié de la méthode et des paramètres retenus pour le calcul de la VER.
- (154) En ce qui concerne l'argument de l'Allemagne au sujet d'un dysfonctionnement de certains marchés des obliga-

tions d'État fin 2009, la Commission maintient qu'à l'époque, les critères relatifs à un fonctionnement normal du marché étaient satisfaits. En revanche, vers la fin du deuxième trimestre 2010 ⁽³⁾ et par la suite, il est vrai, notamment au vu des interventions de la BCE et des autres mesures mises en œuvre à l'échelon européen, que certains marchés des obligations d'État ont présenté des signes de dysfonctionnement. Au 31 décembre 2009 et au 31 mars 2010, dates utilisées pour l'évaluation des données de référence, cela n'était toutefois pas encore le cas.

- (155) La Commission reste par conséquent d'avis que WestLB a, soit appliqué une méthode incorrecte, soit utilisé des paramètres erronés, de sorte que son évaluation doit être corrigée de quelque 600 millions EUR.
- (156) Enfin, il convient de constater que la Commission a considéré que l'évaluation de la VER effectuée dans l'expertise précitée pour chacun des trois sous-portefeuilles concernés est correcte et compatible avec sa pratique décisionnelle, de sorte que la différence entre la valeur de transfert et la VER des actifs contenus dans le portefeuille s'élève, selon la Commission, à 6,949 milliards EUR ⁽⁴⁾.
- (157) Dans la décision d'ouverture de novembre 2010, la Commission avait émis des doutes quant à l'éligibilité de tous les actifs au bénéfice d'un transfert. Dans ce contexte, elle avait renvoyé à titre de preuves aux explications données dans le premier rapport de gestion de l'EAA qui, déjà, mentionnait l'existence au moment du transfert de pertes encourues pour certains actifs qui ne faisaient pas partie de ceux relevant du champ d'application du point 32 de la communication des actifs dépréciés. À cet égard, l'Allemagne a toutefois transmis des informations supplémentaires en expliquant l'ampleur du provisionnement des risques assumé par l'EAA et la hauteur des pertes concernant les actifs transférés à cet organisme. Comme ces éclaircissements étaient plausibles, les doutes de la Commission ont pu être levés. Il s'ensuit que des corrections pour actifs non-éligibles n'ont plus lieu d'être.

— Positions de décote

- (158) La Commission n'accepte aucune autre position de décote en dehors de celles déjà reconnues dans la décision de novembre 2010. Les effets compensatoires de

⁽¹⁾ Voir le rapport qui a reçu l'approbation de la Commission «WestLB AIDA, Beihilfesache C 40/2009 – REV Assessment Final Report» (rapport d'évaluation final) des experts externes Société Générale, Dirk Bangert, Professeur Wim Schoutens, p. 76.

⁽²⁾ En règle générale, le fonctionnement d'un marché est examiné en fonction des indicateurs suivants: marché liquide affichant un volume moyen à élevé de transactions; faible écart entre prix offerts/et demandés; marché laissant percevoir que si besoin, des offres d'achat et de vente seront possibles; pourcentage important d'opérateurs établis; aucune restriction structurelle en matière de fonctionnement du marché et/ou l'émetteur ne fait l'objet d'aucun événement de crédit ou de doutes importants quant à sa qualité de crédit. En revanche, les indicateurs d'un marché perturbé dans son fonctionnement sont les suivants: absence ou très faible nombre de transactions; marchés «étroits» et faible volume des transactions; écarts élevés entre prix offerts/et demandés; existence de cours acheteurs et vendeurs uniquement; absence sur une période prolongée de toute offre d'achat et de vente; faible pourcentage d'opérateurs établis dont certains envisagent de se retirer du marché; restrictions structurelles du marché; «manipulations de marché» et émetteur faisant l'objet d'événements de crédit.

⁽³⁾ L'expertise effectuée sur mandat de la Commission indique que la crise de la dette souveraine s'est amorcée au mois de mai 2010 (voir notamment p. 86).

⁽⁴⁾ En conclusion, il y a en outre lieu de constater, en conformité avec la décision d'ouverture de 2010 (voir le considérant 105) que l'ajustement de la VER tel que proposé par l'Allemagne en raison de la différence de valeur entre la date de référence retenue pour l'évaluation des actifs et la date de transfert n'est pas correct. L'Allemagne a fait valoir qu'aux fins de déterminer la VER en mars 2010, date de référence pour le transfert prévu en avril 2010, il était possible d'utiliser le ratio de la VER de décembre 2009 à la valeur comptable du même mois, en le multipliant ensuite par la valeur comptable de mars 2010. Même à supposer qu'une telle modification de la valeur de transfert ait pu avoir lieu, il n'en reste pas moins que selon les experts de la Commission, l'amortissement à moyen terme du portefeuille résulte essentiellement d'actifs qui ne posaient pas de problèmes. Cela n'aurait donc aucune incidence sur la VER; Tout ajustement conduirait à une surévaluation de la VER des autres actifs contenus dans le portefeuille, et doit par conséquent être rejeté.

l'injection de capital (3,267 Mrd. EUR) et des titres CLN (268 millions EUR) ont, eux aussi, déjà été reconnus par la Commission ⁽¹⁾ (voir le tableau 2 au considérant 44). Au demeurant, la Commission avait invité l'Allemagne à solliciter un avis de la Bundesbank sur les effets compensatoires ainsi qu'un examen par une autorité de régulation, comme la Bundesbank, par exemple, de la conformité avec la communication sur les actifs dépréciés de toute modification apportée à l'évaluation du portefeuille, en se faisant délivrer une attestation correspondante. Un tel examen n'a pas eu lieu et, partant, une telle confirmation de la part des autorités de régulation fait défaut.

- (159) En ce qui concerne les obligations «grandfathering», la Commission constate que l'évaluation des passifs n'est de fait pas traitée dans la communication sur les actifs dépréciés. Il lui a donc fallu examiner quelle devait être la méthode à appliquer dans le cas d'un transfert, comme celui de l'espèce, concernant tant des actifs que des passifs. Bien que la Commission reconnaisse que le transfert d'obligations caractérisées par un «spread» (écart de crédit) de faible niveau peut constituer un désavantage économique, il lui fallait néanmoins établir un équilibre entre les actifs et les passifs convenus. En conséquence, lors de l'examen du montant total des aides (voir le considérant 133), la Commission a tenu compte de l'impact des obligations «grandfathering», mais considéré qu'elles ne devaient pas être incluses dans l'évaluation de la VER.
- (160) S'agissant de la perspective de résultats positifs à partir des actifs transférés, la Commission ne saurait partager l'avis de l'Allemagne et maintient au contraire qu'à partir du moment où les actifs ont été transférés, la prise en compte de bénéfices éventuels est exclue. La méthode correspondante appliquée pour le calcul de la VER du portefeuille de prêts correspond à la pratique décisionnelle de la Commission ⁽²⁾.
- (161) Au sujet des lignes de crédit garanties mais non utilisées, la Commission confirme qu'il est effectivement possible que la valeur comptable de telles lignes de crédit soit nulle. Cette possibilité n'exclut toutefois pas qu'une ligne de crédit octroyée, encore non utilisée, ne puisse pas avoir un impact négatif sur la VER. Le recours à la ligne de crédit est toujours possible puisqu'il ne peut être évité en raison du contrat. C'est pourquoi le fait qu'une ligne de crédit n'ait pas encore été utilisée ne change rien à la VER, même si la valeur comptable de telles positions est nulle.
- (162) Quant à l'actualisation des pertes attendues, la Commission constate que WestLB modifie ainsi purement et simplement sa propre méthode d'évaluation, et ce sans le soutien de la Bundesbank. L'Allemagne contredit ainsi sa propre estimation de la VER, sans fournir le moindre argument supplémentaire à l'encontre de la conception de la Commission.
- (163) Comme la VER a été acceptée et qu'elle est conforme aux points 40 et 41 de la communication sur les actifs dépré-

ciés, la Commission considère que ni les pertes à attendre ni l'une autre ou l'autre des trois positions de décote invoquées par l'Allemagne ne sauraient être pertinentes pour l'évaluation de la valeur économique réelle.

— Gestion des actifs

- (164) Les doutes de la Commission au sujet d'une gestion en bonne et due forme des actifs dépréciés à la suite de leur transfert ont été levés. La Commission avait émis des réserves quant à une poursuite de la gestion des actifs dépréciés par WestLB, au motif qu'une banque doit se concentrer sur ses nouvelles activités et éviter tout conflit entre les activités à liquider et les nouvelles. Comme WestLB/SPM-Bank n'exercera toutefois plus aucune nouvelle activité bancaire après le 30 juin 2012, mais seulement des services dans le domaine de la gestion d'actifs, un maintien des doutes de la Commission ne s'impose plus.

Conclusion

- (165) En conclusion, il y a lieu de constater qu'en dépit d'une prise en considération de toutes les positions de décote potentielles et des arguments invoqués en supplément par l'Allemagne, les doutes de la Commission n'ont pas pu être éliminés. Par conséquent, la Commission maintient la fixation du delta du transfert à la somme de 3,414 milliards EUR.

ii) Récupération (clause de reprise)

- (166) Conformément au point 41 de la communication sur les actifs dépréciés, la banque doit rembourser le delta du transfert pour limiter les distorsions de concurrence dues à un transfert d'actifs à un prix supérieur à la valeur considérée comme acceptable en compensation des défaillances du marché. Si un tel remboursement n'est pas directement possible, il devrait avoir lieu progressivement au moyen d'un mécanisme de reprise, par exemple. Si, à moins de déboucher sur une situation d'insolvabilité technique, un remboursement au moyen d'un tel mécanisme s'avère également impossible, les distorsions de concurrence doivent être compensées par une profonde restructuration qui peut aller jusqu'à la liquidation ⁽³⁾.
- (167) Selon ses propres informations dans le plan de restructuration de février 2011, WestLB n'était même plus en mesure de rembourser la somme de 3,4 milliards EUR découlant du premier transfert d'actifs vers l'EAA, sans que cela menace sa viabilité. Par ailleurs, une vente de WestLB apparaissait peu probable, dès lors que tout acquéreur potentiel aurait dû rembourser à l'État le montant de 3,4 milliards EUR. L'Allemagne a donc présenté le plan de restructuration de juin 2011 qui prévoit la liquidation de WestLB dans un délai de douze mois. Selon la Commission, la liquidation de WestLB suffira pour compenser les distorsions de concurrence. Sous réserve de la crédibilité du plan de liquidation dont l'examen fera l'objet de la section C, la

⁽¹⁾ Décision de la Commission du 5 novembre 2010 dans l'affaire C 40/2009, extension de la procédure formelle d'examen, WestLB AG, (JO C 23 du 25.01.11, p. 27).

⁽²⁾ Décision de la Commission du 17 décembre 2009 dans l'affaire N 422/2009, Royal Bank of Scotland (JO C 119 du 7.5.2010, p. 1).

⁽³⁾ Voir les décisions de la Commission du 20 septembre 2011 dans l'affaire C 29/2009, HSH, (non encore publiée), considérant 189; et du 22 février 2010 dans l'affaire C 17/2009, LBBW, (JO L 188 du 21.7.2010, p. 10), considérants 59 et suivants.

Commission constate par conséquent que l'aide est conforme aux exigences de la communication sur les actifs dépréciés et qu'elle est compatible avec le marché intérieur au sens de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE.

iii) **Compatibilité du transfert du portefeuille résiduel avec le marché intérieur**

(168) En principe, le transfert de la deuxième tranche doit également être examiné sur la base de la communication sur les actifs dépréciés. La Commission estime toutefois que les résultats d'un tel examen n'auraient aucune incidence, compte tenu du plan de restructuration de juin 2011. En tout état de cause, en raison de la liquidation prévue dans le plan de restructuration de juin 2011, toute distorsion additionnelle de la concurrence qui découlerait d'un delta du transfert en liaison avec la seconde tranche serait restreinte. Dans le cas particulier de l'espèce, la Commission considère par conséquent que, dans la mesure où le montant total de l'aide a été jugé compatible avec le marché intérieur sur le fondement de la communication sur les actifs dépréciés, un examen approfondi de l'évaluation, c'est-à-dire un calcul de la VER, ne s'impose pas.

(169) Le transfert des actifs est donc compatible avec le marché intérieur et conforme au point 41 de la communication sur les actifs dépréciés étant donné que de potentielles distorsions de la concurrence sont limitées par la liquidation de WestLB.

c. COMPATIBILITÉ DE L'AIDE À LA RESTRUCTURATION/LIQUIDATION AVEC LE MARCHÉ INTÉRIEUR

(170) La Commission doit apprécier la compatibilité avec le marché intérieur de tous les mesures d'aide concernées à l'aune des orientations qu'elle a adoptées pour le secteur bancaire dans le contexte de la crise financière, et en particulier au regard de la communication sur la restructuration et de celle intitulée «Communication de la Commission — Application des règles en matière d'aides d'État aux mesures prises en rapport avec les institutions financières dans le contexte de la crise financière mondiale» ⁽¹⁾ (ci-après la «communication bancaire»).

(171) Le plan de restructuration de juin 2011 doit garantir la compatibilité avec le marché intérieur des mesures énumérées au tableau 7.

(172) Les mesures concernées comprennent des aides d'un montant total de [21,6-24,4] milliards EUR, ce qui au 31 décembre 2009, correspondait à un ratio du montant de l'aide aux actifs pondérés en fonction des risques de [24,4-27,6] %. Ce montant de l'aide doit être considéré comme une part très importante de la somme au bilan de la bénéficiaire, de sorte qu'une profonde restructuration ou une liquidation s'impose. Par ailleurs, le plan de restructuration doit tenir compte des distorsions de concurrence additionnelles dues au montant de l'aide représenté par le delta du transfert qui, a priori, n'est

pas compatible avec le marché intérieur. La restructuration ou liquidation proposée doit être appropriée pour remédier à ces distorsions.

(173) Le plan de restructuration de juin 2011 satisfait aux critères fixés dans la communication sur la restructuration. Aux termes du point 21 de ladite communication, la liquidation en bonne et due forme ou la vente aux enchères d'une banque en état de faillite doit toujours être envisagée lorsque la banque concernée ne peut recouvrer sa viabilité à long terme de façon crédible. De son côté, la communication bancaire définit les principes généraux d'une liquidation contrôlée ⁽²⁾. À cet égard, elle indique qu'un tel régime peut s'appliquer dans des cas individuels, lorsqu'une aide à la restructuration a été accordée à une institution financière et qu'il est manifeste que celle-ci ne pourra être restructurée de façon satisfaisante.

(174) Pour être compatible avec le marché intérieur au sens de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, une aide à la liquidation doit, selon la pratique décisionnelle de la Commission ⁽³⁾, satisfaire aux trois conditions générales suivantes:

i) il doit être démontré que l'aide permet une liquidation efficace en bonne et due forme de la banque et qu'elle est parallèlement réduite au minimum nécessaire pour atteindre l'objectif poursuivi ⁽⁴⁾;

ii) une répartition adéquate des charges doit être garantie, notamment en empêchant les actionnaires de bénéficier d'une aide dans le cadre de la procédure de liquidation contrôlée ⁽⁵⁾;

iii) afin d'éviter des distorsions de concurrence indues, la phase de liquidation doit être limitée à la période strictement nécessaire au bon déroulement de la procédure de liquidation. Tant que l'institution financière bénéficiaire continue de fonctionner, elle ne doit pas se lancer dans de nouvelles activités mais se contenter de poursuivre celles qui sont en cours. L'agrément bancaire doit lui être retiré le plus vite possible ⁽⁶⁾.

⁽²⁾ Voir les points 43 à 50 de la communication bancaire. Afin de permettre le bon déroulement d'un tel retrait, une aide à la liquidation peut être jugée compatible dès lors qu'elle est nécessaire, par exemple, en vue d'une recapitalisation temporaire d'une banque ou d'une structure relais ou pour satisfaire les revendications de certaines catégories de créanciers si cela est justifié pour des raisons de stabilité financière. Pour des exemples de ces types d'aide et des conditions dans lesquelles celles-ci ont été considérées comme étant compatibles, voir les décisions de la Commission du 1^{er} octobre 2008 dans l'affaire NN 41/08 UK, aide au sauvetage en faveur de Bradford & Bingley (JO C 290 du 13.11.2008, p. 2); et du 5 novembre 2008 dans l'affaire NN 39/08 DK, aide en faveur de la liquidation de la Roskilde Bank (JO C 12 du 17.1.2009, p. 3).

⁽³⁾ Voir les décisions de la Commission du 1^{er} octobre 2008 dans l'affaire NN 41/2008, Rescue aid to Bradford & Bingley (JO C 290 du 13.11.2008, p. 2); et du 6 juin 2011 dans l'affaire SA.32634, Rescue aid to Amagerbanken, (non encore publiée), considérant 52.7.

⁽⁴⁾ Voir le point 48 de la communication bancaire.

⁽⁵⁾ Voir le point 46 de la communication bancaire.

⁽⁶⁾ Voir le point 47 de la communication bancaire.

⁽¹⁾ JO C 270 du 25.10.2008, p. 8.

i) Preuve d'une liquidation en bonne et due forme

- (175) La Commission considère que le plan de restructuration de juin 2011 prévoit un scénario qui permettra une liquidation en bonne et due forme de WestLB en reposant parallèlement sur un accord de répartition des charges convenu entre les actionnaires de la banque. Le plan tient compte notamment du fait que des recherches de possibilités alternatives pour le sauvetage de WestLB ont été effectuées, depuis déjà deux ans, sans qu'il ait été possible de trouver une solution conforme au fonctionnement du marché, susceptible d'être moins onéreuse ou moins défavorable à la concurrence. Par ailleurs, une liquidation incontrôlée de WestLB menacerait la stabilité financière, tandis qu'une liquidation en bonne et due forme permettra de mieux faire face à un tel risque. Le plan de restructuration de juin 2011 permet à la Commission d'évaluer la procédure de liquidation ainsi que les incidences potentielles sur la concurrence des mesures étatiques que cette procédure comporte.
- (176) Le critère essentiel qui permet de qualifier le scénario prévu de «mesure de liquidation» est constitué par la cessation de toute activité bancaire de l'établissement qui limitera ses activités aux opérations de gestion des portefeuilles existants, en renonçant à toute acquisition de nouvelles activités.
- (177) Selon le plan, la cessation des activités bancaires sera notamment garantie par la vente ou la cession de tous les actifs et passifs de la banque, de sorte qu'il n'existera plus qu'une structure résiduelle dans les domaines où une assistance est indispensable pour la liquidation des actifs existants et, en particulier, pour la conservation des valeurs dans le cadre de la liquidation des portefeuilles de la banque.
- (178) Selon le plan de restructuration de juin 2011, WestLB transférera tous ses actifs bancaires soit aux caisses d'épargne soit à l'EAA. Au 30 juin 2012, il n'existera donc pratiquement plus d'actifs pondérés en fonction des risques au sein de la banque. Selon les engagements de l'Allemagne, la structure bancaire résiduelle ne portera plus la dénomination «WestLB», mais sera rebaptisée dans un délai maximum de trois mois en «SPM-Bank». De plus, la banque n'effectuera plus aucune opération bancaire pour son propre compte, mais uniquement des activités de prestataire de services pour l'EAA et, dans un cadre limité, également pour tiers. Le plan de restructuration prescrit ainsi des mesures importantes et irréversibles qui, pour la majorité des anciens domaines d'activités de la banque, conduiront à une sortie irrévocable de WestLB du marché respectivement concerné.
- (179) En deuxième lieu, la phase de liquidation est limitée, conformément au point 47 de la communication bancaire, à la période strictement nécessaire au bon déroulement de la procédure de liquidation, pour éviter des distorsions de concurrence excessives. Bien que la liquidation de WestLB s'étende sur plusieurs années, il est possible de considérer que cette période constitue le minimum nécessaire. Seule la société de services sera encore présente sur le marché concurrentiel en offrant un nombre limité de services de gestion d'actifs à tiers. L'Allemagne a assuré que cette société de services sera vendue au 31 décembre 2016 au plus tard. La période de transition prévue jusqu'au 31 décembre 2016 est nécessaire pour que la direction de l'établissement puisse procéder à une réorganisation des structures à l'intérieur de la SPM-Bank, détacher la société de services et élaborer un bilan des résultats, au moins succinct, en mesure d'attirer de potentiels investisseurs. La SPM-Bank proprement dite restera compétente pour les actifs qui n'ont pas pu être transférés physiquement à l'EAA, de sorte que la durée de son existence dépend de l'échéance de ces actifs. La durée de la liquidation conservatoire des portefeuilles s'étendra jusqu'en 2028 et ne peut pas être abrégée. En soi, la fonction de conservateur d'actifs ne constitue toutefois pas une activité économique et, partant, elle n'exerce aucune influence sur la concurrence. Dans le cadre de la réduction des effectifs du personnel au sein de la SPM-Bank, le chiffre cible de 1 000 salariés maintenus en poste ne sera certes atteint qu'au bout de quelques années, cette période est toutefois est proportionnelle à celle nécessaire à la réduction des activités de la SPM-Bank, étant donné que la réorganisation de la SPM-Bank impliquera une lourde charge de travail, en dépit de la cessation des activités bancaires. D'une manière générale, il est donc permis de constater que toutes ces procédures sont aussi courtes que possible.
- (180) En tant que troisième critère, la banque doit mettre fin à ses activités commerciales, exception faite de celles liées à la vente de ses actifs, et veiller à ce que seule une partie négligeable de ces anciennes activités bancaires demeure en tant que telles sur le marché.
- (181) Certaines des activités commerciales regroupées dans la Verbundbank seront reprises par Helaba. Du point de vue comptable les activités de la Verbundbank représentent moins de 20 % de la dernière somme au bilan de WestLB (le portefeuille de la Verbundbank correspond à une somme au bilan de 45 milliards EUR au maximum, tandis que la somme au bilan de 2008 de la WestLB était de 288 milliards EUR). En ce qui concerne les effectifs du personnel, la Commission constate que moins de 10 % des anciens salariés de WestLB continueront à être employés par la Verbundbank après la scission (soit quelque 400 employés, par rapport au chiffre de 5 661 travaillant au sein de la Verbundbank en 2008). Par ailleurs, il convient de considérer que la Verbundbank sera détachée par la voie d'une division des actifs et passifs sans qu'une cession en tant que banque indépendante ait lieu. Comme la transaction ne concerne donc pas la WestLB, mais seulement une petite partie de ses actifs et passifs, la vente ne peut pas être considérée comme une vente importante de la banque.
- (182) De plus, rien n'indique dans les informations disponibles à la Commission que les exigences prévues au point 49 de la communication bancaire ne seraient pas remplies, à savoir que la vente doit se faire aux conditions du marché et que l'on doit s'efforcer d'obtenir un prix aussi élevé que possible pour les actifs et passifs en cause. À cet égard, la Commission constate que WestLB avait organisé une procédure de vente qui n'a pas abouti, mais qui visait à atteindre un tel prix de vente, aussi élevé que possible, pour tous ses actifs et passifs. WestLB n'a toutefois reçu aucune proposition

acceptable. Par ailleurs, sur la base de méthodes d'évaluation communément utilisées, plusieurs auditeurs externes examinent actuellement la valeur de l'entité qui couvre les activités de la Verbundbank, les actifs et passifs ainsi qu'une structure organisationnelle comprenant quelque 400 salariés. L'Allemagne a assuré que la valeur des activités de la Verbundbank, qui doivent être reprises soit par Helaba soit par le secteur des caisses d'épargne, sera nulle conformément à l'accord-cadre. Contrairement à d'autres ventes liées à des procédures de liquidation ⁽¹⁾, la vente des activités de la Verbundbank par WestLB ne nécessitera aucun apport de fonds supplémentaire à partir de ressources publiques. La Commission ne pouvant donc identifier un avantage illégal pour le sujet de droit qui reprendra les activités de la Verbundbank, elle en déduit que ni Helaba ni les caisses d'épargne ne recevront une aide dans le cadre de la vente des activités de ladite Verbundbank.

- (183) En l'espèce, les règles se rapportant à la vente de l'ensemble de la banque, telles que définies aux points 17 et suivants de la communication sur la restructuration sont de plus respectées, bien qu'elles ne soient même pas applicables dans la présente affaire ⁽²⁾. Les règles précitées subordonnent une telle vente aux conditions suivantes: rétablissement de la viabilité, répartition des charges et limitation des distorsions de concurrence. La vente à Helaba remplit ces conditions. Premièrement, en effet, Helaba devrait être mesure de garantir la rentabilité de la banque transférée, étant donné que la Verbundbank affiche, en comparaison de Helaba, une somme au bilan et un nombre de salariés plutôt faibles et qu'elle aura peu d'influence sur la rentabilité de l'entité issue de la reprise. D'un autre côté, la reprise par Helaba devrait conduire à des économies au niveau des coûts qui s'opposent à une évaluation positive de la Verbundbank sous la forme d'une banque indépendante ⁽³⁾. Deuxièmement, la répartition des charges est assurée, puisque les actionnaires de WestLB ne recevront aucune recette à partir de la vente, mais perdront au contraire le capital qu'ils avaient investi dans WestLB. Troisièmement, les activités de WestLB seront réduites à moins de 20 % de leur volume initial; or selon sa pratique décisionnelle, la Commission n'exige aucune mesure compensatoire supplémentaire pour des ventes de cet ordre de grandeur ⁽⁴⁾.

⁽¹⁾ Voir les décisions de la Commission du 25 juillet 2010 dans l'affaire N 194/2009, UK, Liquidation aid to Bradford & Bingley (JO C 143 du 2.6.2010, p. 22) et du 25 janvier 2010 dans l'affaire NN 19/2009, UK, Dunfermline Building Society (JO C 101 du 20.4.2010, p. 8).

⁽²⁾ Dans le cas d'une procédure de liquidation, ces dispositions sont remplacées par le point 49 de la communication bancaire.

⁽³⁾ Le ratio attendu des fonds propres de la Verbundbank (compris entre 2,2 et 4,5 %) n'aurait vraisemblablement pas été suffisant pour garantir sa rentabilité en tant qu'entité indépendante. Dans les décisions rendues récemment, la Commission a en général considéré que la fourchette convenable des ratios de fonds propres se situait entre 8 à 10 %. Voir la décision du 18 juillet 2011 dans l'affaire SA.28264 (C 15/2009, ex N 196/2009), Hypo Real Estate, (non encore publiée), considérant 111; ainsi que les décisions du 29 septembre 2010 dans l'affaire C 32/09 (ex NN 50/09), Sparkasse KölnBonn, (JO L 235 du 10.9.2011, p. 1), considérant 82; du 23. Juni 2011 dans l'affaire SA.32745 (2011/NN), Kommunalkredit Austria AG, (JO C 239 du 17.8.2011, p. 2), considérant 80; et du 23 mai 2011 dans l'affaire SA.31154 (N 429/10), Agricultural Bank of Greece, (JO C 317 du 29.10.2011, p. 5), considérant 77.

⁽⁴⁾ Décision de la Commission dans l'affaire C 14/2008, Northern Rock, (JO L 112 du 5.5.2010, p. 57), considérant 57.

- (184) Par ailleurs, la Commission n'a aucune raison de supposer que la Verbundbank, en tant que portefeuille d'actifs, puisse être considérée comme le successeur économique de WestLB. Helaba n'est pas non plus l'ayant-droit de WestLB, et la Verbundbank n'affiche également aucune identité fonctionnelle significative avec WestLB. Les conditions sur lesquelles la Commission s'appuie pour établir si une entreprise qui poursuit les activités d'une entité initiale a reçu une aide ne sont par conséquent pas réunies en ce qui concerne Helaba ⁽⁵⁾.

- (185) Enfin, il est également garanti que l'aide restera limitée au minimum nécessaire. En particulier, un transfert des actifs à l'EAA n'aura lieu que si ces actifs ne peuvent pas être vendus à des acquéreurs privés. L'apport supplémentaire en capitaux pour la SPM-Bank est nécessaire pour couvrir les coûts de liquidation attendus. Enfin, l'aide de trésorerie peut être considérée comme faisant partie intégrale du scénario général de liquidation, étant donné qu'elle sert de mesure de protection à des turbulences du marché, au cours de la période de transition prévue jusqu'au 30 juin 2012. L'aide de trésorerie garantit ainsi que la liquidation en bonne et due forme ne se transforme pas en liquidation incontrôlée d'ici le 30 juin 2012.

ii) Contribution propre et répartition des charges

- (186) La deuxième branche de l'appréciation concerne la répartition des charges. En vertu du point 46 de la communication bancaire, lors d'une liquidation, il convient de veiller tout particulièrement à réduire au maximum l'aléa moral, notamment en empêchant les actionnaires et éventuellement certains types de créanciers de bénéficier d'une aide dans le cadre de la procédure de liquidation contrôlée. Dans les affaires Northern Rock ⁽⁶⁾ et HRE ⁽⁷⁾, une répartition des charges appropriée avait été obtenue par une nationalisation des établissements financiers concernés. Comme dans ces deux affaires, les actionnaires concernés en l'espèce perdront également la totalité des capitaux qu'ils ont investis. En outre les actionnaires de WestLB et le SoFFin, qui apporte la majorité du capital hybride, devront assumer la responsabilité des entités nées de la scission de WestLB et mettre des fonds supplémentaires à disposition.

⁽⁵⁾ Voir la décision de la Commission du 2 juin 1999 dans l'affaire C 2005/536/CE, Seleco SpA (JO L 227 du 7.9.2000, p. 24). Le fait qu'il ne s'agisse pas en l'espèce de la poursuite des activités d'une entreprise ressort en particulier de l'objectif du transfert qui n'était pas de continuer à gérer les portefeuilles de WestLB libérés de leurs actifs toxiques, mais à trouver pour certaines obligations des caisses d'épargne un «abri qui soit sûr», en assumant parallèlement une partie des charges liées à la liquidation de différents portefeuilles de WestLB. La Verbundbank a pour objet la focalisation de produits présentant un intérêt pour la coopération avec les caisses d'épargne (à savoir principalement le financement de PME et de simples produits du marché des capitaux); il se distingue ainsi foncièrement de l'objectif commercial actuel de WestLB. Enfin, dans le cas d'un transfert de la Verbundbank à Helaba, les actionnaires ne seront également plus les mêmes, hormis les associations de caisses d'épargne qui en contrepartie des fonds qu'elles ont mis à disposition recevront une participation minoritaire.

⁽⁶⁾ Décision de la Commission du 28 octobre 2009 dans l'affaire C 9/2008, Northern Rock (JO L 112 du 5.5.2010, p. 38).

⁽⁷⁾ Décision de la Commission du 18 juillet 2011 dans l'affaire SA.28264 (C 15/2009, ex N 196/2009), Hypo Real Estate, (non encore publiée).

- (187) Les caisses d'épargne ont marqué leur accord pour assumer la responsabilité des activités de la Verbundbank et elles apporteront des fonds à cet effet; le Land de NRW s'est déclaré prêt à assumer la majorité des charges, c'est-à-dire tous les coûts d'exploitation et de liquidation de la SPM-Bank. En outre le SoFFin accepte de supporter une part considérable des charges en renonçant à deux tiers de son apport tacite dans la WestLB, de sorte qu'il ne sera très vraisemblablement pas remboursé de son investissement. Par conséquent, dans l'ensemble, cet accord tient compte tant de la capacité des parties en matière de répartition des charges que de l'ampleur de leur participation antérieure dans le cadre de la définition de la stratégie à suivre ainsi que de leur influence dans la gouvernance de la banque.

iii) Limitation des distorsions de concurrence

- (188) Le plan de liquidation offre la garantie d'une limitation des distorsions de concurrence par WestLB, étant donné que celle-ci disparaîtra du marché au 30 juin 2012 au plus tard. Ensuite, WestLB sera transformée en une entité sans activité bancaire, qui, conjointement avec l'EAA, procédera à la liquidation des actifs.
- (189) En outre, toute distorsion disproportionnée de la concurrence dans le cadre de la liquidation de la banque sera évitée par l'engagement assurant que WestLB ne maintiendra ses activités après le 30 juin 2012 que tant que cela sera nécessaire pour le déroulement de la procédure et qu'elle ne se lancera pas dans de nouvelles activités mais se contentera de cesser progressivement celles qui sont en cours. En l'espèce, le principe précité sera transposé en ce sens que les éléments de l'agrément bancaire de WestLB, qui ne sont pas nécessaires à la conservation des actifs ou à la fourniture de services de gestion y afférents, lui seront retirés aussi rapidement que possible, au plus tard au 31 décembre 2012.
- (190) S'agissant de l'intention de la SPM-Bank d'isoler une société de services qui fournira des services de gestion d'actifs à des tiers et, partant, sera en concurrence avec d'autres prestataires de ce genre de prestations, la Commission constate que cette démarche est prévue pour réduire la part de l'aide d'État dans le capital de WestLB après le 30 juin 2012. Le Land de NRW, qui sera responsable de la SPM-Bank, a repris la plus grande partie des charges assumées par les actionnaires de WestLB. Par conséquent, une réduction des charges d'exploitation de la SPM-Bank grâce à la fourniture de services à tiers est raisonnable.
- (191) De plus, à la suite des différents engagements pris par l'Allemagne, les possibilités de la société de services de fausser la concurrence seront restreintes. Premièrement, les affaires tiers ne seront effectuées que par une entité séparée de la SPM-Bank, dont l'agrément bancaire sera limité au minimum nécessaire, et qui sera vendue au plus-tard le 31 décembre 2016. Deuxièmement, l'Allemagne a élaboré une liste exhaustive de toutes les activités entrant en ligne de compte pour les services que la SPM-Bank pourra fournir. Dans ce contexte, l'Allemagne s'est engagée à révoquer au 31 décembre 2012 au plus tard tous les agréments bancaires de WestLB qui ne sont pas nécessaires à la fourniture de services de gestion d'actifs. Troisièmement, le nombre des salariés employés par la société de services sera considérablement réduit en cours de restructuration et ne dépassera pas un chiffre de 1 000 employés en 2016, ce qui ne correspond même pas à 20 % des effectifs initiaux de WestLB totalisant 5 661 salariés en 2008. Quatrièmement, le volume des affaires tiers que la société de services de la SPM-Bank pourra acquérir sur le marché ne devra pas être supérieur à [40-60] % de ses recettes brutes, ce qui limite déjà efficacement les perspectives de telles transactions. Cinquièmement, l'Allemagne assure que la SPM-Bank offrira tous ses services de gestion d'actifs à des prix conformes au marché et que d'une manière générale, les tarifs de l'entité séparée couvriront les coûts. Enfin, l'Allemagne s'engage à procéder également à la liquidation de la société de services de gestion de portefeuilles de tiers, dans le cas où elle ne pourrait pas être vendue au 31 décembre 2016 au plus tard. La combinaison de toutes ses restrictions garantit que seule une petite partie des activités antérieures sera poursuivie et que le risque de fausser la concurrence restera par conséquent très faible.
- (192) En outre, la société de services devrait être suffisamment rentable. À cet égard, les documents transmis par l'Allemagne permettent en effet d'entrevoir de réelles chances, notamment après l'ajustement de [...]. Sous réserve de la réalisation des mesures prévues en matière d'économie de coûts et d'un développement des opportunités commerciales, la société de services pourra attirer des investisseurs opérant en économie de marché.
- (193) Les engagements pris par l'Allemagne assurent à suffisance que la SPM-Bank n'offrira plus de services sur le marché si ses activités ne s'avèrent pas aussi rentables que prévues et si, partant, elle ne peut être vendue.

d. CONCLUSION

- (194) La Commission parvient par conséquent à la conclusion que le plan de restructuration de juin 2011 prévoit un scénario de liquidation en bonne et due forme de la WestLB qui, au vu des engagements figurant en annexe, satisfait à tous les critères pertinents de la communication sur la restructuration et de la communication bancaire et qui garantit ainsi la compatibilité des mesures d'aide énumérées au tableau 7 de la présente décision. Les doutes de la Commission mentionnés dans les décisions d'ouverture quant à la compatibilité des aides supplémentaires avec le marché intérieur ont été ainsi éliminés.
- (195) Dans le cadre de la présente décision, la Commission devait également tenir compte des mesures réalisées sur la base de la décision de mai 2009. Comme cette décision et le plan de restructuration d'avril 2009, qui lui était sous-jacent, ne se rapportaient pas aux aides qui ont été accordées par la suite et comme le plan de restructuration d'avril 2009 ne pouvait pas non plus garantir la satisfaction requise aux exigences de rentabilité, de répartition des charges et de limitation des distorsions de concurrence pour déclarer la compatibilité des aides ultérieurement accordées, la Commission avait dans ses décisions de décembre 2009 et de novembre 2010 exigé la

présentation d'un nouveau plan de restructuration exhaustif. Un tel plan, rendant caducs tous les plans antérieurs, lui a été transmis en juin 2011. Ce plan a en outre remplacé le projet visant à une restructuration de WestLB, qui avait été poursuivi jusque-là, par une procédure de liquidation. Ainsi qu'il est exposé au considérant 194, le plan de juin 2011 permet de garantir la compatibilité de toutes les aides qui ont été accordées à WestLB au cours de la période comprise entre 2008 et 2012. La décision de mai 2009 est par conséquent devenue sans objet et doit être annulée. Cette annulation doit également s'appliquer à tous les engagements qui ont été transmis en liaison avec cette décision antérieure.

VI. AVANTAGE EN FAVEUR DES CAISSES D'ÉPARGNE

- (196) Les doutes émis par la Commission, selon lesquels en termes de répartition des charges, la contribution des caisses d'épargne n'aurait pas été appropriée et que ces établissements auraient profité d'une manière anormale de la mesure de sauvetage des actifs dépréciés, sont désormais éliminés.
- (197) En premier lieu, il n'a pas été possible de prouver que les caisses d'épargne étaient tenues de contribuer à la recapitalisation de WestLB; ces établissements n'ayant contracté aucune obligation particulière de cette nature.
- (198) En deuxième lieu, la Commission constate que les caisses d'épargne ont assumé une bonne part des charges et que, partant, elles ont compensé la limitation à 4,5 milliards EUR de leur risque de pertes. Le plafonnement à 4,5 milliards EUR a certes diminué l'obligation des caisses d'épargne de compenser les pertes éventuelles encourues par l'EAA dans le cadre de la dissolution de WestLB, mais les caisses d'épargne n'étaient pas du tout tenues de transférer les actifs à l'EAA. En outre, elles disposaient de marges contractuelles pour régler en interne la question de la responsabilité des pertes. Depuis la décision de décembre 2009, les caisses d'épargne ont néanmoins supporté une part importante des charges et elles ont perdu la totalité du capital qu'elles avaient investi dans WestLB. Il n'y a donc plus aucune raison d'examiner ce point plus avant.
- (199) Enfin, la Commission relève qu'aucun membre des associations de caisses d'épargne n'a tiré un avantage quelconque de la liquidation de WestLB. En particulier, le transfert des actifs à Helaba et la mise à disposition de fonds en faveur de Helaba, en contrepartie d'une participation dans cette dernière, peuvent être considérés comme faisant partie des mesures de liquidation de WestLB et n'ont été convenus que dans cet objectif. À supposer même que cela constitue une aide d'État, celle-ci serait compatible avec le marché intérieur dans le contexte de l'octroi de l'aide à la liquidation de WestLB.

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

1. Les mesures mises en œuvre et celles prévues par l'Allemagne en faveur de WestLB AG, à savoir:
- a) la garantie générale de 5 milliards EUR pour le portefeuille Phoenix-Portfolio, en 2009;
 - b) l'injection de capital à hauteur de 3 milliards EUR, en liaison avec le premier transfert d'actifs, en 2010;
 - c) le premier transfert d'actifs à la première structure de défaillance (Erste Abwicklungsanstalt), comportant un élément d'aide d'un montant de 10,812 milliards EUR, en 2010;
 - d) le second transfert d'actifs à la première structure de défaillance, comportant un élément d'aide d'un montant de [1,3-2,6] milliards EUR, en 2012;
 - e) l'instrument de capital supplémentaire en faveur de la SPM-Bank, à hauteur de 1 milliard EUR, en 2012;
 - f) la couverture de pertes additionnelle par le Land de NRW en faveur de la SPM-Bank, à hauteur de [0,5-2,0] milliards EUR, en 2012; et
 - g) la mise à disposition de fonds de trésorerie par les actionnaires de la WestLB AG au cours du premier semestre 2012 [...], constituent des aides d'État.
- (2) Les aides visées à l'article 1^{er} sont, compte tenu de la liste d'engagements ci-annexée, compatibles avec le marché intérieur.

Article 2

L'Allemagne veille à ce que la Commission soit exhaustivement informée tous les trimestres, à compter de la publication de la présente décision, des mesures prises pour la mise à exécution de cette dernière.

Article 3

La décision de la Commission du 12 mai 2009 dans l'affaire C 43/2008 est annulée.

Article 4

La République fédérale d'Allemagne est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 20 décembre 2011.

Par la Commission

Joaquín ALMUNIA

Vice-président

ANNEXE

1. **Dénomination sociale:** L'Allemagne assure qu'après le 30 juin 2012, la WestLB AG et/ou la Verbundbank, la SPM-Bank ou tout autre entité (succédant) au groupe WestLB n'utilisera pas (plus) la dénomination «WestLB», sauf difficultés techniques imposant un report de trois mois au maximum du délai précité pour un changement de dénomination sociale. La déchéance de ce nom s'applique mutatis mutandis à toute combinaison éventuelle de la dénomination «WestLB» en association avec une autre.
2. En ce qui concerne l'entité appelée **Verbundbank**, l'Allemagne prend les engagements suivants:
 - a) L'Allemagne assure qu'une solution de restructuration «autonome» de la Verbundbank est abandonnée.
 - b) L'Allemagne assure que la Verbundbank, telle que définie au point II.2 de l'accord-cadre du 23 juin 2011, sera, au 30 juin 2012 au plus tard, détachée de WestB et placée sous la responsabilité des associations de caisses d'épargne et du groupe financier des caisses d'épargne (S-Finanzgruppe). La restriction des activités commerciales et de leur volume, telle que définie dans le plan de restructuration notifié le 30 juin 2011, s'applique à toute la période de restructuration, c'est-à-dire jusqu'au 31 décembre 2016. Cet engagement prend fin en cas de reprise de la Verbundbank par le biais d'une vente ou d'une intégration de cette dernière dans une autre banque (régionale), (en particulier, dans le cas visé au point 2c).
 - c) Sous réserve de conclusions positives de l'audit préalable des positions, la Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba) envisage de servir de partenaire pour un adossement de la Verbundbank.
 - d) Par la présente, l'Allemagne assure que toutes les parties impliquées appliqueront, sans modification et en temps voulu, les obligations découlant de l'accord-cadre, de sorte qu'une sécurité suffisante sera conférée à la transaction, notamment en ce qui concerne son objet et la «valeur nulle» de l'entreprise, et que la séparation de la Verbundbank pourra être réalisée au 30 juin 2012 au plus tard ⁽¹⁾.
 - e) L'Allemagne assure que la valeur de l'entreprise sera déterminée en temps voulu par l'«auditeur commun» et confirme que, sur le fondement de l'accord-cadre du 23 juin 2011, tous les intéressés respecteront les conclusions de cet auditeur.
 - f) Par la présente, l'Allemagne assure qu'à l'avenir, le Land de NRW n'aura aucune qualité de propriétaire dans la Verbundbank, qu'il n'acquerra aucune participation dans cette dernière et qu'il ne lui apportera par ailleurs aucun soutien financier. La cession éventuelle par le Land de NRW de la fonction de Girozentrale (centrale pour opérations de virement et comptes courants) n'est pas synonyme de soutien en ce sens.

Les engagements précités continuent à être subordonnés aux dispositions et aux conditions de validité indiquées à la section VIII de l'accord-cadre du 23 juin 2011.

3. En ce qui concerne ladite **SPM-Bank** (successeur rebaptisé de WestLB), l'Allemagne prend les engagements suivants:
 - a) L'Allemagne assure que la restructuration fera l'objet d'un suivi sur toute sa durée, c'est-à-dire jusqu'à la fin 2016, par un «mandataire chargé de la surveillance» des mesures (*monitoring trustees*), lequel remettra un rapport trimestriel sur leur mise en œuvre avec ses observations. La nomination et les tâches de ce mandataire à partir du 30 juin 2012 seront fixées dans un accord séparé conclu entre le gouvernement allemand, le Land de NRW, WestLB et la Commission.
 - b) L'Allemagne assure que la SPM-Bank aura uniquement pour vocation la gestion d'actifs, qu'elle n'exercera plus aucune activité en tant que banque universelle et qu'elle ne procédera à des opérations bancaires que dans le cadre de ses activités de gestion d'actifs.

Par gestion d'actifs, l'Allemagne entend que la SPM-Bank sera autorisée à fournir les services suivants:

- (i) gestion transsectorielle de portefeuilles, y compris le workout-management (gestion de restructuration), liquidation et valorisation, analyse, traitement et suivi des risques de crédit;
- (ii) contrôle du risque de crédit (*credit risk controlling*), rapports réglementaires, contrôle des risques opérationnels, gestion des risques de marché;
- (iii) gestion des crédits, gestions et contrôle des garanties de crédit, gestion et administration des bases de données sur les garanties;
- (iv) support administratif (opérations du groupe), y compris gestion des collatéraux;
- (v) funding (financement), hedging (couverture), cash management (gestion de trésorerie);
- (vi) rapports financiers, audits;
- (vii) fonctions centrales du groupe, telles services juridiques, audit de conformité, lutte contre le blanchiment des capitaux, gestion des participations, archivage de documents pertinents, révision et activités liées à la gestion de projets;

⁽¹⁾ D'une manière générale, les parties intéressées partent du principe que les portefeuilles devant être cédés vers la Verbundbank et l'EAA seront tout d'abord portés au bilan semestriel 2012 de WestLB, puis transférés directement après.

- (viii) gestion du pool de cédulas hypothécaires, pour le cas où la cession prévue des opérations correspondantes de la WestLB à la Verbundbank et celles de WestImmo à un acquéreur ne serait pas possible;
- (ix) services TI / services dans le contexte des activités précitées ainsi que dans le cadre de la mise à disposition de la plate-forme opérationnelle;
- (x) autres activités similaires de gestions d'actifs non mentionnées expressément.

Ainsi sont notamment exclues des activités de la SPM-Bank, les opérations pour compte propre, les émissions de certificats de toute nature et toute autre activité d'émission, le financement de projets et d'échanges commerciaux, les opérations de financement adossé sur des actifs, de titrisations et de prêts syndiqués ainsi que les opérations avec des entreprises clientes à l'échelon international. En ce qui concerne les actifs transférés de manière synthétique à l'EAA, il se peut que dans le cadre de sa stratégie de liquidation, cet organisme procède en particulier à des prorogations, ventes et titrisations des actifs de cette nature; dans de tels cas, la SPM-Bank n'agira que pour le compte et sur l'ordre de l'EAA.

- c) L'Allemagne assure sur la base des informations disponibles, que pour l'exercice de ses activités, la SPM-Bank aura seulement besoin des autorisations partielles suivantes requises en vertu de la loi allemande sur le crédit (KWG) pour:
- (i) l'acceptation du public de dépôts et autres fonds remboursables (conformément à l'article 1^{er}, point I, sous 1), de la KWG⁽¹⁾;
 - (ii) les opérations visées à l'article 1^{er}, paragraphe 1, deuxième phrase, de la loi allemande concernant l'émission des lettres de gage (Pfandbriefgesetz), (conformément à l'article 1^{er}, point I, sous 1a), de la KWG;
 - (iii) l'octroi de prêts d'argent et de crédits d'acceptation (opérations de crédit; conformément à l'article 1^{er}, point I, sous 2), de la KWG⁽²⁾;
 - (iv) l'acquisition et la vente d'instruments financiers en son propre nom et pour le compte d'autrui (conformément à l'article 1^{er}, point I, sous 4), de la KWG;
 - (v) la conservation et la gestion de titres pour autrui (conformément à l'article 1^{er}, point I, sous 5), de la KWG;
 - (vi) l'octroi de sûretés, de cautions et de garanties similaires pour autrui (conformément à l'article 1^{er}, point I, sous 8), de la KWG;
 - (vii) l'exécution de services de paiement et de règlement en monnaie scripturale (conformément à l'article 1^{er}, point I, sous 9), de la KWG;
 - (viii) l'activité de contrepartie centrale au sens de l'article 1^{er}, paragraphe 31 de la KWG, (conformément à son article 1^{er}, point I, sous 12).

L'Allemagne assure qu'elle informera la Commission dans les plus brefs délais dans le cas d'autres autorisations partielles seraient impérativement exigées en vertu de la KWG.

L'Allemagne assure que les autorisations partielles, qui ne sont plus requises, actuellement contenues dans l'agrément bancaire universel seront restituées aussi rapidement que possible, au plus tard le 31 décembre 2012, ou que l'agrément bancaire universel actuel sera transformé en un agrément bancaire limité correspondant⁽³⁾.

La nécessité de disposer d'agréments bancaires pour les agences et filiales de la WestLB AG à l'étranger doit encore être examinée en fonction du sous-projet «vente de domaines partiels» TP3 et des voies de transfert final à l'EAA des portefeuilles non vendus.

- d) L'Allemagne assure quant aux affaires tiers, que le Land de NRW logera WestLB dans une banque de services et de gestion des portefeuilles de la WestLB, appelée Service- und Portfoliomanagement Bank (la «SPM-Bank») qui pourra également se composer de plusieurs sociétés. Les activités de services liées à des portefeuilles de tiers pourront en outre être séparées dans une société de services, puis vendues. Les effectifs en personnel de WestLB qui s'élèvent actuellement 4 400 salariés seront au 31 décembre 2016 limités à un chiffre de 1 000 personnes employées dans la société de services.

Aux fins de permettre une vente ultérieure, la SPM-Bank pourra, au cours de la période comprise entre le 1^{er} janvier 2012 et le 31 décembre 2014, également assumer des services pour le compte de portefeuilles de tiers (c'est-à-dire conclure avec tierce partie des affaires, externes aux portefeuilles de WestLB, affaires tiers), jusqu'à concurrence de [40 à 60] % de ses recettes brutes. Dans cette hypothèse, les opérations de services seront transférées avant le 31 décembre 2014 à une filiale de la SPM-Bank dont l'agrément bancaire sera, en termes de contenu, restreint à ce qui est nécessaire pour la fourniture des services, et qui sera complètement vendue au 31 décembre 2016 au plus tard. Les services nécessaires à l'EAA, à la Verbundbank et aux autres portefeuilles de WestLB pourront également être fournis par la filiale précitée de la SPM-Bank, c'est-à-dire par la société de services.

⁽¹⁾ À cet égard, l'Allemagne précise que l'autorisation concernée n'est exigée que pour l'accès aux systèmes de la BCE et pour le traitement des activités en cours, de sorte que, sur cette base, aucune opération sur actifs n'est possible et, partant, aucune présence sur le marché en qualité de concurrent.

⁽²⁾ À cet égard, l'Allemagne précise que l'autorisation concernée n'est exigée que pour les positions de prêts transférées synthétiquement à l'EAA, pour lesquelles la SPM-Bank a qualité de partie contractuelle légale, de sorte que, sur cette base, aucune opération sur actifs n'est possible et, partant, aucune présence sur le marché en tant que concurrent.

⁽³⁾ Sur demande, la Commission peut adopter des règles supplémentaires à ce sujet.

La vente de la société de services devra être notifiée au préalable à la Commission et requerra son accord. Si au 31 décembre 2016, la société de services n'a pas encore été vendue, elle sera liquidée en fonction d'un échéancier. Dans ce cas, la société de services cessera immédiatement toute activité visant à l'acquisition d'affaires tiers et se bornera à répondre aux obligations contractuelles encore en cours. Un retransfert à la SPM-Bank des activités de la société de services ou un transfert de celles-ci à une filiale ou à un autre établissement de la SPM-Bank est exclu. En cas de liquidation de la société de services, les clients ayant conclu un contrat de services avant le 31 décembre 2016 pourront reprendre ladite société, son personnel et ses infrastructures.

La société de services sera autorisée à conclure des contrats de services d'une durée au-delà du 31 décembre 2017, à condition qu'un droit de résiliation, prenant effet au 31 décembre 2017 au plus tard, soit contractuellement accordé au donneur d'ordre, si les prestations du preneur d'ordre (la société de services) sont insuffisantes ou s'il est impossible à ce dernier de démontrer qu'il dispose des capacités nécessaires à la couverture des services jusqu'à la fin du contrat en cours. Il est entendu que si le projet de vente n'aboutit pas, la société de services ne disposera pas des capacités nécessaires jusqu'à expiration de la durée résiduelle des contrats concernés. En cas d'échec du projet de privatisation, les autorités allemandes veilleront à ce que la société de services cesse ses activités avec effet au 31 décembre 2017 ou que toutes ses parts soient liquidées, éventuellement par la voie d'un transfert.

- e) L'Allemagne assure que tous les services de la SPM-Bank et de ses filiales, également vis-à-vis de tiers, seront offerts à des prix conformes au marché. Les tarifs fixés par la société de services devront parallèlement garantir une couverture intégrale des coûts (couverture de base). À cet égard, l'imputation des frais généraux sur les différents contrats sera effectuée conformément au document transmis par la Commission, le 21 décembre 2011, intitulé «Business Case pour la société de services».
 - f) L'Allemagne assure que la SPM Holding/SPM-Betriebsgesellschaft procédera aussi rapidement que possible, au plus tard au 31 décembre 2016, à la fermeture de ses établissements à l'étranger, sauf exigences réglementaires imposant le maintien de l'établissement respectivement concerné au-delà de la date précitée. Dans ce cas, un consensus devra être immédiatement recherché avec la Commission au sujet du maintien de l'établissement concerné. Dans ce cadre, la Commission pourra exiger la production d'un justificatif approprié de la nécessité réglementaire (sous la forme d'un avis juridique, par exemple). Nonobstant les dispositions précédentes, au titre de sa fonction en tant que société de gestion d'actifs, la société de services sera respectivement représentée sur les sites de New York, de Londres et en Asie pour des raisons liées à la compétence professionnelle locale, à la couverture des différentes zones horaires et à la réduction des risques opérationnels ainsi que pour des raisons de compétitivité.
 - g) La vente intégrale de la société de services entraînera la suppression des restrictions fixées en ce qui la concerne.
4. En ce qui concerne les **services à fournir à la première structure de défaisance**, l'Allemagne assure le respect des principes visés au point 3e) en cas d'extension et de prolongation du contrat de service au-delà du 31 décembre 2016, de même qu'elle assure que ledit contrat fera ensuite l'objet d'un appel d'offres en bonne et due forme et que les droits de résiliation visés au point 3d) seront prévus.
-

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 7 mars 2012

concernant l'aide d'État n° SA.29041 (C 28/2009) (ex N 433/2009) Mesures de soutien en faveur d'Oltchim SA Râmnicu Vâlcea

[notifiée sous le numéro C(2012) 1369]

(Le texte en langue roumaine est le seul faisant foi)

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

(2013/246/UE)

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après dénommé «TFUE») et notamment son article 108, paragraphe 2, premier alinéa ⁽¹⁾,

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

vu la décision de la Commission d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du TFUE à l'égard de l'aide C 28/2009 (ex N 433/2009) ⁽²⁾,

après avoir invité les parties intéressées à présenter leurs observations conformément auxdits articles, et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

I. PROCÉDURE

- (1) le 17 juillet 2009, la Roumanie a notifié deux mesures de soutien (ci-après dénommées «notification») en faveur d'Oltchim SA Râmnicu Vâlcea (ci-après dénommée «Oltchim» ou «l'entreprise»): (i) une conversion en actions de la dette envers les autorités publiques d'un montant de 538 000 000 RON (soit environ 128 000 000 EUR ⁽³⁾), en actions et (ii) une garantie d'État qui couvre 80 % d'un prêt commercial de 424 000 000 EUR. La Roumanie a notifié ces mesures de soutien de l'État pour des raisons

⁽¹⁾ Depuis le 1^{er} décembre 2009, les articles 87 et 88 du traité CE sont devenus respectivement les articles 107 et 108 du TFUE, les deux ensembles de dispositions étant pour l'essentiel identiques. Aux fins de la présente décision, les références faites aux articles 107 et 108 du TFUE s'entendent, s'il y a lieu, comme faites respectivement aux articles 87 et 88 du traité CE. Le TFUE a également introduit certaines modifications terminologiques, telles que le remplacement des termes «Communauté» par «Union» et «marché commun» par «marché intérieur». Dans la présente décision, c'est la terminologie du TFUE qui est utilisée.

⁽²⁾ Décision C(2009) 6867 final de la Commission du 15 décembre 2009 (JO C 321 du 29.12.2009, p. 21).

⁽³⁾ Le taux de change de la BCE au 17 juillet 2009 était de 1 EUR = 4,2 RON. Dans la présente décision, tous les chiffres en RON sont convertis en EUR à ce taux de change, à l'exception des chiffres qui ont été communiqués ou étaient disponibles uniquement en EUR. Dans ces cas, seules les valeurs exprimées en EUR ont été utilisées.

de sécurité juridique, affirmant que celles-ci ne constituent pas une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

- (2) Préalablement à cette notification, le 10 avril 2008, PCC SE (ci-après dénommée «PCC»), une entreprise établie à Duisburg, en Allemagne, qui détient actuellement une participation minoritaire dans Oltchim égale à 18,31 % des actions, a déposé une plainte officielle dans laquelle elle faisait valoir que l'échange planifié de créances contre actifs constitue une aide d'État incompatible.
- (3) À la suite de l'enregistrement de la plainte, la Commission a procédé à un échange de courriers et d'informations avec les autorités roumaines, Oltchim et la plaignante, et a organisé plusieurs réunions avec les autorités roumaines et les représentants d'Oltchim, d'une part, et les représentants de la plaignante, de l'autre.
- (4) Le 15 septembre 2009, la Commission a ouvert, conformément à l'article 108, paragraphe 2, du TFUE, une procédure formelle d'examen concernant les mesures notifiées (ci-après dénommée la «décision d'ouvrir la procédure»). Le 3 novembre 2009, la Roumanie a transmis ses observations concernant la décision d'ouvrir la procédure.
- (5) La décision d'ouvrir la procédure a été publiée au *Journal officiel de l'Union européenne* le 29 décembre 2009 ⁽⁴⁾. Par ses lettres datées du 21 décembre 2009, la Commission a invité huit entreprises potentiellement intéressées par la procédure en qualité de concurrentes d'Oltchim à formuler des observations sur ladite décision.
- (6) La Commission a reçu les observations de cinq tiers: lettre du 26 janvier 2010 de Vestolit GmbH & Co. KG (ci-après dénommée «Vestolit»), lettre du 26 janvier 2010 de Ineos ChlorVinyls (ci-après dénommée «Ineos»), lettres des 27 et 28 janvier 2010 de deux entreprises qui ont demandé que leur identité ne soit pas divulguée (ci-après dénommées «parties anonymes I et II») et lettre du 29 janvier 2010 de M. Virgil Bestea, particulier.

⁽⁴⁾ Voir note de bas de page n° 2.

- (7) Les observations des tiers susmentionnés ont été communiquées à la Roumanie par lettre du 2 mars 2010. Celle-ci y a répondu par lettre du 8 avril 2010.
- (8) Un sixième tiers, Firebird Management LLC (ci-après dénommée «Firebird») – un fonds d'investissement détenant 1,328 % des actifs d'Oltchim à la date considérée – a transmis des informations et ses observations par lettres des 27 mai 2010 et 8 juillet 2010. Les observations de Firebird ont été communiquées à la Roumanie par lettres des 25 juin 2010 et 27 juillet 2010.
- (9) PCC, la plaignante, a présenté des informations concernant cette affaire, par lettres des 6 mai 2010, 18 mai 2010, 19 mai 2010, 28 mai 2010, 13 juin 2010, 18 juin 2010, 22 juillet 2010, 6 août 2010, 2 septembre 2010, 18 octobre 2010, 9 avril 2011 et 14 avril 2011. Outre ces courriers, PCC a fourni de nombreux renseignements liés à l'affaire, essentiellement divers articles de presse ainsi que d'autres informations, pour la plupart publiques.
- (10) De plus, les parties anonymes I et II (qui ont également transmis des observations concernant la décision d'ouvrir la procédure et ont demandé que leur identité soit traitée de manière confidentielle) ont fourni des informations supplémentaires les 21 septembre 2010, 22 février 2011, 28 février 2011, 26 juillet 2011 et 28 octobre 2011.
- (11) La Commission a transmis aux autorités roumaines les observations mentionnées aux considérants (9) et (10) lorsque celles-ci contenaient des informations et des arguments nouveaux et lorsqu'elles étaient pertinentes pour la procédure en question, et ce par lettres des 25 juin 2010, 2 août 2010, 9 septembre 2010, 22 septembre 2010, 20 octobre 2010 et 23 novembre 2011.
- (12) La Roumanie a répondu aux observations supplémentaires reçues par lettres des 30 juillet 2010, 2 septembre 2010, 12 octobre 2010, 26 octobre 2010, 23 novembre 2010 et 7 décembre 2011. Elle a également communiqué des informations supplémentaires relatives à l'affaire par lettres des 29 mars 2011, 14 avril 2011, 27 juillet 2011, 9 septembre 2011 et 21 septembre 2011.
- (13) À la suite de la décision d'ouvrir la procédure, plusieurs réunions se sont tenues à Bruxelles entre les services de la Commission et les autorités roumaines. Celles-ci ont eu lieu les 30 juin 2010, 15 juillet 2010, 19 mai 2011 et 12 septembre 2011. Les services de la Commission ont également rencontré à plusieurs reprises les représentants de la plaignante PCC.
- (14) Par lettre du 22 juin 2011, les autorités roumaines ont retiré la notification du 17 juillet 2009 concernant la garantie d'État pour le prêt de 424 000 000 EUR. Les autorités roumaines ont également informé la Commission qu'elles maintenaient leur notification relative à l'échange de créances contre actifs.
- (15) Le 10 août 2011, le gouvernement roumain a approuvé un mémorandum mandant les représentants du ministère de l'économie, du commerce et du milieu d'affaires, d'AVAS⁽⁵⁾ et d'Oltchim pour conclure une convention de droit privé entre AVAS et Oltchim, par laquelle Oltchim reconnaîtrait les intérêts accumulés sur la dette publique depuis le 1^{er} janvier 2007.
- (16) Par lettre du 9 septembre 2011, les autorités roumaines ont signalé qu'Oltchim et AVAS avaient l'intention de conclure la convention de droit privé mentionnée plus haut, et qu'AVAS devrait également convertir en actions les intérêts ainsi accumulés, en même temps que le principal de la dette.
- (17) Par lettre du 21 octobre 2011, le Premier ministre roumain, Emil Boc, a fait connaître l'engagement ferme du gouvernement roumain de privatiser intégralement Oltchim, y compris le paquet entier d'actions revenant aux autorités publiques après la conversion de la dette. L'annonce de la privatisation devrait intervenir à la fin du mois de mars 2012, cette privatisation devant être, quant à elle, achevée à la fin du mois de mai 2012. Par lettre du 16 février 2012, Mihai-Răzvan Ungureanu, nouveau Premier ministre roumain, a réaffirmé ces engagements.
- (18) La Roumanie a présenté des observations et des informations supplémentaires par lettres des 12 octobre 2011 et 23 décembre 2011.
- (19) Il ressort des lettres mentionnées aux considérants (17) et (18) que la Roumanie a modifié la notification de la mesure 1, en ce sens que la conversion de la dette envers les autorités publiques, qui s'élève à 538 000 000 RON, sera suivie de la privatisation des actifs d'Oltchim, et que la conversion doit être évaluée à la lumière de la privatisation qui suivra.

II. CONTEXTE DE L'AFFAIRE

II.1. Entreprise

- (20) Oltchim est un important producteur roumain de produits pétrochimiques tels que PVC, soude caustique, chlore, DOP et polyols de polyéther. Le principal produit fabriqué par l'entreprise est le PVC (qui représente actuellement environ 37,5 % de la production totale), avec une part de marché de 2,1 % au niveau de l'Union européenne en 2008⁽⁶⁾. Oltchim est l'une des plus importantes entreprises pétrochimiques de Roumanie et du sud-est de l'Europe, produisant 78 assortiments pour 40 produits chimiques de base. L'entreprise exporte environ 80 % de sa production, tant en Europe qu'en dehors.

⁽⁵⁾ Agence roumaine de privatisation. Voir plus bas, note de bas de page n° 10.

⁽⁶⁾ Chiffres communiqués par Oltchim.

- (21) Oltchim est le principal employeur industriel de Vâlcea, une région de Roumanie qui bénéficie d'aides au sens de l'article 107, paragraphe 3, point a), du TFUE. Le 15 octobre 2011, le nombre de salariés s'élevait à 3 470 personnes ⁽⁷⁾. En raison de ses difficultés financières actuelles, l'entreprise a mis au chômage technique 1 000 et 993 salariés respectivement en décembre 2011 et janvier 2012 ⁽⁸⁾.
- (22) L'entreprise a commencé son activité en 1966, a été réorganisée en 1990 et cotée à la Bourse des valeurs de Bucarest en 1997. L'État roumain (actuellement, par l'intermédiaire du ministère de l'économie) détient une participation majoritaire de 54,8 % dans l'entreprise. L'actionnaire principal est PCC, qui a aussi la qualité de plaignante dans la procédure en question et détient également une participation de 18,31 % dans l'entreprise Rokita SA, un concurrent polonais d'Oltchim. Les autres actions de l'entreprise sont détenues par Nachbar Services Ltd. (14,02 %), par diverses personnes physiques (11,04 %), ainsi que par d'autres personnes morales (1,81 %).

II.2. Événements antérieurs à l'adhésion de la Roumanie à l'Union européenne

II.2.1 Origine de la dette publique

- (23) Au cours de la période 1992-2008, Oltchim a investi, au total, environ 371 000 000 EUR dans la modernisation de sa ligne de production (dont 118 800 000 EUR au cours de la période 2007-2008). En ce qui concerne certains de ces investissements, Oltchim a contracté, durant la période 1995-2000, une série de 12 prêts commerciaux, qui se montent au total à environ 171 000 000 DEM, auxquels viennent s'ajouter 60 000 000 USD. Les prêts ont été garantis au moyen de garanties d'État émises par le ministère des finances.
- (24) Oltchim n'ayant pas pu rembourser ses emprunts, les banques ont exécuté les lettres de garantie émises par l'État à partir du mois de novembre 1999.
- (25) Entre 1999 et 2002, le ministère des finances a effectué des paiements portés au compte des garanties exécutées. Le ministère des finances a perçu des intérêts et des pénalités substantielles pour les sommes ainsi payées sur le compte des garanties d'État activées entre 1999 et 2002, qui ont fluctué entre 0,15 % et 0,3 % par jour, et plus exactement entre 54 % et 110 % par an ⁽⁹⁾.
- (26) Jusqu'en juin 2002, la dette provenant des garanties d'État accumulée par Oltchim à l'égard du ministère des finances, plus les intérêts et les pénalités y afférents, s'élevait à 303 000 000 RON (environ 72 000 000 EUR).

À cette date, la somme mentionnée a été transférée du ministère des finances à l'agence roumaine chargée du recouvrement de la dette publique, à savoir AVAS ⁽¹⁰⁾, et a été consolidée en USD dans le but de conserver la valeur de la dette dans le contexte hyperinflationniste. La valeur qui en a résulté était de 91 000 000 USD.

- (27) Conformément à la législation roumaine (OUG 51/1998), AVAS n'avait pas de mandat spécifique pour percevoir les intérêts et les pénalités sur la dette publique qu'elle était chargée de recouvrer auprès de l'entreprise débitrice.

II.2.2 Conversion de la dette en 2003

- (28) La première tentative de privatisation de l'entreprise a eu lieu en 2001, lorsque AVAS a négocié et signé avec Exall Resources un contrat d'achat-vente du paquet d'actions détenu par l'État. Le contrat d'achat-vente a été résilié en raison de l'incapacité de l'acheteur de satisfaire à ses obligations de paiement, et parce que celui-ci n'avait pas pu garantir les investissements technologiques et environnementaux dans l'entreprise.
- (29) La deuxième tentative de privatisation d'Oltchim a eu lieu au mois d'octobre 2003, lorsque l'agence roumaine de privatisation, APAPS, a publié une annonce concernant la vente des participations de l'État. Les investisseurs potentiels ont été informés que la dette publique serait convertie en actions en vue d'augmenter l'attractivité de l'entreprise pour les investisseurs potentiels.
- (30) Un investisseur potentiel (Rompetrol) et les actionnaires minoritaires ayant contesté la conversion de la dette de 2003 devant les instances roumaines, l'offre de privatisation a toutefois été annulée au début du mois de novembre 2003. En dépit de cette situation, en novembre 2003, la dette de 95 000 000 USD envers AVAS (à savoir les 91 000 000 USD transférés, plus les paiements supplémentaires effectués par le ministère des finances sur le compte des garanties et transférés à AVAS à partir de juin 2002), égale à 322 000 000 RON, a été convertie en actions par décision de l'assemblée générale des actionnaires d'Oltchim (au sein de laquelle les représentants de l'État détenaient la majorité des votes). Le paquet d'actions d'Oltchim détenu par l'État a ainsi augmenté, passant de 53,26 % à 95,73 %.
- (31) Au mois de novembre 2005, une autorité judiciaire de commerce de Vâlcea a annulé la décision de l'assemblée générale d'Oltchim concernant la conversion de la dette, au motif que celle-ci avait été adoptée sans que les actionnaires minoritaires n'aient été autorisés à participer eux aussi à l'augmentation de capital.

⁽⁷⁾ Le profil de l'entreprise peut être consulté sur le site internet de la Bourse des valeurs de Bucarest, à l'adresse <http://investing.businessweek.com/research/stocks/snapshot/snapshot.asp?ticker=OLT:RO>.

⁽⁸⁾ Informations disponibles sur le site internet d'Oltchim: www.oltchim.ro.

⁽⁹⁾ Compte tenu du fait que la monnaie roumaine alors en circulation, le ROL, subissait une hyperinflation.

⁽¹⁰⁾ En définitive, au moment considéré, la créance a été transférée à l'agence roumaine dénommée «AVAB» (autorité de valorisation des actifs bancaires), qui a fusionné, en mai 2004, avec l'agence de privatisation APAPS (autorité de privatisation et de gestion des participations de l'État), et a été rebaptisée AVAS (autorité de valorisation des actifs de l'État). Par souci de simplification, AVAS et l'AVAB seront toutes deux citées dans la présente décision en tant qu'AVAS.

- (32) En juin 2006, le gouvernement roumain a émis une ordonnance d'urgence⁽¹¹⁾ par laquelle il donnait pouvoir aux représentants de l'État participant à l'assemblée générale des actionnaires d'Oltchim d'approuver par vote la renonciation au recours exercé contre la décision judiciaire qui annulait la première conversion de la dette, et de prendre les mesures nécessaires afin de révoquer tous les actes ultérieurs. La décision de justice d'annuler la conversion de la dette a acquis un caractère définitif au mois d'août 2006. La diminution effective du capital social a quant à elle eu lieu en novembre 2007. La dette qui a résulté de l'annulation de la conversion de la dette a été réintroduite dans les comptes à sa valeur historique de 95 000 000 USD, ce qui, plus tard, a équivalu à 317 000 000 RON.

II.2.3 Dette accumulée par la suite

- (33) À la suite du premier transfert de la dette à AVAS, en juin 2002, le ministère des finances a continué, au cours de la période comprise entre juin 2002 et décembre 2006, à effectuer des paiements sur le compte des garanties d'État qui avaient été activées en novembre 1999. Au cours de la période 2003-2006, alors que la conversion de la dette de 2003 était encore valable, le montant total des paiements supplémentaires effectués par le ministère des finances sur le compte des garanties activées s'est élevé à 191 000 000 RON. En application de la convention conclue en juin 2002 entre le ministère des finances et AVAS pour le transfert de la dette publique, le ministère des finances a également transféré l'ensemble de ces créances à AVAS, en versements successifs postérieurs aux paiements effectifs sur le compte des garanties. AVAS a par ailleurs consolidé ces créances en USD; en 2006, celles-ci s'élevaient au total à 60 000 000 USD.
- (34) Ainsi, le 1^{er} janvier 2007, date de l'adhésion de la Roumanie à l'Union européenne, la dette totale d'Oltchim envers AVAS s'élevait à 60 000 000 USD⁽¹²⁾.

II.3. Événements postérieurs à l'adhésion de la Roumanie à l'Union européenne

II.3.1 Évolution de la dette

- (35) À compter du 1^{er} janvier 2007, tous les paiements relatifs aux crédits externes ont été effectués par Oltchim. Le ministère des finances n'a plus effectué aucun paiement supplémentaire au titre des garanties d'État.
- (36) En novembre 2007, le montant correspondant à la révocation de la conversion de la dette de 95 000 000 USD été inscrit dans les états comptables d'Oltchim et ajouté aux 60 000 000 USD liés aux paiements supplémentaires, ce qui a abouti à une dette publique totale de 155 000 000 USD (508 000 000 RON). Cette dette publique de 155 000 000 USD figure dans les états comptables d'Oltchim, libellée en RON (à savoir 508 000 000 RON). Cette dette libellée en USD est

consignée depuis lors en RON dans les comptes d'Oltchim, la somme étant par ailleurs restée inchangée en devise roumaine car, à chaque nouvel intervalle de déclaration comptable, l'entreprise a mentionné dans le bilan comptable la valeur historique en RON⁽¹³⁾, qui a toujours été supérieure à la valeur applicable à l'époque, dans la mesure où le RON s'est à nouveau apprécié entre-temps par rapport à l'USD.

- (37) Par dérogation à la règle générale prévue dans l'OUG 51/1998 [voir considérant (27) ci-dessus], en vertu de l'article 2, paragraphe 2, de l'ordonnance d'urgence du gouvernement n° 45/2006 de 2007 (ci-après dénommée «OUG 45/2006»), AVAS a perçu des intérêts à hauteur de 29 900 000 RON, au taux LIBOR⁽¹⁴⁾ sur un an applicable aux dépôts en USD, pour les créances d'Oltchim qui lui avaient été transférées par le ministère des finances et qui avaient fait l'objet de la conversion de la dette de 2003, pour la période 2003-2006.
- (38) À partir de novembre 2007, le montant total dû par Oltchim à l'Agence de valorisation des actifs de l'État a par conséquent atteint 155 000 000 USD (508 000 000 RON) plus 29 000 000 RON, ce qui équivalait à un total de 538 000 000 RON. Dans la suite de la présente décision, la dette sera exprimée en RON, la conversion notifiée de la dette l'étant également.

II.3.2 La deuxième conversion de la dette

- (39) En janvier 2007, le Parlement roumain a approuvé l'OUG 45/2006 par sa loi n° 30/2007, qui autorisait AVAS à révoquer la première conversion de la dette et mandatait cette agence pour mettre en œuvre une deuxième conversion, cette fois en respectant le droit de préférence des actionnaires minoritaires.
- (40) En dépit de toutes ces mesures, la deuxième tentative de conversion de la dette en actions a été contestée par le nouvel actionnaire minoritaire principal, PCC, qui a refusé de participer à l'opération.
- (41) PCC a acquis un paquet d'actions égal à 1,2 % d'Oltchim, payant pour ce faire la somme de 7 500 000 EUR au mois de mai 2007, plus exactement après la date à laquelle la décision de l'instance judiciaire nationale qui avait annulé la première conversion de la dette est devenue définitive, faute de recours de la part d'Oltchim et des autorités roumaines. Une fois révoquée la conversion de la dette dans les comptes de l'entreprise, la part de 1,2 % de PCC est passée à 12 %⁽¹⁵⁾.

⁽¹³⁾ Le RON a remplacé le ROL le 1^{er} juillet 2005, 1 RON étant égal à 10 000 ROL.

⁽¹⁴⁾ Le taux d'intérêts interbancaire sur le marché londonien.

⁽¹⁵⁾ En mai 2011, PCC a acquis à la bourse des valeurs une participation supplémentaire de 3,6 % pour la somme de 2 600 000 EUR. En juin 2011, PCC SE a conclu un accord avec UK investment fund Carlson Ventures Ltd., qui avait également acquis des actions d'Oltchim à la bourse des valeurs. PCC et Carlson Ventures détiennent actuellement, à elles deux, 32 % des actions Oltchim.

⁽¹¹⁾ Ordonnance d'urgence du gouvernement n° 45/2006.

⁽¹²⁾ Comme il est expliqué au considérant (32), le montant de 95 000 000 USD qui résulte de la révocation de l'échange de créances n'a été introduit dans les états comptables d'Oltchim qu'au cours de l'année 2007.

(42) En avril 2008, PCC a déposé une plainte auprès de la Commission, affirmant que la conversion en question impliquerait une aide d'État incompatible [voir considérant (2) ci-dessus].

(43) Afin de garantir le respect des dispositions de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE, les autorités roumaines ont décidé de demander une autorisation d'aide d'État à la Commission avant de procéder à la deuxième conversion de la dette, et ont notifié cette mesure.

II.4. Situation actuelle de l'entreprise Oltchim

(44) Les autorités roumaines prétendent qu'après la révocation, en 2006, de la conversion de la dette de 2003, elles auraient à nouveau tenté, en 2006 et 2008, de privatiser l'entreprise en même temps que la dette. Selon les autorités roumaines, aucun investisseur ne s'est montré intéressé par un achat dans de telles conditions.

(45) En outre, selon les autorités roumaines, les difficultés auxquelles l'entreprise s'est retrouvée confrontée à partir de 2008 sont les suivantes: (i) arrêt de la livraison des matières premières essentielles de la part du principal fournisseur – Arpechim, (ii) incidence négative sur la valeur nette des actifs de l'entreprise, imputable à la réintroduction d'une dette significative à la suite de la révocation, en novembre 2007, de la conversion de la dette en actions intervenue en 2003, (iii) sous-capitalisation de l'entreprise due, elle aussi, à la révocation de la conversion de la dette et, enfin, (iv) effets de la crise financière et économique mondiale.

(46) Lors de l'exercice financier 2008, Oltchim avait enregistré une perte d'exploitation de 71 000 000 RON (17 000 000 EUR), une perte nette de 226 000 000 RON (54 000 000 EUR), mais les pertes cumulées ont atteint 1 367 000 000 RON (325 000 000 EUR). Après la fermeture du principal fournisseur d'éthylène, Arpechim, en novembre 2008, l'entreprise a fonctionné à 45 % de ses capacités, et environ un tiers du personnel a été mis au chômage technique.

(47) À la fin de l'année 2008, les actions d'Oltchim alors détenues par AVAS ont été transférées dans le portefeuille du ministère de l'économie.

(48) En décembre 2009, Oltchim a acquis des actifs (installation d'éthylène) de son ancien fournisseur Arpechim au prix de [0]-[10] EUR (*) et a payé pour ses stocks et ses articles d'inventaire [10 000 000]-[20 000 000] EUR. Selon les autorités roumaines, cette acquisition a été financée par les paiements anticipés des clients. Arpechim a repris ses opérations en mai 2011.

(49) Le 31 décembre 2009, la situation financière d'Oltchim pour 2009 faisait apparaître des pertes d'exploitation à

hauteur de 26 000 000 EUR (109 000 000 RON), une perte nette de 52 400 000 EUR (220 000 000 RON), des pertes cumulées égales à 377 000 000 EUR (1 584 000 000 RON) et des fonds propres négatifs d'une valeur de 112 000 000 EUR (469 000 000 RON).

(50) Le 31 décembre 2010, la situation financière d'Oltchim indiquait un bénéfice d'exploitation de 56 000 000 RON, un bénéfice net de 32 000 000 EUR (220 000 000 RON) et des pertes cumulées de 383 000 000 EUR. Le résultat d'exploitation positif et le résultat net sont principalement dus au fait que les actifs d'Arpechim achetés au prix de [0]-[10] EUR ont été réévalués à [80 000 000]-[100 000 000] EUR, et que la différence a été introduite dans les éléments comptables au titre de «bénéfice tiré d'un achat à des conditions avantageuses».

(51) Le 30 juin 2011, les états financiers d'Oltchim sur six mois ⁽¹⁶⁾ indiquaient une perte d'exploitation de 7 400 000 EUR et une perte nette de 17 400 000 EUR, des pertes cumulées de 401 000 000 EUR et des fonds propres négatifs d'une valeur de 358 000 000 EUR (sans tenir compte de la dette envers AVAS).

III. DÉCISION D'OUVRIRE LA PROCÉDURE

(52) Le 15 septembre 2009, la Commission a ouvert la procédure formelle d'examen concernant les deux mesures de soutien en faveur d'Oltchim notifiées par la Roumanie au mois de juillet 2009:

— mesure 1: une conversion de la dette pour un montant total de 538 000 000 RON (environ 128 000 000 EUR) et

— mesure 2: une «garantie de l'actionnaire» qui couvre 80 % d'un prêt commercial de 424 000 000 EUR en vue de poursuivre les investissements de modernisation (la Roumanie a retiré sa notification relative à la mesure 2, par lettre du 22 juin 2011).

(53) La Commission a soulevé la question de savoir si, contrairement aux arguments avancés par la Roumanie, le paquet de soutien notifié conférerait à l'entreprise un avantage indu et constituait une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

(54) De plus, dans la décision d'ouvrir la procédure, le fait qu'à partir du 1^{er} janvier 2007, l'État n'ait pas perçu d'intérêts et/ou de pénalités sur la dette publique résiduelle («mesure 3»), a été considéré comme une possible aide d'État supplémentaire.

(55) En définitive, la Commission a exprimé des doutes quant à la possibilité que les mesures soient considérées comme compatibles avec le TFUE au regard des règles applicables en matière d'aides d'État s'il est établi qu'elles impliquent une aide de l'État.

(*) Secret d'affaires.

⁽¹⁶⁾ Les chiffres concernant les situations intermédiaires au 30 juin 2011 ont été indiqués en EUR.

IV. OBSERVATIONS DE LA ROUMANIE CONCERNANT LA DÉCISION D'OUVRIRE LA PROCÉDURE

- (56) Dans leur réponse à la décision d'ouvrir la procédure, les autorités roumaines ont affirmé qu'aucune des trois mesures ne constituait une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, l'État roumain ayant adopté une ligne de conduite conforme aux principes du marché.
- (57) La Roumanie a notamment insisté sur le fait que les mesures notifiées (conversion de la dette et garantie de l'actionnaire) auraient eu pour effet d'assurer la rentabilité d'Oltchim, en résolvant les problèmes de sous-capitalisation et en garantissant les fonds nécessaires à la mise en œuvre de sa stratégie de croissance. De plus, la Roumanie a souligné le fait que la Commission ne devait pas perdre de vue le double rôle de l'État, qui est à la fois actionnaire et créancier d'Oltchim.
- (58) Finalement, la Roumanie a soutenu que la mesure 3 ne constituait pas une aide d'État, car le comportement de l'État de en ce qui concerne la non-exécution de la dette antérieure était étroitement lié à la conversion planifiée de la dette, et que s'agissant de cette dette, les autorités roumaines avaient agi de manière conséquente et conforme à ce qu'un opérateur du marché aurait choisi de faire dans des circonstances similaires.

V. OBSERVATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES

- (59) Dans ses observations concernant la décision d'ouvrir la procédure du 26 janvier 2010, Vestolit a exprimé sa préoccupation au sujet du paquet d'aide d'État notifié par la Roumanie en juillet 2009. Vestolit est considéré comme un concurrent d'Oltchim, car les deux parties exercent leurs activités dans le domaine de la production de PVC. Selon l'entreprise Vestolit, aucun investisseur privé n'aurait soutenu un programme d'investissements visant exclusivement l'acquisition et la modernisation des installations anciennes de fabrication d'éthylène de l'entreprise Arpechim.
- (60) Dans sa lettre du 21 janvier 2010, Ineos a fait valoir que, sur la base des informations contenues dans la décision d'ouvrir la procédure, Oltchim semblait être une entreprise en difficulté et qu'il était par conséquent peu probable qu'un investisseur privé ait pris des mesures de soutien devant être adoptées par l'État roumain en sa faveur. Ineos a également attiré l'attention sur le fait que le marché européen du PVC se caractérise par une capacité excédentaire significative et que, par conséquent, toute aide potentielle accordée à l'un des acteurs du marché pourrait provoquer une distorsion importante.
- (61) Les observations présentées par Firebird le 28 mai 2010 ont un contenu similaire à celui des observations présentées par les parties intéressées mentionnées plus haut.
- (62) Par lettre du 28 janvier 2010, un autre concurrent d'Oltchim, la partie anonyme I, a également présenté des observations allant dans le même sens que celles formulées par Vestolit et Ineos. Elle souligne également que l'aide d'exploitation ne saurait être considérée comme compatible avec le TFUE et qu'il ne semble pas exister d'autres motifs de compatibilité dans le cas d'Oltchim.
- (63) Par lettre du 27 janvier 2010, la partie anonyme II a soutenu que toutes les mesures de soutien relevées dans la décision d'ouvrir la procédure constituaient une aide incompatible. Elle a par ailleurs fait valoir que:
- (a) les garanties d'État accordées à Oltchim au cours de la période 1995-2000 sont restées en vigueur après l'adhésion de la Roumanie à l'Union européenne, et ce jusqu'à la date du 31 octobre 2009, et qu'il convient donc de les traiter en tant que nouvelle aide postérieure à la date d'adhésion;
 - (b) les difficultés rencontrées par Oltchim après l'activation des garanties d'État en novembre 1999 découlent des problèmes structurels de l'entreprise (gestion inefficace, adoption d'une stratégie d'affaires inadéquate, absence de restructuration réelle et efficace);
 - (c) l'acquisition de l'entreprise Arpechim va à l'encontre de l'intérêt commercial d'Oltchim; celle-ci ne générera pas de profits à l'avenir;
 - (d) les paiements ultérieurs effectués par le ministère des finances au cours de la période comprise entre juin 2002 et décembre 2006 sur la base des garanties d'État activées indique qu'Oltchim s'est trouvée en difficulté tout au long de cette période;
 - (e) la Roumanie n'a vraiment tenté qu'une seule fois de privatiser l'entreprise, et ce en 2001, mais les tentatives ultérieures, «avortées», de privatisation de 2003 et 2006 ne représentaient qu'une stratégie destinée à éviter d'exécuter la dette publique;
 - (f) le plan d'affaires qui constitue la base des mesures de soutien, tel qu'il a été notifié en juillet 2009, n'était pas fiable, notamment en ce qui concerne l'analyse de la sensibilité et du taux estimé de retour sur investissement;
 - (g) l'État aurait enregistré une perte importante en raison du soutien à un programme d'investissements d'envergure similaire, car les recettes escomptées de la privatisation d'Oltchim n'auraient pas couvert le coût des mesures de soutien;
 - (h) si l'on considère que les mesures notifiées impliquent une aide d'État, la Roumanie aurait dû proposer pour Oltchim un plan de restructuration permettant d'évaluer la compatibilité de l'aide au titre des lignes directrices concernant le sauvetage et la restructuration des entreprises ⁽¹⁷⁾.

⁽¹⁷⁾ Lignes directrices communautaires concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté (JO C 244 du 1.10.2004, p. 2).

(64) Dans la suite de la procédure, PCC a attiré l'attention de la Commission sur le fait qu'en juin 2010, l'Agence roumaine de protection de l'environnement a infligé à l'entreprise Oltchim une amende de 14 340 000 EUR pour avoir restitué tardivement les certificats correspondant aux émissions de CO₂ pour l'année 2009 ⁽¹⁸⁾. Selon PCC, la possible non-exécution de l'amende représente une aide d'État supplémentaire accordée à l'entreprise. Dans sa lettre du 8 juillet 2010, l'entreprise Firebird soulève elle aussi le problème de l'amende environnementale.

(65) En octobre 2010 et octobre 2011, PCC a par ailleurs fait savoir à la Commission que l'entreprise publique de fourniture d'énergie électrique SC Electrica SA (ci-après dénommée «Electrica») ainsi que d'autres créanciers publics (Salrom Exploatarea Minieră Rm. Vâlcea, un fournisseur de solutions dans les domaines du sel et du calcaire, mais aussi SC CET Govora SA, un fournisseur de vapeur industrielle) détiennent d'importantes créances rééchelonnées envers Oltchim.

VI. OBSERVATIONS DE LA ROUMANIE CONCERNANT LES OBSERVATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES

(66) Dans sa réponse du 8 avril 2010 aux observations des parties intéressées, la Roumanie se réfère dans une large mesure à la notification et à ses observations antérieures concernant la décision d'ouvrir la procédure.

(67) En particulier, la Roumanie a soutenu qu'en dépit des affirmations de certains tiers, l'acquisition et la modernisation des actifs pétrochimiques d'Arpechim prévoyaient toutes les restructurations nécessaires, et que celles-ci étaient essentielles à la viabilité à long terme de l'entreprise, mais aussi que l'exploitation de la plate-forme pétrochimique intégrée Oltchim-Arpechim pourrait générer des profits.

(68) En outre, la Roumanie réitère ses arguments selon lesquels les mesures prises à l'encontre d'Oltchim pour l'exécution de la créance n'ont offert aucun avantage à l'entreprise. En fin de compte, la Roumanie a également insisté sur son intention de privatiser Oltchim.

VII. RETRAIT DE LA NOTIFICATION CONCERNANT LA GARANTIE D'ÉTAT (MESURE 2)

(69) Conformément à l'article 8 du règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil du 22 mars 1999 portant modalités d'application de l'article 93 du traité CE ⁽¹⁹⁾, un État membre peut retirer sa notification en temps voulu après l'ouverture de la procédure formelle d'examen, avant que la Commission ne prenne une décision relative au caractère d'aide de la mesure notifiée. Dans un

tel cas, la Commission clôturera la procédure par une décision sans objet.

(70) Les autorités roumaines ont retiré la notification concernant la garantie d'État (qui couvre 80 % d'un emprunt de 424 000 000 EUR). Par conséquent, en ce qui concerne la mesure 2, la procédure d'enquête menée par la Commission est devenue sans objet.

VIII. POSITION DE LA ROUMANIE APRÈS LE RETRAIT DE LA MESURE 2

VIII.1. Modification de la mesure 1 – intention de la Roumanie de privatiser

(71) En février 2011, la création d'un programme commun préventif d'assistance financière UE/Fonds monétaire international (dénommé ci-après «FMI») axé sur les réformes structurelles, en même temps que sur l'amélioration de la viabilité budgétaire et sur la consolidation de la stabilité financière, a été demandée en vue de soutenir la relance de la croissance économique en Roumanie. En mai 2011, le Conseil a adopté une décision ⁽²⁰⁾ visant à mettre à la disposition de la Roumanie à titre de précaution un soutien financier à moyen terme de 1 400 000 000 EUR. En mars 2011, le FMI a approuvé un nouvel accord de confirmation à titre de précaution ⁽²¹⁾ pour la Roumanie. En vertu de cet accord, le FMI met à la disposition de la Roumanie une aide financière de 3 090,6 milliards DTS (droit de tirage spéciaux), soit 3 500 000 000 EUR, pour les deux années suivantes. Le financement est subordonné à la réalisation, par la Roumanie, d'une série d'objectifs de réduction du déficit budgétaire, mentionnés dans une lettre d'intention présentée par les autorités roumaines et reprise dans un protocole technique d'entente (ci-après dénommée «PTE»). Parmi les objectifs du PTE figurent, entre autres, la réduction des arriérés de paiement ainsi que des pertes enregistrées par les entreprises publiques. Dans la lettre d'intention comme dans le PTE du 2 décembre 2011 ⁽²²⁾, la Roumanie s'est engagée à annoncer l'offre de privatisation d'Oltchim avant la fin avril 2012.

(72) Cet engagement fait suite à plusieurs déclarations publiques des autorités roumaines faites au cours de l'année 2011 au sujet des intentions du gouvernement roumain de privatiser Oltchim.

(73) La Roumanie a par ailleurs fait connaître à la Commission son engagement de privatiser Oltchim. Plus précisément, par lettre du 21 octobre 2011 adressée au vice-président Joaquín Almunia, le Premier ministre roumain, Emil Boc, a déclaré que la Roumanie s'engageait à privatiser intégralement Oltchim (y compris le paquet d'actions faisant l'objet de l'échange de créances) avant mai 2012. Après la nomination du nouveau gouvernement en Roumanie le 9 février 2012, le nouveau Premier ministre, Mihai-Răzvan Ungureanu, a réaffirmé cet engagement par lettre du 16 février 2012.

⁽¹⁸⁾ Conformément à la décision du gouvernement n° 780/2006 mettant en œuvre la directive 2003/87 du Conseil, les opérateurs doivent restituer les certificats correspondant aux émissions de CO₂ jusqu'à la date du 30 avril de l'année précédente. La non-restitution des certificats dans les délais impartis est passible d'amende.

⁽¹⁹⁾ JO L 83 du 27.3.1999, p. 1.

⁽²⁰⁾ Décision 2011/288/UE du Conseil, (JO L 132 du 19.5.2011, p. 15).

⁽²¹⁾ Voir <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.aspx?sk=24767.0>.

⁽²²⁾ Disponibles à l'adresse <http://www.imf.org/external/np/loi/2011/rou/060911.pdf>.

- (74) Vu les contraintes budgétaires auxquelles elle est confrontée, la Roumanie n'a plus l'intention de rester propriétaire de l'entreprise Oltchim et de financer les investissements nécessaires au moyen d'une garantie d'État; elle souhaite vendre les actions qu'elle détient dans l'entreprise.

VIII.2. Évolutions en ce qui concerne la mesure 3 – convention relative aux intérêts

- (75) Par lettre du 9 septembre 2011, les autorités roumaines ont informé la Commission qu'elles entendaient percevoir des intérêts sur la dette envers AVAS, qui s'élève à 538 000 000 RON, à partir du 1^{er} janvier 2007. Par ailleurs, la Roumanie a expliqué que cette décision se concrétiserait dans le cadre d'un accord-convention relatif à la dette, conclu entre AVAS et Oltchim, par lequel l'entreprise acceptera les intérêts dus. Dans le même courrier, les autorités roumaines ont précisé que les intérêts ainsi cumulés allaient également être convertis en actions, en même temps que le principal de la dette

publique, ainsi qu'elles l'ont notifié dans le cadre de la mesure 1.

- (76) Par lettre du 23 décembre 2011, les autorités roumaines ont fourni une copie de la convention de droit privé conclue le 22 décembre 2011 entre AVAS et Oltchim, par laquelle l'entreprise avait reconnu les intérêts sur la dette publique accumulés du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2011, qui s'élèvent à 511 000 000 RON au total. Les autorités roumaines ont expliqué que les intérêts avaient été calculés sur une base composée, en retenant comme taux d'intérêt implicite pour les périodes concernées la valeur la plus élevée parmi les différents taux d'intérêt appliqués par les banques commerciales pour les prêts effectivement octroyés aux entreprises à partir du 1^{er} janvier 2007 et parmi les taux de référence et d'escompte applicables de la Commission. Cette approche a abouti aux taux d'intérêts applicables et aux intérêts cumulés suivants sur la dette envers AVAS.

Tableau 1

ventilation des intérêts perçus par AVAS pour la période 2007-2011

	2007	2008	2009	2010	2011
Taux d'intérêt applicable	1.1-30.6 -> 11,17 % 1.7-31.12 -> 10,24 %	14,86 %	18,85 %	14,00 %	13,22 %
Valeur des intérêts (arrondie et exprimée en 000 000 RON)	58	87	129	114	123

Total des intérêts sur la dette envers AVAS à partir de 2007: 511 000 000 RON

- (77) Dans la même correspondance, les autorités roumaines ont également fait savoir que des préparatifs seraient lancés en vue de l'exécution de la conversion de la dette envers AVAS, qui s'élève à 538 000 000 RON, plus les intérêts cumulés y afférents, afin de respecter le calendrier proposé pour la privatisation.

VIII.3. Arguments présentés par la Roumanie concernant son intention de privatiser

- (78) Comme nous l'avons expliqué plus haut, les autorités roumaines ont retiré la mesure 2 (voir point VII ci-dessus). Après le retrait de la notification relative à la garantie d'État, les autorités roumaines ont affirmé que l'actuelle mesure 1, à savoir la conversion en actions de la dette envers AVAS, qui s'élève à 538 000 000 RON, avec les intérêts cumulés sur la dette envers AVAS du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2011, qui s'élèvent à 511 000 000 RON supplémentaires, ne constituait pas une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. La Roumanie prétend que cette mesure est compatible avec le fonctionnement du marché et qu'en tant que telle, elle ne confère aucun avantage à l'entreprise Oltchim. Plus précisément, les autorités roumaines affirment que AVAS, en sa qualité de créancier, est plus avantagée par la conversion de l'intégralité de la dette en actions et par la vente à court terme de l'intégralité de son paquet d'actions dans l'entreprise que par l'exécution de la dette, car la valeur de marché du paquet d'actions détenu par AVAS dans l'entreprise, qui résulte de la

conversion de la dette, est supérieure à la somme qu'obtiendrait AVAS d'une liquidation de l'entreprise.

- (79) La Roumanie a présenté un rapport de consultance établi par Raiffeisen Capital & Investment SA (ci-après dénommé «rapport de consultance») afin de démontrer que la meilleure stratégie de maximisation des profits consisterait, pour l'État, à réaliser la conversion de la dette en actions, suivie par la vente à court terme de paquets combinés d'actions.
- (80) Le rapport de consultance analyse, d'une part, la valeur de la créance d'AVAS en cas de liquidation et, d'autre part, la valeur de celle-ci en cas de conversion de la dette suivie d'une privatisation.
- (81) Le scénario de la liquidation est évalué sur la base de deux rapports de liquidation (un rapport de liquidation antérieur, datant de février 2011 et établi par Raiffeisen, et un rapport de liquidation de mars 2011 établi par le consultant indépendant Romcontrol SA București). Les recettes de l'État en cas de conversion de la dette suivie d'une privatisation ont été estimées à l'aide de la méthode dite de la «valeur de l'entreprise», qui est l'un des principaux systèmes de mesure utilisés pour l'évaluation des entreprises. (Une description détaillée des méthodes utilisées et des résultats de l'évaluation, ainsi que l'analyse de ces résultats par la Commission, figurent au point IX.3.3 ci-après.)

- (82) Le rapport conclut que la conversion intégrale de la dette en actions faciliterait et accélérerait le processus de privatisation de l'entreprise et que le résultat financier de cette option est, pour AVAS, supérieur à celui de la liquidation.

IX. APPRÉCIATION

IX.1. Aspects généraux

- (83) Afin de déterminer si les mesures analysées constituent une aide d'État, la Commission doit apprécier si celles-ci satisfont aux conditions cumulatives prévues à l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. En vertu de cette disposition, «sauf dérogations prévues par les traités, sont incompatibles avec le marché intérieur, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions».
- (84) La Commission relève le fait que, considérant le retrait de la notification concernant la mesure 2 (voir point VII ci-dessus), l'appréciation figurant ci-dessous se réfère uniquement aux mesures 1 et 3. Étant donné que la Roumanie a lié la conversion en actions de la dette à la privatisation d'Oltchim, la mesure 1 a été modifiée. La mesure est par conséquent appréciée en partant de l'hypothèse que le paquet d'actions qu'AVAS détiendra une fois la conversion effectuée sera immédiatement vendu à un investisseur privé, dans le cadre d'un processus d'achat-vente équitable, ouvert et transparent, visant à maximiser les recettes d'AVAS.
- (85) La Commission estime en outre que la question de savoir si le créancier AVAS a accordé à l'entreprise Oltchim un avantage indu de par la manière dont il a traité la dette après le 1^{er} janvier 2007 doit être analysée dans le cadre de l'OG 51/1998 [voir considérant (27) ci-dessus] et de la loi n° 30/2007 qui mandate AVAS pour procéder une nouvelle fois à la conversion de la dette, en tenant compte à la fois de la notification à la Commission de la conversion de cette dette («mesure 1» dans la décision d'ouvrir la procédure) et de la modification de la mesure 1 consécutive aux doutes exprimés par la Commission ainsi qu'aux contraintes résultant du programme UE-FMI.
- (86) De plus, la Commission constate que l'intention de privatiser intégralement l'entreprise avant la fin mai 2012 est considérée comme faisant partie intégrante de la mesure 1, conformément à ce qui avait été communiqué par les autorités roumaines dans leur lettre du 21 octobre 2011, puis réaffirmé par le Premier ministre Ungureanu dans sa lettre du 16 février 2012.
- (87) En ce qui concerne l'amende environnementale, d'une part, et les dettes exigibles de l'entreprise envers Electrica SA, Salrom Exploatarea Minieră Rm. Vâlcea et SC CET Govora SA, de l'autre, la Commission observe que ces prétendues mesures ne faisaient pas partie de la décision d'ouvrir la procédure. Elles ne peuvent donc pas relever de la présente décision. La Commission informera en temps voulu la plaignante des futures actions entreprises au regard des affirmations concernées, en vertu de l'article 10 du règlement (CE) n° 659/1999.

IX.2. Compétence de la Commission avant l'adhésion

- (88) Comme nous l'avons indiqué au point V ci-dessus, la partie anonyme II a affirmé que certaines garanties d'État accordées à l'entreprise Oltchim au cours de la période 1995-2000 étaient encore en vigueur après l'adhésion de la Roumanie à l'Union européenne, et plus précisément jusqu'à la date du 31 octobre 2009, et que, par conséquent, celles-ci devraient être traitées comme de nouvelles aides postérieures à la date d'adhésion. La Commission doit donc apprécier la validité de cet argument et les implications que peuvent avoir, pour l'appréciation, les mesures notifiées.
- (89) En règle générale, l'article 107, paragraphe 1, du TFUE ne s'applique qu'à partir de la date d'adhésion. Les mesures qui ont été mises en œuvre avant l'adhésion et qui restent applicables par la suite représentent une exception à cette règle. En vertu du traité d'adhésion de la Roumanie à l'Union européenne de 2005 ⁽²³⁾, les mesures mises en œuvre en Roumanie avant la date d'adhésion et restant applicables après cette date (1^{er} janvier 2007), qui sont susceptibles de constituer une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE et ne peuvent être qualifiées d'aides existantes au sens du règlement (CE) n° 659/1999 ⁽²⁴⁾, sont considérées comme une nouvelle aide potentielle à compter de la date d'adhésion, aux fins de l'application de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE.
- (90) Au point 2, paragraphe 1, deuxième alinéa, de l'annexe V de l'acte d'adhésion de la République de Bulgarie et de la Roumanie de 2005 ⁽²⁵⁾, en vertu de l'article 22 de ce même acte d'adhésion, il est prévu que «toutes les mesures encore applicables après la date d'adhésion qui constituent une aide publique et ne satisfont pas aux conditions susvisées sont considérées comme une aide nouvelle à la date d'adhésion aux fins de l'application de l'article 68, paragraphe 3, du traité CE».
- (91) La disposition susmentionnée concerne par conséquent les mesures appliquées avant la date d'adhésion (1^{er} janvier 2007), et qui restent encore applicables après cette date. Selon la définition donnée dans toute une série de décisions de la Commission ⁽²⁶⁾, la notion d'«applicabilité après la date d'adhésion» comprend les mesures et les plans individuels qui ne sont pas limités dans le temps ou pour lesquels la responsabilité de l'État n'est pas définie avec exactitude; en d'autres termes, il s'agit des cas dans lesquels le niveau d'intervention de l'État à la date de l'adhésion n'est toujours pas connu avec exactitude. À la lumière de ce qui précède, il est nécessaire de déterminer si les garanties d'État émises en faveur d'Oltchim au cours de la période 1995-2000 ont été «applicables après l'adhésion» au sens défini dans la pratique

⁽²³⁾ JO L 157 du 21.6.2005, p. 268.

⁽²⁴⁾ JO L 83 du 27.3.1999, p. 1.

⁽²⁵⁾ JO L 157 du 21.6.2005, p. 268.

⁽²⁶⁾ Voir, par exemple, décision de la Commission du 24.4.2007 dans l'affaire E 12/2005 - Garantie illimitée accordée à l'opérateur Poczta Polska, JO C 284 du 27.11.2007, p. 2; décision de la Commission du 18.7.2007 dans l'affaire C 27/2004 Agrobanka, JO L 67 du 11.3.2008, p. 3; décision de la Commission du 28.1.2004 dans l'affaire CZ 14/2003 Česká Spořitelna, a.s., JO C 195 du 31.7.2004, p. 2; et décision de la Commission du 3.3.2004 dans l'affaire CZ 58/2003 Evrobanka, a.s., JO C 115 du 30.4.2004, p. 40.

décisionnelle susmentionnée. Pour ce faire, il convient de vérifier soit que la garantie d'État n'était pas limitée dans le temps, soit que le niveau d'intervention exact de l'État avant la date d'adhésion n'était pas connu.

- (92) Après examen des termes et conditions dans lesquels les garanties d'État en question ont été émises, la Commission constate que celles-ci ont constitué des mesures uniques, distinctes et individuelles, au moyen desquelles l'État a soutenu l'entreprise afin qu'elle obtienne certains prêts pour des sommes déterminées et assortis d'une durée déterminée. La date jusqu'à laquelle ces garanties étaient valables a été établie au moment de leur émission, l'échéance de validité étant prévue à l'expiration des prêts sous-jacents (cet aspect est défini avec exactitude dans les prêts sous-jacents). Cette période de validité n'a pas été modifiée ultérieurement. Par conséquent, la validité des garanties après l'adhésion a véritablement été limitée dans le temps, et établie à une date antérieure à l'adhésion, à savoir lors de la conclusion de l'accord de prêt. La Commission doit donc prendre note du fait que la première des situations dans lesquelles une mesure est considérée comme une «aide nouvelle» à partir de la date d'adhésion, à savoir la non-limitation de celle-ci dans le temps à la date de l'adhésion, ne correspond pas au cas d'espèce.
- (93) Deuxièmement, la responsabilité maximale de l'État a été délimitée au moment de l'octroi des garanties, celles-ci couvrant uniquement le prêt spécifique pour lequel elles sont accordées. Il convient donc de conclure que les conditions de la deuxième situation d'«applicabilité après l'adhésion» ne sont pas réunies, à savoir le niveau d'intervention inconnu de l'État à partir de la date d'adhésion.
- (94) La Commission relève par ailleurs que les garanties d'État ont été activées avant la date d'adhésion. À compter de la date d'activation de ces dernières, la responsabilité de l'État pour le remboursement du solde restant dû des prêts obtenus à l'aide des garanties a été engagée et l'État a repris, *de facto*, les obligations de l'entreprise en ce qui concerne le remboursement des prêts en question, devenant ainsi un créancier de l'entreprise Oltechim pour ce qui est des montants imputés aux garanties. Comme il est indiqué au point II.2 ci-dessus, les paiements effectués sur le compte des garanties activées ont duré jusqu'en 2006. À partir de la date de l'adhésion, plus aucun paiement n'a été effectué sur ce compte, l'entreprise Oltechim ayant pu acquitter la part restante des prêts.
- (95) Il en ressort ainsi que les garanties d'État accordées à l'entreprise Oltechim au cours de la période 1995-2000 ne peuvent être qualifiées de nouvelles aides au sens de l'annexe V, point 2, paragraphe 1, deuxième alinéa, de l'acte d'adhésion de la République de Bulgarie et de la Roumanie de 2005.

IX.3. Existence de l'aide: avantage

IX.3.1 Critère du créancier privé

- (96) En ce qui concerne la mesure notifiée, à savoir la conversion en actions de la dette publique de 1 049 000 000

RON en vue de vendre rapidement après cette conversion (à la fin mai 2012) l'intégralité du paquet d'actions publiques obtenu, la Roumanie affirme que celle-ci ne confère aucun avantage indu à l'entreprise, étant donné que tout créancier privé se trouvant dans une situation similaire à celle du créancier public AVAS aurait choisi cette méthode de recouvrement de la dette, la préférant à la liquidation de l'entreprise, moins avantageuse, d'un point de vue financier, pour le créancier public.

- (97) Afin de déterminer si la mesure notifiée confère un avantage indu à l'entreprise Oltechim, la Commission devrait apprécier si AVAS a consenti, en sa qualité de créancier public, autant d'efforts pour recouvrer la dette publique que ne l'aurait fait un créancier privé tentant de recouvrer une dette équivalente⁽²⁷⁾. Cette approche tient compte du fait que, en raison du transfert de la dette publique à AVAS, le recouvrement de la dette est recherché par une institution dont les rapports avec l'entreprise sont les mêmes que ceux entre un créancier et son débiteur. Cette appréciation tient évidemment compte du fait que le ministère de l'économie est l'actionnaire public de l'entreprise Oltechim, mais aussi du fait que l'actionnaire public ne joue aucun rôle dans le recouvrement de la dette publique, celui-ci incombant au créancier AVAS. La Commission relève toutefois que les effets qu'implique la conversion de la dette, suivie d'une privatisation, pour l'actionnaire actuel, à savoir le ministère de l'économie, doivent à leur tour être appréciés afin de pouvoir déterminer si la proposition de conversion de la dette suivie d'une privatisation constitue, pour l'État, une meilleure solution financière que la liquidation intégrale de l'entreprise.

IX.3.2 Recouvrement de la dette publique – appréciation de la mesure 3

- (98) Dans sa décision d'ouvrir la procédure, la Commission a estimé qu'un élément supplémentaire d'aide d'État pourrait provenir du fait que l'État n'a perçu aucun intérêt et/ou pénalité de retard pour le solde restant de la dette publique d'Oltechim après l'adhésion de la Roumanie à l'Union européenne. Cette dette, qui résulte de l'activation des garanties d'État [voir description ci-dessus aux considérants (23) à (27) et appréciation ci-dessus des garanties d'État aux considérants (88) à (95)]. Dans sa décision d'ouvrir la procédure, la Commission a estimé que la non-accumulation d'intérêts ou la non-exécution de la dette publique ont conféré un avantage à l'entreprise Oltechim, celle-ci ayant reçu gratuitement du capital.
- (99) Afin de déterminer si la Roumanie s'est comportée comme un créancier privé en ce qui concerne la dette restante résultant de l'activation des garanties d'État, il est nécessaire d'apprécier le comportement de l'État roumain au cours de la période allant de 2007 à aujourd'hui, sur la base des informations dont les autorités roumaines ont disposé à différents moments importants.

⁽²⁷⁾ Voir l'arrêt du 29 avril 1999 dans l'affaire C-342/96, Espagne/Commission (Tubacex) (Recueil 1999, p. I-2459, point 46) et l'arrêt du 11 juillet 2002 dans l'affaire T-152/99, HANSA/Commission (Recueil 2002, p. II-3049, point 167).

- (100) La Commission observe avant tout que la décision de ne pas percevoir d'intérêts et de pénalités entre 2007 et la modification de la notification concernant la mesure 1 découle de l'OUG 51/1998 [voir considérant (27)]. Il convient de tenir compte de la loi n° 30/2007, qui habilite AVAS à convertir une nouvelle fois la dette. Les autorités roumaines avaient alors l'intention de poursuivre l'activité d'Oltchim, et planifiaient de nouveaux investissements plutôt qu'une liquidation de l'entreprise.
- (101) Par conséquent, la Commission doit avant tout déterminer si la Roumanie s'est comportée comme un créancier privé lorsqu'elle a décidé, en 2007, de convertir la dette en actions au lieu de procéder à l'exécution de cette dette et/ou à la liquidation de l'entreprise. À cet égard, la Commission observe que la Roumanie avait appliqué la stratégie de conversion de la dette en actions en vue de poursuivre les activités d'Oltchim, et ce, dès la première tentative (avortée) en ce sens, en 2003. Le comportement des autorités roumaines à cet égard était donc cohérent avec leur attitude antérieure. Il ressort des réactions du marché aux précédentes tentatives de privatisation, ainsi que des actions en cours introduites par les actionnaires minoritaires, que le marché a cru en la viabilité fondamentale des activités économiques exercées par Oltchim.
- (102) La Commission observe en outre que la Roumanie a également disposé d'un plan d'affaires⁽²⁸⁾ pour Oltchim, ce qui indique que cette entreprise était bel et bien viable.
- (103) Eu égard à ces éléments, la Commission estime que la décision de la Roumanie, en sa qualité de créancier, de procéder à la conversion de la dette en actions et d'adopter en ce sens une loi ne prévoyant pas la perception d'intérêts et de pénalités pour la dette restante, n'a pas constitué une décision déraisonnable dans la mesure où cette dette devait, en tout état de cause, être convertie en actions.
- (104) Le fait que la Roumanie ait tenté d'obtenir l'autorisation de l'aide d'État avant de procéder à la conversion de la dette en actions ne remet pas en question cette analyse. Il est vrai que, ce faisant, la Roumanie n'a satisfait qu'aux seules obligations qui lui incombent en vertu de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE. Compte tenu des difficultés que la Roumanie a rencontrées auparavant avec les actionnaires minoritaires et qu'elle continue de rencontrer avec l'application de la loi n° 30/2007, il était tout à fait logique qu'elle demande à la Commission de lui confirmer que l'opération planifiée n'équivalait pas à une aide d'État.
- (105) Compte tenu de l'appréciation de l'aide d'État et de l'application de l'obligation de *statu quo*, la conversion de la dette en actions a finalement été reportée de cinq ans. À cet égard, la Commission observe, en premier lieu, que jusqu'au milieu de l'année 2011, la Roumanie avait eu la ferme intention d'appliquer une vaste stratégie d'investissements en ce qui concerne Oltchim, qui a été analysée dans plusieurs études d'experts⁽²⁹⁾. Cela aurait été contraire à la stratégie de l'État, qui consiste à réaliser de nouveaux investissements destinés à rétablir la rentabilité de l'entreprise et à augmenter sa valeur en vue d'une privatisation à moyen ou à long terme, de percevoir en même temps des intérêts sur la dette publique.
- (106) À la suite des doutes exprimés par la Commission dans sa décision d'ouvrir la procédure concernant la vaste stratégie d'investissements et, surtout, des problèmes budgétaires et du programme UE-FMI, la Roumanie a changé de stratégie en 2011 et a décidé de privatiser l'entreprise immédiatement après la conversion de la dette en actions. En conséquence, elle a abandonné les projets initiaux visant à réaliser des investissements supplémentaires à hauteur de 424 000 000 EUR avant la privatisation.
- (107) Dans ce nouveau contexte, la perception d'intérêts sur la dette est devenue pour l'État une stratégie pertinente en vue de récupérer, sur cette dette, le montant le plus élevé possible.
- (108) Comme il a été souligné aux considérants (75) à (77) ci-dessus, d'autres intérêts composés, afférents à la période qui commence le 1^{er} janvier 2007, ont été perçus sur la dette publique au moyen d'une convention privée conclue en décembre 2011 entre Oltchim et AVAS. Les taux d'intérêt appliqués en cas de dette publique ont notamment correspondu à la valeur la plus élevée entre le taux de référence de la Commission pour chaque période et les taux d'intérêt appliqués aux emprunts privés de l'entreprise pour la même période qui peuvent être considérés comme appropriés.
- (109) Compte tenu de ce qui précède, la Commission conclut qu'Oltchim n'a pas tiré d'avantage de la façon dont les autorités publiques ont procédé, après l'adhésion, au recouvrement de la dette publique, qui doit maintenant être convertie en actions.

IX.3.3 Conversion de la dette – mesure 1

- (110) Il est nécessaire que la Commission apprécie également si la mesure 1, qui consiste [à la suite de la modification de la notification – voir considérants (14) à (16), (69) à (70) et (75) à (77) ci-dessus] en la conversion en actions d'une dette publique d'un montant total de 1 049 000 000 RON, conversion qui doit être rapidement suivie par

⁽²⁸⁾ Il s'agissait notamment d'un plan d'affaires élaboré par la direction d'Oltchim pour la période 2006-2010, d'un avis du consultant indépendant Raiffeisen du mois de mai 2007 et d'un rapport technique de consultance de mai 2007, établi par Techno Orbichem.

⁽²⁹⁾ Par exemple, le plan d'affaires notifié à la Commission le 17 juillet 2009, ainsi qu'une étude du 13 avril 2011 élaborée par Roland Berger et présentée par les autorités roumaines à la Commission le 14 avril 2011.

la vente intégrale du paquet d'actions qui en résulterait, détenu par l'État (privatisation), confère un avantage indu à l'entreprise Oltchim. La dette publique totale qui doit être convertie en actions comprend la principale créance publique détenue par l'agence de privatisation AVAS, à hauteur de 538 000 000 RON, et les intérêts accumulés sur la créance détenue par AVAS au cours de la période comprise entre le 1^{er} janvier 2007 et le 31 décembre 2011, pour une valeur de 511 000 000 RON.

- (111) Afin d'apprécier si la proposition de conversion de la dette implique un avantage indu pour Oltchim, il convient de déterminer si cette mesure constitue vraiment le meilleur mécanisme en vue de maximiser le recouvrement de la dette publique, comme le prétend la Roumanie. Dans la pratique, la Commission doit déterminer si un créancier privé hypothétique se trouvant dans une situation comparable à celle de l'agence de privatisation AVAS, créancière de l'entreprise Oltchim, aurait vraiment choisi ce mécanisme de recouvrement de la dette parmi les nombreuses solutions de recouvrement à sa disposition, en tenant compte du fait que le débiteur rencontre d'importantes difficultés financières. Même si le ministère de l'économie, actuel actionnaire de l'entreprise Oltchim, ne joue aucun rôle en ce qui concerne le recouvrement de la dette publique, les résultats de deux scénarios possibles pour l'actionnaire public sont également pris en compte dans l'analyse ci-dessous.
- (112) La Roumanie affirme que, compte tenu de la situation actuelle de l'entreprise (forte sous-capitalisation et endettement excessif), les seules possibilités réalistes dont disposerait un créancier privé dans une situation comparable à celle du créancier public AVAS consisteraient soit (i) dans la liquidation de l'entreprise, soit (ii) dans la conversion de la dette en actions, suivie de la vente de l'intégralité du paquet d'actions détenu par l'État dans l'entreprise. Tout créancier privé qui devrait choisir entre ces mesures opterait pour celle qui garantit le recouvrement du montant le plus élevé possible sur la dette restante. En d'autres termes, le créancier opterait pour l'option «conversion des dettes suivie d'une privatisation» si la somme susceptible d'être récupérée au moyen de la privatisation dépasse celle pouvant être récupérée au moyen d'une liquidation.
- (113) Afin de démontrer qu'une conversion de la dette suivie de la vente du paquet d'actions qui en résulte rapporte au créancier davantage de recettes que la liquidation, la Roumanie a présenté un rapport élaboré par un organisme de consultance indépendant [voir considérants (78) à (82) ci-dessus] qui compare les montants obtenus par le créancier dans les deux scénarios, à savoir celui de la conversion des dettes suivie d'une privatisation et celui de la liquidation.
- (114) La Commission a évalué le rapport de manière détaillée afin de vérifier si les résultats présentés résistent à une analyse et si ceux-ci démontrent véritablement qu'en convertissant en actions la créance détenue, AVAS se comporte comme un créancier privé. Après l'analyse du rapport, la Commission constate ce qui suit.
- (115) **Valeur de la créance détenue par AVAS en cas de liquidation:** le scénario de la liquidation est évalué sur la

base d'un précédent rapport de liquidation datant de février 2011 et élaboré par Raiffeisen, et d'un rapport de liquidation du mois de mars 2011 élaboré par le consultant indépendant Romcontrol SA București.

- (116) Conformément à la législation roumaine, les sociétés commerciales dont l'État détient au moins 50 % + 1 des actions sont liquidées suivant la «procédure spéciale de liquidation volontaire», comme le prévoient l'ordonnance d'urgence du gouvernement n° 88/1997, la décision du gouvernement n° 577/2002, ainsi que la loi n° 137/2002. Dans le cadre de la procédure spéciale de liquidation volontaire, le montant tiré par le liquidateur de la vente des actifs de l'entreprise est utilisé pour apurer les dettes exigibles de l'entreprise, dans l'ordre de préférence prévu par la loi n° 85/2006 (loi roumaine relative à l'insolvabilité). Par conséquent, les recettes tirées de la liquidation doivent être utilisées pour apurer les dettes dans l'ordre de préférence suivant: 1) frais de liquidation; 2) créances salariales; 3) créances privilégiées (dettes garanties par des gages, des hypothèques et d'autres avantages spéciaux); 4) créances fiscales (impôts et autres obligations fiscales); 5) dettes à l'égard du ministère des finances sur le compte des garanties d'État activées; 6) créances des prêts publics; 7) créances ordinaires (non garanties); 8) actionnaires. En l'occurrence, AVAS se classerait dans la troisième catégorie de créanciers (créanciers privilégiés), mais passerait après quelques créanciers (privés) privilégiés d'Oltchim, la dette publique n'ayant été que partiellement garantie.
- (117) L'entreprise de consultance Romcontrol a estimé la valeur de liquidation des actifs de l'entreprise Oltchim au 15 décembre 2010, selon la méthode des actifs nets ajustés, qui prend en considération la période limitée d'exposition sur le marché des actifs mis en vente ⁽³⁰⁾.
- (118) Sur la base des résultats de la valeur de liquidation des actifs, tels qu'estimés par Romcontrol, Raiffeisen a estimé les résultats pour le créancier AVAS et pour l'État en sa qualité d'actionnaire, en prenant en considération les dettes de l'entreprise au 31 décembre 2010 ainsi que ses états financiers préliminaires à la même date («étude de liquidation de février 2011, réalisée par Raiffeisen»). Dans cette étude, on considère que les recettes qui pourraient être obtenues de la vente des actifs de l'entreprise Oltchim permettraient de récupérer approximativement [20]-[30] % des dettes totales de l'entreprise. Le créancier AVAS, en sa qualité de créancier partiellement garanti, récupérerait environ [80 000 000]-[100 000 000] RON (ce qui représente [10]-[30] % de la créance totale de 538 000 000 RON). Étant donné la différence négative entre les recettes tirées de la liquidation et les dettes de l'entreprise, l'État ne percevrait rien en sa qualité d'actionnaire.
- (119) Au mois d'octobre 2011, Raiffeisen a mis à jour les estimations contenues dans l'étude de liquidation de février 2011 afin de tenir compte des données financières de l'entreprise au 30 juin 2011 et d'y intégrer les intérêts perçus sur la dette publique à compter de janvier 2007.

⁽³⁰⁾ On estime que la procédure spéciale de liquidation volontaire dure approximativement 18 mois.

(120) Conformément à ces estimations ainsi actualisées, AVAS, en sa qualité de créancier partiellement garanti d'Oltchim, percevrait [100 000 000]-[120 000 000] RON de sa créance totale envers l'entreprise (qui représente [10]-[20]% ⁽³¹⁾ de la créance totale, à savoir le principal de la dette de 538 000 000 RON, plus les intérêts). Le ministère de l'économie n'encaisserait non plus aucun montant, en sa qualité d'actionnaire public, à partir de cette date. Le montant devant être obtenu par AVAS a donc été actualisé ⁽³²⁾ le 30 juin 2011. En conséquence, AVAS toucherait [10 000 000]-[40 000 000] EUR en cas de liquidation de l'entreprise.

Tableau 2

recettes tirées de la créance détenue par l'État en cas de liquidation

	Créance (000 000 EUR)	Total des recettes (000 000 EUR)	Recettes VAN à 10,7 % (000 000 EUR)
AVAS (créancier)	209,4	[20]-[30]	[10]-[30]
Ministère de l'économie (actionnaire)	participation	[0]-[10]	[0]-[10]
Total État		[20]-[30]	[10]-[30]

(121) Ce montant est ensuite comparé aux recettes devant être tirées, selon les estimations, de la conversion en actions de la créance détenue par AVAS, suivie d'une privatisation de l'entreprise.

(122) **Valeur de la créance détenue par AVAS en cas de conversion de la dette suivie d'une privatisation:** dans le rapport, les recettes pouvant être obtenues par l'État en cas de conversion de la dette suivie d'une privatisation ont été estimées selon la méthode de la «valeur de l'entreprise», un des principaux systèmes de mesure utilisés pour évaluer les entreprises.

(123) En ce qui concerne le recours à cette méthode, la Commission observe qu'en principe, il existe plusieurs méthodes d'estimation de la valeur des actions d'une entreprise.

(124) Une des méthodes fréquemment utilisées est celle du multiple de l'EBITDA («résultat opérationnel avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissements»). Celle-ci

permet d'évaluer la valeur des capitaux propres d'une entreprise pour l'année X en multipliant l'EBITDA de l'année X par un facteur (le multiple) considéré comme adéquat pour le secteur concerné, et en déduisant la dette nette du résultat.

(125) Une autre méthode consiste dans l'analyse des flux de numéraire actualisés. Les flux de numéraire nominaux disponibles de l'entreprise pour les années suivantes sont actualisés en fonction du coût moyen pondéré du capital ⁽³³⁾, la dette nette étant déduite de la valeur obtenue.

(126) La méthode du multiple du chiffre d'affaires constitue une troisième méthode. Celle-ci permet d'évaluer la valeur des capitaux propres d'une entreprise pour l'année X en multipliant le chiffre d'affaires de l'année X par un facteur (multiple) considéré comme adéquat pour le secteur concerné, et en déduisant la dette nette du résultat.

(127) Toutes ces méthodes (valeur future de l'EBITDA, flux de numéraire ou chiffre d'affaires) se basent sur des estimations. En l'espèce, toutes les méthodes d'estimation fondées sur des valeurs estimées dans un plan d'affaires ne peuvent pas être appliquées de manière judicieuse. La privatisation immédiate de l'entreprise étant préconisée, seul le nouveau propriétaire sera en mesure de déterminer la future stratégie d'affaires de l'entreprise et, par conséquent, les projections pertinentes du plan d'affaires, nécessaires pour utiliser ces méthodes, ne sont pas disponibles et ne peuvent pas non plus être anticipées ⁽³⁴⁾. Étant donné que le nouveau propriétaire devra réaliser des investissements significatifs, les résultats antérieurs de l'entreprise ne peuvent pas non plus être utilisés dans le but de faire des prévisions.

(128) Dans ces conditions, la Commission est d'avis que les deux seules méthodes disponibles pour l'estimation de la valeur des actions combinées détenues par l'État roumain, et plus précisément par AVAS et le ministère de l'économie, sont la capitalisation boursière et la valeur de l'entreprise. Il convient de souligner que la valeur de l'entreprise comprend également les paramètres utilisés pour la capitalisation boursière.

(129) La capitalisation boursière est définie comme étant le prix des actions multiplié par le nombre d'actions en circulation, et reflète la valeur totale des actions en circulation de l'entreprise. Ce système de mesure fait l'objet d'un consensus général en ce qui concerne la valeur des capitaux propres d'une entreprise, et pourrait être utilisé pour remplacer, aux yeux de l'opinion publique, la valeur nette d'une entreprise.

⁽³¹⁾ Le taux de recouvrement de [10]-[20]% est inférieur au taux de [15]-[25] % calculé précédemment, car entre-temps, les intérêts supplémentaires perçus par AVAS, qui constituent une dette non garantie, ont également été pris en considération.

⁽³²⁾ Actualisé le 30 juin 2011 à un taux d'actualisation de 10,7 %, en fonction de la valeur du coût moyen pondéré du capital établie par une étude de consultance du 13 avril 2011, réalisée par l'entreprise de consultance Roland Berger et présentée à la Commission par les autorités roumaines le 14 avril 2011.

⁽³³⁾ Voir note de bas de page n° 32.

⁽³⁴⁾ Même si la Roumanie a présenté un plan d'affaires dans la notification initiale, les projections financières qu'elle contenait se basaient sur de vastes investissements à hauteur de 424 000 000 EUR. Par conséquent, ces projections ne sont pas fiables dans le contexte actuel, dans lequel l'État a renoncé aux plans d'investissement supplémentaires.

- (130) La capitalisation boursière de l'entreprise Oltchim a été calculée sur la base des prix de ses actions tels qu'affichés par la bourse des valeurs de Bucarest ⁽³⁵⁾ sur une période de 44 mois (2008 – août 2011). Cet intervalle est suffisamment long pour être pertinent, la capitalisation boursière pour la période considérée représentant également un bon indice du montant que le marché est disposé à payer pour l'entreprise.
- (131) Dans ce contexte, la Commission observe qu'au cours de la période comprise entre mai et août 2011, le prix des actions a toujours été supérieur à sa moyenne sur 44 mois, ce qui constitue un point positif. Plus précisément, alors que la moyenne pondérée sur 44 mois est égale à 0,53 RON par action, le prix de l'action a atteint la somme de 2,05 RON en juillet 2011 ⁽³⁶⁾. Il convient par conséquent de considérer comme prudentes les données utilisées pour déterminer la valeur de marché.
- (132) Par ailleurs, pour ce qui est de l'évolution du prix des actions à partir de septembre 2011 (le dernier ensemble de données utilisé dans l'étude élaborée par Raiffeisen), la Commission relève que dans un passé récent (à partir du milieu du mois d'octobre 2011), le prix des actions a augmenté de manière significative et s'est maintenu à une valeur supérieure à la moyenne pondérée de 0,53 RON utilisée dans la formule de la capitalisation boursière, ce qui constitue un point positif.

Figure 1

évolution du prix des actions Oltchim à la bourse des valeurs de Bucarest au cours de la période allant du 23.2.2011 au 23.2.2012



Source: <http://www.bvb.ro/ListedCompanies/SecurityDetail.aspx?s=OLT&t=0>.

- (133) Avant la conversion planifiée de la dette, la capitalisation boursière de l'entreprise Oltchim au cours de la période

⁽³⁵⁾ Le pourcentage d'actions ayant fait l'objet de transactions au cours de cette période a varié entre 0,01 % et 13,45 % du total des actions par mois.

⁽³⁶⁾ Au cours de la période allant de février 2011 à février 2012, la valeur maximale sur 52 semaines a même atteint 2,21 RON par action.

analysée (janvier 2008 – août 2011) a été, en moyenne pondérée ⁽³⁷⁾, égale à 45 000 000 EUR, et au cours des trois derniers mois de la période analysée (juin – août 2011) elle s'est constamment située au-dessus de 100 000 000 EUR. La capitalisation boursière dépasse donc nettement la valeur de liquidation de l'entreprise Oltchim ([10 000 000]-[40 000 000] EUR), ce qui constitue un premier indice du fait que la vente du paquet d'actions détenu par l'État dans le cadre d'un processus de privatisation devrait être préférée à la liquidation de l'entreprise.

- (134) La deuxième méthode pouvant être utilisée est la valeur de l'entreprise. La valeur de l'entreprise est une unité de mesure de la valeur d'une entreprise fréquemment utilisée en tant que variante de la simple capitalisation boursière, car on estime qu'elle offre une représentation plus exacte de la valeur de l'entreprise. La valeur de l'entreprise représente la somme de la valeur de capitalisation boursière d'une entreprise et sa dette financière nette. Cette méthode a été utilisée par Raiffeisen Capital.
- (135) Après le calcul de la valeur de capitalisation boursière, l'autre élément présent dans la formule de calcul de la valeur de l'entreprise, à savoir la dette nette, a été calculé en faisant la somme de toutes les dettes financières de l'entreprise (toutes les dettes qui rapportent des intérêts à l'entreprise, c'est-à-dire les prêts bancaires et les dettes échues/rééchelonnées) ⁽³⁸⁾.
- (136) À l'étape suivante, il est possible de calculer la valeur médiane, la moyenne et la moyenne pondérée de la valeur de l'entreprise et de la valeur de l'entreprise par action pour la période de 44 mois. Dans le rapport, ces valeurs ont respectivement été calculées pour deux scénarios différents: avec les intérêts perçus pour la dette sur la base de la convention, et sans ces intérêts.
- (137) Sur ce point, la Commission estime que les intérêts perçus sur la base de la convention ne devraient pas être pris en considération pour le calcul de la valeur de l'entreprise, et ce pour la raison suivante: tous les autres éléments restant constants, si la dette augmente, les capitaux propres diminuent. Ces deux effets vont dans des directions opposées et, en principe, ne devraient avoir aucune influence sur la valeur de l'entreprise. Si le marché avait connaissance des intérêts, il évaluerait les actions à un prix inférieur en conséquence. Cependant, en l'espèce, le montant des intérêts a été ajouté *ex post* et n'a pas été anticipé par le marché. Les informations détenues par le marché au moment de l'évaluation sont donc pertinentes.

- (138) Compte tenu de ces considérations, les valeurs d'entreprise suivantes par action ont été calculées pour la période observée.

⁽³⁷⁾ La moyenne pondérée a été calculée sur la base du volume d'actions ayant fait l'objet de transactions.

⁽³⁸⁾ L'intérêt minoritaire et les actions préférentielles sont égaux à zéro, et le numéraire ainsi que les équivalents de numéraire n'ont pas été pris en considération dans le calcul de la dette nette, leur valeur étant négligeable.

Tableau 3

calcul de la valeur de l'entreprise Oltchim par action au cours de la période observée

Période	Nombre d'actions	Prix moyen des actions	Capitalisation boursière (prix des actions × nombre d'actions)	Dette nette en milliers de RON	Valeur de l'entreprise (capitalisation boursière plus dette nette) en milliers de RON	Valeur de l'entreprise par action
jan. -08	343 023 858	1,10	378	[1 200]-[1 400]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
fév. -08	343 023 858	0,91	314	[1 200]-[1 400]	[1 600]-[1 700]	[4]-[6]
mar. -08	343 023 858	0,81	279	[1 200]-[1 400]	[1 600]-[1 700]	[4]-[6]
avr. -08	343 023 858	0,87	300	[1 200]-[1 400]	[1 600]-[1 700]	[4]-[6]
mai -08	343 023 858	1,04	358	[1 300]-[1 500]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
juin. -08	343 023 858	0,96	330	[1 300]-[1 500]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
juil. -08	343 023 858	0,72	247	[1 300]-[1 500]	[1 600]-[1 700]	[4]-[6]
aoû. -08	343 023 858	0,63	216	[1 300]-[1 500]	[1 600]-[1 700]	[4]-[6]
sep. -08	343 023 858	0,47	160	[1 300]-[1 500]	[1 500]-[1 600]	[4]-[6]
oct. -08	343 023 858	0,37	127	[1 300]-[1 500]	[1 500]-[1 600]	[4]-[6]
nov. -08	343 023 858	0,21	71	[1 200]-[1 400]	[1 400]-[1 500]	[4]-[6]
déc. 08	343 023 858	0,16	54	[1 400]-[1 600]	[1 400]-[1 500]	[4]-[6]
jan. -09	343 023 858	0,15	51	[1 400]-[1 600]	[1 600]-[1 700]	[4]-[6]
fév. -09	343 023 858	0,13	45	[1 400]-[1 600]	[1 600]-[1 700]	[4]-[6]
mar. -09	343 023 858	0,15	53	[1 400]-[1 600]	[1 600]-[1 700]	[4]-[6]
avr. -09	343 023 858	0,25	84	[1 400]-[1 600]	[1 600]-[1 700]	[4]-[6]
mai -09	343 023 858	0,27	93	[1 400]-[1 600]	[1 600]-[1 700]	[4]-[6]
juin. -09	343 023 858	0,30	104	[1 400]-[1 600]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
jul -09	343 023 858	0,33	113	[1 400]-[1 600]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
aoû. -09	343 023 858	0,32	109	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
sep. -09	343 023 858	0,28	96	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
oct. -09	343 023 858	0,27	91	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
nov. -09	343 023 858	0,23	79	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
déc. -09	343 023 858	0,26	89	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
jan. -10	343 023 858	0,23	79	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
fév. -10	343 023 858	0,22	77	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
mar. -10	343 023 858	0,27	92	[1 600]-[1 800]	[1 700]-[1 800]	[4]-[6]
avr. -10	343 023 858	0,31	105	[1 600]-[1 800]	[1 800]-[1 900]	[4]-[6]
mai -10	343 023 858	0,22	76	[1 600]-[1 800]	[1 800]-[1 900]	[4]-[6]
juin. -10	343 023 858	0,21	71	[1 700]-[1 900]	[1 900]-[2 000]	[4]-[6]
juil. -10	343 023 858	0,18	62	[1 700]-[1 900]	[1 900]-[2 000]	[4]-[6]
aoû. -10	343 023 858	0,19	64	[1 700]-[1 900]	[1 900]-[2 000]	[4]-[6]
sep. -10	343 023 858	0,19	66	[1 700]-[1 900]	[1 900]-[2 000]	[4]-[6]
oct. -10	343 023 858	0,22	76	[1 700]-[1 900]	[1 900]-[2 000]	[4]-[6]
nov. -10	343 023 858	0,22	75	[1 800]-[2 000]	[2 000]-[2 100]	[4]-[6]
déc. -10	343 023 858	0,20	69	[1 800]-[2 000]	[2 000]-[2 100]	[5]-[7]
jan. -11	343 023 858	0,21	74	[1 800]-[2 000]	[2 000]-[2 100]	[5]-[7]

Période	Nombre d'actions	Prix moyen des actions	Capitalisation boursière (prix des actions × nombre d'actions)	Dette nette en milliers de RON	Valeur de l'entreprise (capitalisation boursière plus dette nette) en milliers de RON	Valeur de l'entreprise par action
fév. -11	343 023 858	0,26	88	[1 800]-[2 000]	[2 000]-[2 100]	[5]-[7]
mar. -11	343 023 858	0,30	102	[1 800]-[2 000]	[2 000]-[2 100]	[5]-[7]
avr. -11	343 023 858	0,44	152	[2 000]-[2 200]	[2 100]-[2 200]	[5]-[7]
mai -11	343 211 383	0,77	265	[2 000]-[2 200]	[2 300]-[2 400]	[5]-[7]
juin. -11	343 211 383	1,61	551	[2 000]-[2 200]	[2 600]-[2 700]	[6]-[8]
juil. -11	343 211 383	2,05	702	[2 000]-[2 200]	[2 800]-[2 900]	[6]-[8]
août. -11	343 211 383	1,32	452	[2 000]-[2 200]	[2 600]-[2 700]	[6]-[8]

- (139) La valeur médiane, la moyenne et la moyenne pondérée de la valeur de l'entreprise par action ont été calculées sur la base des informations contenues dans ce tableau.

Tableau 4

valeur médiane, valeur moyenne et moyenne pondérée du ratio entre la valeur de l'entreprise et les actions de l'entreprise Oltchim

	Prix par action	Valeur de l'entreprise par action
Valeur médiane	[0,10]-[0,30]	[4]-[6]
Valeur moyenne	[0,30]-[0,50]	[4]-[6]
Moyenne pondérée	[0,40]-[0,60]	[4]-[6]

- (140) La valeur de l'entreprise (médiane, moyenne, moyenne pondérée), calculée comme nous l'avons expliqué ci-dessus, peut être utilisée ultérieurement afin de déterminer la valeur du paquet d'actions détenu par l'État «après conversion de la dette», en déduisant de cette valeur de l'entreprise les dettes de l'entreprise qui demeurent exigibles après la conversion; celle-ci restera pour l'entreprise une dette à acquitter.

- (141) Le résultat est la valeur de marché du total des capitaux propres, comme le montre le tableau 5.

Tableau 5

calcul de la valeur de marché des capitaux propres selon la méthode de la «valeur de l'entreprise»

Calcul de la valeur de marché du total des capitaux propres après la conversion de la dette	Scénarios		
	Valeur de l'entreprise calculée sur la base du prix médian des actions sur une période de 44 mois	Valeur de l'entreprise calculée sur la base du prix moyen des actions sur une période de 44 mois	Valeur de l'entreprise calculée sur la base du prix moyen pondéré des actions sur une période de 44 mois
Valeur de l'entreprise par action (RON)	[4]-[6]	[4]-[6]	[4]-[6]
Nombre d'actions avant la conversion	343 211 383	343 211 383	343 211 383
Valeur de l'entreprise (000 000 RON)	[1 700]-[1 800]	[1 800]-[1 900]	[2 000]-[2 100]
Dette nette après conversion de la dette (000 000 RON)	[1 600]-[1 700]	[1 600]-[1 700]	[1 600]-[1 700]
Valeur de marché des capitaux propres (000 000 RON)	[100]-[200]	[200]-[300]	[400]-[500]
Valeur de marché des capitaux propres (000 000 EUR)	[20]-[30]	[50]-[60]	[90]-[100]

- (142) En ce qui concerne les dettes financières nettes utilisées dans le calcul décrit ci-dessus, les deux étapes de calcul, plus exactement (i) le calcul de la formule relative à la valeur de l'entreprise et (ii) la soustraction ultérieure, en vue d'obtenir la valeur de marché des capitaux propres, devraient, en principe, se fonder sur la valeur de marché de la dette de l'entreprise.
- (143) Malgré tout, la Commission constate en premier lieu qu'il est très difficile d'établir un prix de marché pour la dette d'Oltchim, celle-ci ne faisant pas l'objet de transactions et en l'absence de marché local de transactions sur les dettes. En revanche, il serait théoriquement possible de déterminer la valeur de marché de la dette, en établissant la notation de l'entreprise avant et après la conversion de la dette. Cette notation pourrait être ensuite utilisée en vue d'estimer les probabilités de non-respect des obligations de paiement, estimation qui, à son tour, pourrait servir à estimer la valeur de marché de la dette. En l'absence de notations de ce type, la Commission a estimé qu'un tel exercice n'était pas possible et que l'utilisation d'une valeur de marché estimée de manière inadéquate générerait des erreurs significatives.
- (144) Deuxièmement, en supposant que la dette nette ait fait l'objet d'une transaction basée sur la même actualisation par rapport à sa valeur comptable avant et après la conversion, les résultats du calcul ne varient pas d'un iota, quelle que soit la valeur de l'actualisation. Toute variation de la dette financière nette générerait, dans un cas similaire, une modification inversement proportionnelle à la valeur de capitalisation boursière. Que l'on ajoute la valeur comptable de la dette ou sa valeur de marché ne change rien, car la valeur de la dette est d'abord ajoutée en vue d'obtenir la valeur de l'entreprise et ensuite déduite pour obtenir la nouvelle valeur comptable des actions.
- (145) Troisièmement, en supposant que la dette qui subsiste après la conversion fasse l'objet d'une transaction à une valeur différente de la valeur antérieure à la conversion, il faudrait, pour effectuer un calcul adéquat, tenir compte du fait qu'après la conversion de la dette en actions, la valeur de marché de la dette subsistante resterait probablement inférieure à sa valeur comptable, mais supérieure, en tout état de cause, à la valeur de marché de la dette avant la conversion. Dans les cas où il n'existe pas de base pour établir ces valeurs, il n'est toutefois pas possible de simuler les effets d'une modification sur ces valeurs, les paramètres qui devraient varier simultanément étant trop nombreux.
- (146) Par ailleurs, la Commission relève que les états financiers d'Oltchim ont été préparés conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) et ont été contrôlés par un auditeur indépendant, KPMG. Dans ces états financiers, les dettes financières sont présentées à leur juste valeur, conformément aux dispositions de l'IAS 39. Selon l'IAS 39, la juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé ou un passif éteint entre parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Sur cette base, KPMG a certifié le fait que la juste valeur de la dette à long terme de l'entreprise n'était pas sensiblement différente de sa valeur comptable.
- (147) Sur la base des considérations qui précèdent, la Commission estime qu'en l'occurrence, il est en réalité correct d'utiliser la valeur comptable de la dette afin de calculer la valeur de marché des capitaux propres.

- (148) En dépit de cela et afin de vérifier la solidité du calcul, la Commission a en outre procédé à une analyse de la sensibilité, c'est-à-dire qu'elle a déterminé la différence en pourcentage entre la valeur comptable et la valeur de marché de la dette nette avant la conversion à laquelle la valeur actuelle du paquet d'actions détenu par l'État après la conversion deviendrait égale à la valeur de liquidation, en partant de l'hypothèse que la valeur de marché de la dette correspondra à sa valeur comptable après la conversion de la dette en actions. Cette valeur en pourcentage peut être considérée comme une certaine «marge d'erreur» pour l'estimation de la valeur de marché de la dette.
- (149) La Commission est d'avis que de tous les scénarios (valeur de l'entreprise sur la base de la valeur médiane, de la moyenne ou de la moyenne pondérée), la moyenne pondérée est le plus fiable, car dans ce cas, les valeurs ont été pondérées en fonction des volumes d'actions échangées. Pour ce scénario, la marge mentionnée ci-dessus est de 15 %. La Commission en conclut qu'une telle marge est largement suffisante pour considérer que la valeur de l'entreprise est calculée sur la base de données solides.
- (150) Après le calcul de la valeur de marché des capitaux propres, il est possible de calculer la valeur du paquet d'actions qui en résulte et qui est détenu par l'État, en partant de la valeur de marché totale de ces capitaux propres en fonction de la participation de l'État. Ce calcul, après conversion de la dette, s'effectuera comme suit ⁽³⁹⁾:

Tableau 6

participation de l'État roumain dans l'entreprise Oltchim avant et après la conversion planifiée de la dette

	Participation avant la conversion de la dette	Participation après la conversion de la dette La dette envers AVAS et les intérêts y afférents représentent les dettes converties
AVAS	0 %	[80]-[100] %
Ministère de l'économie	54,81 %	[0]-[5] %
Total État	54,81 %	[80]-[100]

- (151) Le résultat est le suivant: après la conversion du principal de la dette envers AVAS, auquel sont ajoutés les intérêts appliqués sur la base de la convention, la valeur de marché des capitaux propres d'Oltchim sera comprise entre [20 000 000]-[30 000 000] et [90 000 000]-[100 000 000] EUR, ce qui aboutira à une valeur actualisée ⁽⁴⁰⁾ du paquet d'actions combinées détenu par l'État ([80]-[100] %) comprise entre [15 000 000]-[30 000 000] et [75 000 000]-[90 000 000] EUR. Dans le tableau 7 ci-dessous, les valeurs d'entreprise évaluées pour tous les scénarios se trouvent synthétisées et comparées aux valeurs applicables en cas de liquidation.

⁽³⁹⁾ Aux fins de l'analyse, il n'a pas été tenu compte, dans le rapport, de la participation possible des actionnaires privés à l'augmentation du capital, les incidences de cette participation sur la valeur du paquet d'actions détenu par l'État roumain étant considérées comme neutres.

⁽⁴⁰⁾ La valeur est actualisée au moyen d'un facteur d'actualisation de 10,7 au 30 juin 2011, selon le même modèle que celui appliqué à la valeur de liquidation.

Tableau 7

comparaison de la conversion de la dette suivie d'une privatisation et d'une liquidation, selon la méthode de la «valeur de l'entreprise»

Recettes de l'État préconisées 000 000 EUR	Conversion de la dette immédiatement suivie d'une privatisation			Valeur actualisée nette des recettes tirées de la liquidation	Comparaison
	Valeur de l'en- treprise calculée sur la base du prix médian des actions sur une période de 44 mois	Valeur de l'en- treprise calculée sur la base du prix moyen des actions sur une période de 44 mois	Valeur de l'en- treprise calculée sur la base du prix moyen pondéré des actions sur une période de 44 mois		
Valeur de marché des capitaux propres	[20]-[30]	[45]-[60]	[90]-[100]		
Valeur de marché du paquet d'actions combinées détenu par l'État	[15]-[40]	[45]-[60]	[80]-[100]		
Valeur actualisée nette du paquet d'actions combinées détenu par l'État (98,44 %)	[15]-[40]	[30]-[50]	[75]-[90]	[10]-[40]	Liquidation < conversion de la dette et privatisation
Valeur actualisée nette du paquet d'actions détenu par AVAS (96,54 %)	[15]-[40]	[30]-[50]	[70]-[80]	[10]-[40]	Liquidation < conversion de la dette et privatisation
Valeur actualisée nette du paquet d'actions détenu par le ministère de l'économie (1,9 %)	[0]-[1]	[0]-[1]	[1]-[2]	[0]-[1]	Liquidation < conversion de la dette et privatisation

(152) Dans tous les scénarios évalués selon la méthode de la valeur de l'entreprise, tant AVAS, en sa qualité de créancier public, que le ministère de l'économie, en sa qualité d'actionnaire, obtiennent de meilleurs résultats en cas de conversion de la dette suivie d'une privatisation qu'en cas de liquidation de l'entreprise. La participation de l'actionnaire public actuel, le ministère de l'économie, diminuera du fait de la conversion de la dette, ce qui aura pour conséquence une participation de [80]-[100] % pour le créancier AVAS. Toutefois, le ministère n'a aucune raison de s'opposer à la conversion de la dette, car en cas de liquidation, il n'obtiendrait rien pour les actions qu'il détient dans l'entreprise. Pour ce qui est du créancier public AVAS, même dans le scénario impliquant les estimations les plus basses de la valeur de l'entreprise, celui-ci obtiendrait quand même davantage que s'il décidait de liquider l'entreprise ([10 000 000]-[30 000 000] EUR, contre [10 000 000]-[30 000 000] EUR).

(153) Sur la base des constatations ci-dessus et si l'entreprise est privatisée à court terme après la conversion de la dette, il est possible de conclure que la mesure notifiée (conversion de la dette suivie d'une privatisation intégrale) n'entraîne aucun avantage pour l'entreprise Oltchim, cette mesure permettant au créancier public AVAS de récupérer davantage que s'il décidait de liquider l'entreprise. A cet égard, la Commission prend acte de l'engagement des autorités roumaines [voir considérants (17) et (73) ci-dessus] de privatiser intégralement l'entreprise avant la fin mai 2012.

(154) La Commission estime que l'évaluation quantitative, effectuée selon la méthode de la capitalisation boursière et de la valeur de l'entreprise, est également soutenue par les deux arguments suivants, que l'expert indépendant n'a pas quantifiés.

(155) Premièrement, l'évaluation se fonde sur le cours de bourse. Toutefois, comme le paquet d'actions détenu par l'État dans l'entreprise Oltchim sera vendu en bloc, l'acheteur pourra contrôler l'entreprise. Celui-ci sera donc disposé à verser une prime de contrôle pour le paquet d'actions, suivant ainsi la pratique habituelle dans des transactions similaires.

(156) Deuxièmement, la Commission observe que l'entreprise PCC était disposée à payer, en 2007, 7 500 000 EUR pour un paquet égal, *de facto*, à 12 % des actions d'Oltchim et, en 2011, 2 600 000 EUR pour un paquet supplémentaire de 3,6 % des actions d'Oltchim. Cela indique, d'une part, qu'un investisseur privé a considéré que la valeur d'Oltchim avait augmenté en 2011 par rapport à 2007 (puisqu'il était prêt à payer un prix plus élevé par action) et que, sur la base de la transaction de 2011, la totalité des actions serait estimée à 73 000 000 EUR, un montant considérablement supérieur à la valeur de liquidation.

IX.4. Conclusion relative au critère de l'avantage

(157) Sur la base des constatations ci-dessus, à savoir que: (i) l'entreprise n'a tiré aucun avantage indu de la façon dont les autorités publiques ont procédé au recouvrement de la dette publique qui fait l'objet de la mesure notifiée et que (ii) la conversion de la dette en tant que telle ne confère aucun avantage indu à l'entreprise, la Commission conclut que la mesure actuellement notifiée (qui résulte de la combinaison des anciennes mesures 1 et 3) ne satisfait pas au critère de l'avantage. Compte tenu de cette constatation, les autres critères cumulatifs de la définition de la notion d'aide d'État, découlant de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, ne doivent pas être analysés pour l'appréciation de la mesure actuellement notifiée.

X. CONCLUSION

- (158) La procédure formelle d'examen, qui a été lancée au titre de l'article 108, paragraphe 2, du TFUE et qui a pour objet la mesure 2 (garantie d'État), doit être clôturée car, à la suite du retrait de la notification relative à cette mesure, elle est sans objet.
- (159) La mesure actuellement notifiée (les anciennes mesures 1 et 3 combinées) n'implique pas d'aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.
- (160) Cette conclusion se fonde sur l'intention ferme de la Roumanie de vendre l'intégralité du paquet d'actions détenu dans l'entreprise Oltchim, exprimée par le Premier ministre Boc dans sa lettre du 21 octobre, et confirmée par le Premier ministre Ungureanu dans sa lettre du 16 février 2012,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

La Commission a décidé de clôturer la procédure formelle d'examen prévue à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce qui concerne la

garantie d'État notifiée (mesure 2) en faveur d'Oltchim, constatant que la Roumanie a retiré sa notification et ne poursuivra pas la mise en œuvre de cette mesure.

Article 2

La mesure 1, notifiée par la Roumanie le 17 juillet 2009 et modifiée les 22 juin 2011, 9 septembre 2011, 21 octobre 2011 et 16 février 2012, ne constitue pas une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Article 3

La mesure 3, mise en œuvre par la Roumanie en 2007, ne constitue pas une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Article 4

La Roumanie est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 7 mars 2012.

Par la Commission

Joaquín ALMUNIA

Vice-président

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 23 janvier 2013

concernant l'aide d'État SA.24123 (2012/C) (ex 2011/NN) mise à exécution par les Pays-Bas Vente présumée de terrains à un prix inférieur au prix du marché par la commune de Leidschendam-Voorburg

*[notifiée sous le numéro C(2013) 87]***(Le texte en langue néerlandaise est le seul faisant foi)****(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)**

(2013/247/UE)

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 108, paragraphe 2, premier alinéa,

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

après avoir invité les parties intéressées à présenter leurs observations conformément auxdits articles ⁽¹⁾ et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

1. PROCÉDURE

(1) Par courrier du 10 septembre 2007, la fondation Stichting Behoud Damplein Leidschendam (ci-après la «fondation»), créée en 2006 pour défendre les intérêts des riverains de la Damplein à Leidschendam-Voorburg (Pays-Bas), a déposé auprès de la Commission une plainte concernant l'octroi présumé d'une aide d'État dans le contexte d'un projet immobilier que la commune de Leidschendam-Voorburg a élaboré en coopération avec plusieurs partenaires privés.

(2) Par lettre du 12 octobre 2007, la Commission a transmis la plainte aux autorités néerlandaises pour examen, en leur demandant de répondre à plusieurs questions. Les autorités néerlandaises ont répondu par courrier du 7 décembre 2007. Les 25 avril 2008, 12 septembre 2008, 14 août 2009, 12 février 2010 et 2 août 2011, la Commission a adressé aux autorités néerlandaises des demandes de renseignements complémentaires. Les autorités néerlandaises ont répondu à ces demandes respectivement les 30 mai 2008, 7 novembre 2008, 30 octobre 2009, 12 avril 2010, 29 septembre 2011 et 3 octobre 2011. Le 12 mars 2010, une réunion a eu lieu entre les services de la Commission et les autorités néerlandaises, et des informations complémentaires ont ensuite été fournies à la Commission par lettre du 30 août 2010.

(3) Par lettre du 26 janvier 2012, la Commission a notifié aux Pays-Bas sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne ⁽²⁾ (ci-après le «TFUE») concernant une mesure spécifique dans le contexte du projet immobilier. La décision de la Commission d'ouvrir la procédure (ci-après la «décision d'ouverture de la procédure») a été publiée au *Journal officiel de l'Union européenne* ⁽³⁾. Par ladite décision, la Commission a invité les parties intéressées à présenter leurs observations sur son appréciation provisoire de la mesure.

(4) Par lettre du 18 avril 2012, les autorités néerlandaises ont présenté leurs observations sur la décision d'ouverture de la procédure, après un report à deux reprises du délai fixé pour la présentation des observations et après la tenue, le 12 mars 2012, d'une réunion avec les services de la Commission en présence du bénéficiaire de la mesure.

(5) Par lettre du 16 avril 2012, la fondation a adressé à la Commission ses observations sur la décision d'ouverture de la procédure. La version non confidentielle de ces observations a été transmise aux autorités néerlandaises le 16 mai 2012. Par lettre du 14 juin 2012, les autorités néerlandaises ont présenté leur point de vue sur les observations de la fondation.

2. DESCRIPTION DES MESURES**2.1 Bénéficiaires et parties intéressées**

(6) Le bénéficiaire des mesures est le groupement Schoutende Jong Bouwfonds (ci-après «SJB»). Ce groupement, qui a été constitué par Schouten & De Jong Projectontwikkeling BV (ci-après «Schouten de Jong») et Bouwfonds Ontwikkeling BV (ci-après «Bouwfonds») aux fins du projet immobilier attaqué, n'a pas la personnalité juridique en droit néerlandais.

⁽²⁾ À compter du 1^{er} décembre 2009, les articles 87 et 88 du traité CE sont devenus, respectivement, les articles 107 et 108 du TFUE. Dans les deux cas, les dispositions sont, en substance, identiques. Aux fins de la présente décision, les références faites aux articles 107 et 108 du TFUE s'entendent, s'il y a lieu, comme faites respectivement aux articles 87 et 88 du Traité CE. Le TFUE a également introduit quelques modifications de terminologie, telles que le remplacement de «Communauté» par «Union» et de «marché commun» par «marché intérieur». La terminologie du TFUE est utilisée dans la présente décision.

⁽³⁾ Voir note de bas de page n° 1.

⁽¹⁾ JO C 86 du 23.3.2012, p. 12.

- (7) En tant que membres du groupement SJB, Schouten de Jong et Bouwfonds doivent également être considérées comme bénéficiaires des mesures ⁽⁴⁾.
- (8) Schouten de Jong, dont le siège est situé à Voorburg (Pays-Bas), a pour activité la conception de projets immobiliers aux Pays-Bas, notamment dans la région de Leidschendam. En 2011, l'entreprise avait un chiffre d'affaires de 60 millions d'EUR.
- (9) Bouwfonds, filiale de Rabo Vastgoed, a son siège à Delft (Pays-Bas) et est le plus grand promoteur immobilier des Pays-Bas et l'un des trois plus grands acteurs du marché immobilier européen. Bouwfonds exerce ses activités principalement aux Pays-Bas, en Allemagne et en France. En 2011, l'entreprise avait un chiffre d'affaires de 1,6 milliard d'EUR.
- (10) La commune de Leidschendam-Voorburg (ci-après la «commune») est située dans la province néerlandaise de Hollande méridionale, près de La Haye.
- (11) Pour la phase d'exploitation foncière du projet immobilier attaqué, la commune et SJB ont constitué un partenariat public-privé (ci-après le «PPP») sous la forme d'une société en nom collectif. Chacune des parties au PPP devait supporter 50 % des coûts et des risques de la phase d'exploitation foncière du projet. Au sein du PPP, les décisions étaient prises à l'unanimité. D'après les informations fournies par les autorités néerlandaises, Schouten de Jong et Bouwfonds sont solidairement responsables du respect des obligations auquel SJB est tenue en vertu de l'accord de PPP ⁽⁵⁾.

2.2 Le projet immobilier

- (12) Le 6 avril 2004, le conseil communal a approuvé le «Concept Grondexploitatie Masterplan Damcentrum» (plan directeur conceptuel pour l'exploitation foncière du centre de Dam) et le «Concept Masterplan Damcentrum» (plan directeur conceptuel du centre de Dam), qui constituent un accord-cadre pour le réaménagement du centre de Leidschendam (ci-après le «projet du centre de Leidschendam») ⁽⁶⁾. Le projet du centre de Leidschendam

concerne un territoire d'environ 20,7 hectares et comprend la démolition d'environ 280 logements principalement sociaux, la réhabilitation des espaces publics et des infrastructures publiques (égouts, pavage, éclairage, etc.) et la construction d'approximativement 600 nouvelles unités d'habitation, tant des logements sociaux que des logements du secteur libre, la réalisation d'environ 3 000 mètres carrés de surface commerciale (espace marchand) et un parking souterrain de deux niveaux, ainsi que le déménagement et la reconstruction d'une école. Le projet du centre de Leidschendam a été scindé en différents sous-projets, l'un d'eux étant le projet immobilier concernant la Damplein (ci-après le «projet Damplein»).

2.2.1 Phase de construction

- (13) Sur la base du projet du centre de Leidschendam, la commune a conclu, le 9 septembre 2004, un accord de coopération avec plusieurs promoteurs privés, dont SJB (ci-après l'«accord de coopération de 2004»). Il est précisé dans l'accord de coopération de 2004 que, pour chacune des parties spécifiques du projet du centre de Leidschendam qui leur sont attribuées, les promoteurs privés construisent et vendent le bien immobilier prévu pour leur propre compte et à leurs propres risques.
- (14) L'accord de coopération de 2004 prévoyait que les travaux de construction débuteraient lorsque les terrains seraient viabilisés (voir considérant 22) et que les permis de construire nécessaires seraient délivrés. En ce qui concerne la construction des logements du secteur libre, les promoteurs privés pouvaient toutefois reporter les travaux de construction jusqu'à ce que 70 % desdits logements, combinés ou non avec des logements sociaux, correspondant aux parties spécifiques concernées aient été prévendus (article 7, paragraphe 5, de l'accord de coopération de 2004, ci-après la «clause des 70 %»). Cette clause des 70 % est habituelle dans les contrats néerlandais de construction et a pour but de limiter les risques pour les promoteurs de projets au cas où l'immeuble qu'ils ont construit ne serait pas vendu. L'accord ne prévoit cependant pas la possibilité de reporter la construction des espaces commerciaux et du parking souterrain.

⁽⁴⁾ Dans la présente décision, il convient donc de considérer que les renvois à SJB concernent également tant Schouten de Jong que Bouwfonds.

⁽⁵⁾ L'article 4, paragraphe 1, de l'accord de PPP pour l'exploitation foncière du 22 novembre 2004 dispose ce qui suit: «La commune et SJB constituent une société en nom collectif à compter de la date de la signature du présent accord. À ce titre, à compter de la date susvisée, elles veillent conjointement, en vertu d'accords de distribution des terrains du projet à conclure séparément, et de commun accord à la mise en œuvre de l'exploitation foncière. Les coûts et les risques correspondants sont à la charge de SJB à hauteur de 50 % et à la charge de la commune à hauteur de 50 % également. Schouten et Bouwfonds sont solidairement responsables du respect des obligations auquel SJB est tenue en vertu du présent accord (l'accord de coopération et l'accord relatif au projet).»

⁽⁶⁾ Le projet était initialement baptisé «projet du centre de Dam», mais il a été renommé en 2005 «projet du centre de Leidschendam». Dans la présente décision, le projet immobilier est appelé «projet du centre de Leidschendam».

(15) D'après l'accord de coopération de 2004 de même qu'un autre accord relatif au projet conclu le 22 novembre 2004 (ci-après l'«accord relatif au projet SJB»), SJB construirait 242 logements au total, dont 74 étaient initialement prévus sur la Damplein ⁽⁷⁾. SJB réaliserait également 2 400 mètres carrés environ d'espace commercial sur la Damplein et construirait le parking souterrain, avec, outre une partie privée (75 places de parking), une partie publique (225 places de parking). Tant les espaces commerciaux que les unités d'habitation seraient bâtis au-dessus du parking souterrain.

⁽⁷⁾ Sur les plans définitifs pour la Damplein, il n'y avait que 67 unités d'habitation à construire par SJB.

(16) Comme les autorités néerlandaises l'ont souligné dans leurs lettres, la commune n'était pas impliquée dans la phase de construction du projet et elle n'assumait aucun risque lié à la vente des unités d'habitation et des espaces commerciaux. Les éventuels bénéfices dégagés par la vente reviendraient directement aux promoteurs privés. Il y a lieu de faire la distinction entre la phase de construction et la phase dite d'exploitation foncière du projet, dans laquelle la commune était impliquée avec SJB par l'intermédiaire du PPP et pour laquelle elle assumait 50 % des risques (voir considérant 18).

2.2.2 Phase d'exploitation foncière

(17) Avant que les travaux de construction correspondant à chacun des volets du projet immobilier puissent démarquer, le terrain devait être acheté, les infrastructures publiques réhabilitées et le terrain viabilisé. Étant donné que, d'après les prévisions, cette «phase d'exploitation foncière» du projet devait occasionner des coûts élevés (à l'époque, les coûts étaient estimés à environ 30 millions d'EUR) et impliquer des risques importants, la commune a décidé de conclure un PPP avec SJB pour mener à bien ces travaux⁽⁸⁾. Ainsi, le 22 novembre 2004, la commune et SJB ont conclu un accord de PPP pour l'exploitation foncière (ci-après «accord GREX»).

(18) En contrepartie de sa participation à la phase d'exploitation foncière du projet, SJB devait recevoir une partie des revenus du PPP et obtenir les droits de promotion immobilière pour les parcelles qui avaient été précédemment attribuées à la commune⁽⁹⁾. D'après l'accord GREX, tant la commune que SJB devaient fournir au PPP une contribution financière directe pour l'exécution des travaux d'exploitation foncière⁽¹⁰⁾. Il était en outre précisé dans l'accord GREX que la commune et SJB devaient chacune supporter 50 % des coûts et des risques de la phase de l'exploitation foncière (article 4, paragraphe 1, de l'accord GREX) et que le montant final des bénéfices/pertes de l'exploitation foncière devait être réparti selon les règles de l'accord de coopération de 2004 (article 14, paragraphe 3). Il était précisé dans cet accord qu'à la fin de la phase d'exploitation foncière, un résultat négatif ou positif de 1 million d'EUR maximum serait réparti à parts égales entre la commune et SJB, tandis qu'en cas de résultat positif, le surplus serait réparti entre la commune, SJB et les autres partenaires privés qui participaient à la phase de construction du projet immobilier (article 10, paragraphe 9, de l'accord de coopération de 2004).

(19) En plus de la viabilisation du terrain, faisaient également partie de la phase de l'exploitation foncière la construction, l'exploitation temporaire et la revente de la partie publique du parking souterrain et la construction de l'école (article 4 de l'accord GREX). À cet effet, le PPP avait convenu avec SJB que celle-ci bâtirait le parking public souterrain, qui était considéré comme intrinsèquement lié à la partie privée du parking (article 9 de l'accord GREX); en contrepartie, SJB recevrait du PPP un montant maximal d'environ 4,6 millions d'EUR (prix au 1^{er} janvier 2003) (article 6 de l'accord relatif au projet SJB). La construction de la partie privée du parking serait financée par SJB elle-même. Le PPP avait l'intention de vendre la totalité du parking à un tiers et le produit de cette vente serait revenu au PPP, qui l'aurait réparti entre la commune et SJB.

(20) Enfin, le PPP aurait également contribué à hauteur de 50 % aux coûts de la construction de l'école dans un autre volet du projet du centre de Leidschendam. Le solde de 50 % aurait été directement financé par la commune (article 8 de l'accord GREX).

(21) Il ressort des considérants 17 à 20 inclus que les coûts de la phase de l'exploitation foncière du projet comportaient essentiellement les coûts d'acquisition du terrain dans la mesure où ce terrain n'appartenait pas encore à la commune, les coûts de viabilisation dudit terrain, les coûts liés à la partie publique du parking souterrain et 50 % des coûts de construction de l'école.

(22) Dans la phase d'exploitation foncière, le PPP générerait premièrement et principalement des revenus issus de la vente du terrain, après viabilisation de celui-ci par le PPP, à des promoteurs privés, dont SJB. Chaque promoteur de projet devait acheter la partie du terrain qui lui était attribuée pour construire des logements et des espaces commerciaux. Le prix du terrain était fixé à l'article 10 et à l'annexe 3A de l'accord de coopération de 2004. Dans cet accord de coopération, il était expressément mentionné que ces prix étaient des prix minimaux, qui pouvaient être majorés si la surface de plancher hors œuvre était plus grande que celle prévue. Ces prix étaient fondés sur un rapport d'estimation du 11 mars 2003 rédigé par un expert indépendant, dans lequel le prix était jugé conforme au marché. Le prix du terrain devait être payé dès que le promoteur privé concerné aurait reçu le permis de construire requis et au plus tard lors du transfert juridique du terrain (article 10, paragraphe 5, de l'accord de coopération de 2004).

(23) Le prix du terrain que le PPP a vendu à SJB pour l'ensemble du projet du centre de Leidschendam a été fixé à au moins 18,5 millions d'EUR (prix au 1^{er} janvier 2003). Le prix du terrain de la partie du projet correspondant à la Damplein que le PPP a vendu à SJB a été fixé à au moins 7,2 millions d'EUR (prix au 1^{er} janvier 2003), à indexer annuellement de 2,5 % jusqu'au parfait paiement.

⁽⁸⁾ Dans ce cas-ci, il n'y a pas eu d'appel d'offres ouvert. La présente décision est sans préjudice de toute analyse éventuelle de la Commission portant sur des aspects qui concernent des appels d'offres ouverts du projet considéré.

⁽⁹⁾ Point 5.1.2 du plan directeur pour l'exploitation foncière du centre de Dam du 10 février 2004.

⁽¹⁰⁾ Selon le plan directeur pour l'exploitation foncière du centre de Dam du 10 février 2004, la contribution de la commune devait s'élever à 7,3 millions d'EUR et celle de SJB à 2,6 millions d'EUR.

(24) Deuxièmement, le PPP obtiendrait des revenus complémentaires en facturant à chaque promoteur privé, conformément à l'article 10, paragraphe 3, de l'accord de coopération de 2004, une redevance pour l'exploitation foncière et une redevance pour la qualité⁽¹¹⁾. Ces redevances ont été calculées sur la base du nombre d'unités d'habitation que le promoteur privé construirait et pouvaient être majorées ou minorées en fonction du nombre d'unités effectivement construites. Les redevances devaient être versées au plus tard le 1^{er} juillet 2004, en un paiement unique pour toutes les unités d'habitation que le promoteur privé concerné aurait construites dans le cadre du projet du centre de Leidschendam.

(25) Pour toutes les unités d'habitation que SJB construirait dans la zone du projet du centre de Leidschendam, la redevance totale pour l'exploitation foncière était fixée à environ 1,1 million d'EUR et la redevance pour la qualité à environ 0,9 million d'EUR (prix au 1^{er} janvier 2003), à indexer annuellement de 2,5 % jusqu'au parfait paiement. Le montant exact qui serait finalement payé au titre des redevances pour l'exploitation foncière et pour la qualité dépendait du nombre d'unités d'habitation effectivement construites.

2.3 Réduction du prix avec effet rétroactif et renonciation aux redevances avec effet rétroactif

(26) D'après le programme de mars 2004, les travaux de construction sur la Damplein devaient initialement commencer en novembre 2005. Les permis de construire dont SJB avait besoin pour commencer la construction ont toutefois fait l'objet de retards en raison de diverses actions en justice intentées au niveau national et n'ont finalement été délivrés qu'en novembre 2008.

(27) En février 2007, SJB avait commencé la prévente des logements, mais rencontrait des difficultés à trouver des acquéreurs, si bien que seulement 20 des 67 unités d'habitation prévues ont finalement pu être prévendues. En raison de l'obtention tardive des permis de construire nécessaires, ces accords de prévente ont été annulés en septembre 2008, de telle manière qu'aucune des unités d'habitation que SJB devait construire sur la Damplein n'avait été prévendue lorsque SJB a enfin obtenu, en novembre de la même année, les autorisations pour commencer les travaux de construction. Entre-temps, avait éclaté la crise financière qui a durement touché notamment le marché immobilier néerlandais.

(28) SJB a fait savoir à ce sujet à la commune qu'elle ne commencerait pas les travaux de construction, en dépit du fait que, conformément à l'accord de coopération de 2004, la construction des unités d'habitation ne pouvait être reportée que si moins de 70 % de ces unités étaient vendus. Comme indiqué au considérant 14, la clause des

70 % ne s'appliquait pas à la construction des espaces commerciaux ou du parking souterrain.

(29) À l'automne 2008, SJB a proposé au PPP de verser, au lieu des 7,2 millions d'EUR initialement convenus (prix au 1^{er} janvier 2003), un montant de 4 millions d'EUR pour le terrain situé sur la Damplein et de commencer les travaux de construction en avril 2009, quel que soit le nombre d'unités d'habitation vendues. En contrepartie de cette réduction du prix, SJB était disposée à renoncer à son droit d'invoquer la clause des 70 % prévue dans l'accord de coopération de 2004. SJB proposait en outre de chercher un investisseur qui achèterait avec certitude les logements invendus. D'après les autorités néerlandaises, le prix ainsi obtenu serait moins élevé qu'en cas de vente directe à des particuliers.

(30) Le 18 décembre 2008, le PPP et SJB ont conclu un accord de principe sur la réduction du prix, mais avant que ledit accord ne soit présenté au conseil communal pour approbation, la commune a confié à un expert indépendant la mission d'évaluer si le prix calculé par SJB était conforme au marché. Dans son rapport du 11 février 2009, l'expert a conclu qu'un montant de 4 millions d'EUR (prix au 1^{er} janvier 2010), calculé sur la base de la méthode de la valeur résiduelle, serait, en 2010, un prix conforme au marché pour le terrain situé sur la Damplein, compte tenu du fait que SJB s'était engagée à vendre les unités d'habitation invendues à un investisseur et avait consenti à baisser de 5 % à 2 % le pourcentage initial de bénéfices et de risques. Dans son rapport, l'expert n'a pas tenu compte de la réduction des redevances pour l'exploitation foncière et pour la qualité.

(31) Sur la base de ce rapport et parce que, selon les autorités néerlandaises, la commune craignait d'autres retards et jugeait qu'il était dans l'intérêt général de commencer aussi vite que possible la phase de construction, le conseil communal a décidé à sa réunion du 10 mars 2009 que le PPP consentirait à une réduction du prix et des redevances initialement convenus en 2004 avec SJB pour le terrain situé sur la Damplein. Dans la proposition du conseil communal du 18 février 2009, qui a été transmise aux membres dudit conseil, il est question d'une réduction du prix du terrain et d'une réduction des redevances pour l'exploitation foncière et pour la qualité. En outre, il est indiqué dans cette proposition que la phase d'exploitation foncière serait déficitaire du fait de cette réduction, bien que le seuil de rentabilité ait été chiffré. Dans la proposition, la commune est priée de prévoir la réserve nécessaire pour couvrir 50 % des pertes. Il est par ailleurs affirmé dans la proposition qu'en raison de la crise financière, il n'était pas possible pour SJB d'obtenir un financement suffisant pour les travaux de la Damplein.

(32) La réduction du prix a été constatée dans un accord conclu le 1^{er} mars 2010 entre la commune, le PPP et SJB (ci-après l'«accord complémentaire»). Par cet accord, l'accord de coopération de 2004, l'accord relatif au projet SJB et l'accord relatif au projet avec la commune du 22 novembre 2004 ont été modifiés. L'article 2, paragraphe 1, point 2, premier alinéa, de l'accord complémentaire dispose que, contrairement à ce qui était

⁽¹¹⁾ Conformément à l'«ordonnance d'exploitation de la commune de Leidschendam-Voorburg 2009», la commune pouvait demander à des partenaires privés de participer aux coûts des travaux d'infrastructures. À cette fin, il est précisé dans l'accord de coopération de 2004 que les partenaires privés paieraient, en plus du prix du terrain, une redevance pour l'exploitation foncière et, parce que la commune a décidé d'utiliser des produits de haute qualité pour l'aménagement de l'espace public, une redevance pour la qualité.

convenu dans l'accord de coopération de 2004, le prix pour le terrain situé sur la Damplein qui devait être vendu à SJB s'élève à 4 millions d'EUR. L'article 2, paragraphe 1, point 2, deuxième alinéa, de l'accord complémentaire dispose que les redevances précédemment convenues pour l'exploitation foncière et pour la qualité sont supprimées. Le deuxième alinéa ne renvoie pas expressément au terrain situé sur la Damplein ⁽¹²⁾.

- (33) L'accord complémentaire mentionne également que SJB a commencé les travaux de construction sur la Damplein le 7 juillet 2009 et qu'elle devait les exécuter selon un calendrier de construction ne prévoyant aucune interruption. Les travaux devaient être achevés en décembre 2011. En cas de livraison tardive, SJB devait rembourser une partie du prix réduit. La livraison du terrain aurait lieu au plus tard mi-mars 2010, et le paiement serait effectué au plus tard le jour de la livraison.
- (34) Ensuite, le PPP et SJB ont conclu, le 13 juillet 2009, un nouvel accord concernant le parking public souterrain ⁽¹³⁾. Selon cet accord, SJB commencerait les travaux de construction du parking public au deuxième trimestre de 2009 et exécuterait le travail dans un délai convenu. Le PPP verserait à SJB 5,4 millions d'EUR (prix au 1^{er} avril 2009) pour la construction du parking public ⁽¹⁴⁾; ce montant serait ferme jusqu'à la livraison et ne serait pas indexé.
- (35) Le 15 janvier 2010, SJB et Wooninvest Projecten BV, une entreprise liée à l'un des promoteurs du projet ayant signé l'accord de coopération de 2004, ont conclu un accord d'achat et d'entreprise pour l'acquisition de 43 unités d'habitation que Wooninvest louerait à des particuliers. Les parties ont convenu que, si SJB trouvait un acheteur privé pour plusieurs de ces unités d'habitation avant le 29 janvier 2010, ces unités ne seraient pas vendues à Wooninvest. L'accord précise également qu'au cours de la période allant du 29 janvier 2010 à la livraison des habitations à Wooninvest, SJB peut racheter les habitations vendues à Wooninvest aux mêmes conditions que celles appliquées à la vente desdites habitations à Wooninvest, plus une compensation pour les coûts supportés par Wooninvest et un intérêt annuel de 6 % pendant la période comprise entre le paiement de Wooninvest à SJB et la date à laquelle les unités d'habitation sont de nouveau livrées à SJB par Wooninvest (article 24).

⁽¹²⁾ L'article 2, paragraphe 1, point 2, premier alinéa, de l'accord complémentaire dispose ce qui suit: «Contrairement à ce qui est déclaré dans un ou plusieurs des accords cités dans le considérant, (i) le prix d'achat du bien vendu, que l'acquéreur est tenu de verser au vendeur à la livraison dans les conditions définies dans le présent accord, est fixé plus précisément à 4 000 000 EUR (quatre millions d'euros) hors TVA à charge de l'acheteur, majoré d'un intérêt de 5 % à compter du 1^{er} janvier 2010; (ii) les redevances initialement convenues pour l'exploitation foncière et pour la qualité ne sont pas dues; (iii) le terrain est livré viabilisé. Le prix d'achat est basé sur l'indice des prix au 1^{er} janvier 2010 et n'est pas compensable.»

⁽¹³⁾ Ce nouvel accord mentionne 208 places de parking, soit moins que les 225 places initialement prévues.

⁽¹⁴⁾ Ce qui correspond au montant précédemment convenu de 4,6 millions d'EUR (prix au 1^{er} janvier 2003), indexé de 2,5 % jusqu'au 1^{er} janvier 2010 inclus.

3. DÉCISION D'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE

- (36) Par la décision d'ouverture de la procédure, la Commission a ouvert la procédure formelle d'examen prévue à l'article 108, paragraphe 2, du TFUE, parce que la réduction du prix du terrain avec effet rétroactif et la renonciation du PPP aux redevances pour l'exploitation foncière et pour la qualité en faveur de SJB (ci-après les «mesures attaquées») constituent peut-être une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE et parce que la Commission doute que ces mesures soient compatibles avec le marché intérieur.
- (37) La Commission estimait en particulier qu'il était invraisemblable qu'un hypothétique vendeur privé se trouvant dans une situation comparable à celle de la commune, conformément au principe de l'investisseur privé dans une économie de marché, consente à la même réduction du prix et à la renonciation aux redevances. En réduisant avec effet rétroactif le prix demandé pour le terrain qu'il avait vendu à SJB, le PPP, et avec lui la commune, a décidé d'assumer le risque d'un marché du logement en baisse. Cette attitude est contraire aux déclarations des autorités néerlandaises elles-mêmes selon lesquelles les promoteurs privés, dont SJB, supporteraient entièrement la phase de construction du projet pour leur propre compte et à leurs propres risques. Étant donné que le PPP en tant que vendeur du terrain n'était pas financièrement impliqué dans cette phase du projet, il n'y avait pas de raison de présumer qu'un hypothétique vendeur privé se trouvant dans une situation comparable à celle de la commune consentirait à réduire avec effet rétroactif le prix de vente convenu d'une parcelle, parce que l'acheteur éprouvait des difficultés à vendre les habitations qu'il avait l'intention d'y construire. La renonciation aux redevances pour l'exploitation foncière et pour la qualité ne semble pas non plus compatible avec le principe de l'investisseur privé dans une économie de marché, étant donné qu'il est invraisemblable qu'un investisseur privé renonce avec effet rétroactif et sans aucune contrepartie à une compensation prévue de ses frais.
- (38) Enfin, la Commission doutait que les mesures attaquées relèvent d'une des exceptions visées à l'article 107 du TFUE.

4. OBSERVATIONS DES PAYS-BAS

- (39) Par courrier du 18 avril 2012, les autorités néerlandaises ont transmis leurs observations sur la décision de la Commission d'ouvrir la procédure.

4.1 Observations relatives aux faits de l'espèce

- (40) Les autorités néerlandaises ont fait remarquer que la commune, contrairement à ce que le libellé de l'article 2, paragraphe 1, point 2, de l'accord complémentaire laisse supposer, n'a pas renoncé à la totalité des montants des redevances pour l'exploitation foncière et pour la qualité initialement convenues dans l'accord de coopération de 2004, mais seulement aux redevances dues par SJB pour les unités d'habitation à construire sur la Damplein. D'après les autorités néerlandaises, lesdites redevances

s'élevaient au total à 551 544 EUR (prix au 1^{er} janvier 2003, ce qui correspondait, à la date du 1^{er} janvier 2010, à un montant total de 719 400 EUR). Pour étayer ce point de vue, les autorités néerlandaises ont renvoyé à une proposition faite par la commune au conseil communal à la date du 18 février 2009 et à un programme de construction annexé à l'accord de coopération de 2004, dans lequel, pour la Damplein, les redevances pour l'exploitation foncière et pour la qualité sont fixées à 551 554 EUR.

- (41) Ensuite, les autorités néerlandaises ont informé la Commission qu'en 2006 et 2008 déjà, des discussions concernant des réductions de prix pour SJB avaient eu lieu au sein du PPP. En 2006, le PPP a apparemment décidé de réduire le prix du terrain pour les espaces commerciaux, parce que le nombre d'espaces commerciaux pouvant être réalisés était moins élevé que prévu et, en 2008, le PPP a décidé d'accorder une compensation à SJB pour le retard qu'avait entraîné la délivrance du permis de construire. Ces réductions seraient consenties à la condition que SJB obtienne un permis de construire valable avant le 1^{er} octobre 2008. Comme il n'en a pas été ainsi, les parties ont décidé de renégocier la réduction du prix. D'après les autorités néerlandaises, la réduction du prix pour le terrain situé sur la Damplein et les redevances annulées doivent être compensées comme indiqué dans le tableau 1.

Tableau 1

Calcul de la réduction du prix et des redevances annulées tel qu'il a été présenté par les autorités néerlandaises

Réduction du prix Damplein	prix au 1.1.2010
Prix du terrain	8 622 480
Redevances pour l'exploitation foncière et pour la qualité	719 400
Total terrain et redevances	9 341 880
Réductions convenues en 2006 et 2008	- 1 734 245
Prix réduit	7 607 635
Prix selon accord complémentaire de mars 2010	- 4 000 000
Total de la réduction	3 607 635

4.2 Observations relatives à l'existence d'une aide d'État

- (42) D'après les autorités néerlandaises, les mesures attaquées ne sont pas constitutives d'un aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. Les autorités néerlandaises estiment en fin de compte que les mesures attaquées n'ont pas permis d'octroyer à SJB un avantage qu'elle n'aurait pas obtenu dans des conditions de marché normales.
- (43) Les autorités néerlandaises estiment que la commune a agi conformément au principe de l'investisseur privé dans une économie de marché, parce que la non-exécution du projet de la Damplein aurait eu une influence sur l'en-

semble du projet du centre de Leidschendam et aurait causé un préjudice, direct et indirect, à la commune.

- (44) Pour chiffrer le préjudice direct, la commune a tout d'abord présumé que SJB aurait eu besoin de deux ans au moins pour vendre 70 % des unités d'habitation en temps de crise et commencer les travaux de construction sans l'accord complémentaire. La commune a évalué le préjudice direct d'un autre report de deux ans pour le PPP à 2,85 millions d'EUR, dont 50 % seraient à la charge de la commune. Elle a ensuite estimé à 50 000 EUR les coûts directs supplémentaires pour la commune uniquement pour l'entretien du terrain dégradé (voir tableau 2).

Tableau 2

Préjudice direct chiffré par les autorités néerlandaises

Préjudice direct pendant 2 ans	PPP	commune (50 %)
Intérêts sur un financement (5 % pendant 2 ans, encours au 1.1.2009: 17 millions d'EUR)	1 800 000	900 000
Équipements temporaires: grillage, panneaux de signalisation et entretien et gestion	60 000	30 000
Augmentation des frais liés aux équipements (indexation de 2,5 %)	385 000	192 500
Coûts supplémentaires liés au projet, c'est-à-dire coûts du promoteur immobilier, tels que l'administration financière, les assurances, etc.	600 000	300 000
Entretien du terrain dégradé		50 000
Total	2 845 000	1 472 500

- (45) De plus, les autorités néerlandaises allèguent qu'un tel report aurait occasionné à la commune un préjudice indirect qui se serait traduit par une détérioration supplémentaire de l'espace public, une perte de confiance, à l'égard du quartier, des résidents et des futurs acheteurs de biens immobiliers, des frais de réaffectation de magasins, des demandes de dommages-intérêts d'entreprises, des frais d'entretien et d'adaptation pour les autres parties du projet. Un tel report signifierait également la fin des infrastructures commerciales dans la zone de développement, alors qu'elles contribuent à la qualité de vie dans l'ensemble de la zone. Déjà avant le début du projet, environ 23 % des magasins étaient vides; en 2010, 27 % n'étaient pas en activité. Sans la nécessaire revitalisation, le quartier continuerait de s'appauvrir.
- (46) Les autorités néerlandaises estiment donc que la commune a agi comme un investisseur privé dans une économie de marché, en tenant compte des prévisions financières et, dans son propre intérêt, en essayant de limiter le préjudice direct et indirect qu'aurait causé un autre report du projet. Parallèlement, la commune a obtenu la certitude que les travaux de construction sur la Damplein seraient exécutés.

- (47) Par ailleurs, les autorités néerlandaises ont allégué que la commune avait agi comme un investisseur privé, parce qu'elle avait accordé les mesures attaquées en échange de la promesse de SJB de renoncer à son droit de se prévaloir de la clause des 70 %. Le fait que SJB ne pouvait plus invoquer la clause des 70 % avait une incidence sur la validité des hypothèses qui avaient servi de base à l'estimation initiale du terrain en 2003 et à la fixation du prix convenu dans l'accord de coopération de 2004. Selon les autorités néerlandaises, la réduction du prix de vente du terrain et la renonciation aux redevances étaient la contrepartie accordée par la commune à SJB pour avoir accepté de renoncer à son droit de se prévaloir de la clause des 70 %. Sans l'accord complémentaire, SJB n'aurait pas commencé les travaux de construction sur la Damplein.

4.3 Observations relatives à la compatibilité de l'aide d'État

- (48) Si la Commission concluait que les mesures attaquées sont constitutives d'une aide d'État, cette aide serait, d'après les autorités néerlandaises, compatible avec le marché intérieur conformément à l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE.

4.3.1 Intérêt général

- (49) Selon les autorités néerlandaises, il était de l'intérêt public que la commune veille à la réalisation de ce projet. Étant donné qu'une grande partie de la Damplein était en friche et que le quartier était en déclin, la commune estimait qu'il était très important non seulement pour le développement de la Damplein, mais aussi pour le centre de Leidschendam tout entier que les travaux de construction commencent. Tout retard dans la construction du parking souterrain, en particulier, compromettrait la réalisation des autres parties du projet.

4.3.2 Objectif d'intérêt commun

- (50) Selon les autorités néerlandaises, la revitalisation du centre de Leidschendam contribue à l'objectif en matière de cohésion économique et sociale, comme le disposent l'article 3 du traité sur l'Union européenne (ci-après le «TUE») et l'article 174 du TFUE. Dans le cadre du réaménagement du centre, l'espace limité disponible pour de nouvelles habitations, des infrastructures commerciales et un parking souterrain à Leidschendam est efficacement utilisé, et l'amélioration des infrastructures publiques contribue à la cohésion du centre tout entier.

4.3.3 Caractère approprié de l'accord complémentaire

- (51) D'après les autorités néerlandaises, en raison de la clause des 70 % inscrite dans l'accord de coopération de 2004, SJB ne pouvait pas être contrainte à commencer les travaux de construction sur la Damplein. Lorsque SJB a obtenu un permis de construire valable, le marché néerlandais de l'immobilier a été frappé par la crise du crédit; dès lors, il devenait encore moins évident pour SJB de vendre rapidement 70 % des habitations du secteur libre. C'est pourquoi l'accord de coopération de 2004 a été renégocié, puisque la commune jugeait extrêmement important de commencer les travaux de construction

sur la Damplein. L'accord complémentaire était donc approprié et nécessaire pour que la commune puisse réaliser son objectif, à savoir revitaliser la Damplein.

4.3.4 Proportionnalité

- (52) Étant donné que la commune voulait que les travaux de construction commencent immédiatement, SJB devait renoncer à son droit d'invoquer la clause des 70 % et commencer la construction au risque que les logements ne soient peut-être pas vendus. Le prix précédemment convenu a dès lors été recalculé par SJB. Ce calcul a ensuite été examiné par un expert indépendant, qui a jugé le prix convenu conforme au marché.
- (53) Le fait que le prix a été jugé conforme au marché par un expert indépendant démontre, selon les autorités néerlandaises, que la réduction du prix est proportionnelle. Il en résulte aussi qu'il n'y a pas eu compensation excessive en faveur de SJB. La réduction du prix était la contrepartie accordée par la commune à SJB pour avoir accepté de renoncer à son droit d'invoquer la clause des 70 %. Sans l'accord complémentaire, SJB n'aurait pas commencé les travaux de construction sur la Damplein.

- (54) Par sa participation au PPP, SJB elle-même supportera en outre 50 % des risques et des coûts de l'exploitation foncière et, de plus, participera à la réduction convenue du prix de vente. Pour couvrir les coûts de l'exploitation foncière, il a été décidé que SJB ferait un apport de 2,6 millions d'EUR dans le PPP (point 5.2.1 du plan directeur de l'exploitation foncière du centre de Dam) et, puisque le PPP supportait 50 % des coûts de l'école, 25 % de ces coûts sont à la charge de SJB (0,7 million d'EUR).

4.3.5 Distorsion de la concurrence

- (55) Enfin, la réduction du prix avec effet rétroactif concerne, selon les autorités néerlandaises, la construction de 67 unités d'habitation et de 14 espaces commerciaux qui seront vendus aux prix qui ont été jugés conformes au marché par un expert indépendant. La distorsion de la concurrence serait par conséquent très locale et ne pèserait donc pas plus lourd que les répercussions positives de l'achèvement du projet.

5. OBSERVATIONS DE TIERS INTÉRESSÉS

- (56) Seule la fondation a communiqué des observations concernant la décision d'ouverture de la procédure. La fondation est satisfaite de la décision d'ouverture de la procédure, mais pense que les mesures attaquées qui y sont décrites font partie d'une intervention beaucoup plus vaste et renvoie à cet égard à sa plainte et aux informations complémentaires qu'elle a fournies. La fondation mentionne en particulier le terrain que la commune a cédé probablement à titre gracieux au PPP.
- (57) La fondation pense que le retard du projet n'était pas dû aux actions en justice qu'elle a intentées au niveau national et que la crise financière n'a pas non plus ralenti la vente des habitations sur la Damplein. Selon la fondation, dès le début du projet en 2004, il n'y avait pas de demande pour le type d'habitations prévu sur la Damplein.

- (58) D'après la fondation, le terrain n'a été évalué par un expert indépendant ni en 2003 ni en 2009.

6. OBSERVATIONS DES AUTORITÉS NÉERLANDAISES CONCERNANT LES OBSERVATIONS DE TIERS INTÉRESSÉS

- (59) Les autorités néerlandaises ont allégué que le but du projet mené par la commune était transparent et qu'il était décrit dans le «plan directeur conceptuel du centre de Dam» approuvé le 6 avril 2004. Seuls des accords financièrement sensibles ou des parties d'accords n'ont pas été divulgués.
- (60) En ce qui concerne la cession à titre gracieux du terrain de la commune au PPP, la commune a expliqué que cette question n'est pas visée par la décision d'ouverture de la procédure et a renvoyé aux informations qu'elle avait transmises à la Commission en 2009, dans lesquelles elle déclarait qu'il n'y avait pas eu cession à titre gracieux parce que le PPP a fourni des services en échange. Dans les informations qu'elle a transmises précédemment, la commune a insisté sur le fait que les travaux exécutés par le PPP étaient normalement à la charge de la commune.
- (61) D'après les autorités néerlandaises, tant la crise du crédit que les différentes procédures juridiques que la fondation a introduites et qui ont entraîné beaucoup de publicité néfaste pour le projet ont eu une incidence négative sur la vente des habitations sur la Damplein. Néanmoins, lorsque la vente a commencé pour la première fois en 2007, presque un tiers des unités d'habitation était vendu. Les contrats de vente ont ensuite été annulés à cause de l'octroi tardif des permis de construire requis. On peut en conclure qu'il y avait une demande pour ces habitations au début du projet.
- (62) Les autorités néerlandaises font par ailleurs remarquer que les experts indépendants ont été choisis par la commune, qui n'avait aucun intérêt à ce que le prix du terrain soit peu élevé.

7. APPRÉCIATION DES MESURES ATTAQUÉES

7.1 Existence d'une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE

- (63) L'article 107, paragraphe 1, du TFUE dispose que «*sauf dérogations prévues par les traités, sont incompatibles avec le marché intérieur, dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d'État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions*».
- (64) Premièrement, il n'est pas contesté que SJB de même que Schouten de Jong et Bouwfonds, les membres du groupement, sont des entreprises au sens de la disposition précitée, étant donné que, comme il est mentionné dans la décision d'ouverture de la procédure, elles mènent des activités économiques en offrant des biens et des services sur le marché.
- (65) Deuxièmement, les mesures attaquées ont été accordées par le PPP, c'est-à-dire avec l'accord nécessaire de la commune, qui détient une participation de 50 % dans le PPP. Étant donné qu'au sein du PPP, les décisions sont prises à l'unanimité et qu'aucun accord n'a pu être conclu à propos de ces mesures sans le consentement

exprès du conseil communal, la décision du PPP d'accorder les mesures attaquées est imputable à l'État. Si la commune n'avait pas consenti aux mesures attaquées, le risque financier auquel elle était exposée du fait de sa participation au PPP aurait été proportionnellement moins grand. La réduction du prix et la renonciation aux redevances décidées par le PPP constituent donc une perte de ressources publiques.

- (66) Troisièmement, ces mesures doivent être considérées comme sélectives, car seul SJB et, en définitive, Schouten de Jong et Bouwfonds, les membres du groupement, en bénéficient.
- (67) Les autorités néerlandaises contestent cependant que la commune, en acceptant de réduire le prix initialement convenu pour le terrain vendu à SJB et de renoncer aux redevances, a accordé à SJB un avantage économique qu'elle n'aurait pas obtenu dans des conditions normales de marché. Elles contestent également que les mesures attaquées faussent la concurrence et ont une influence défavorable sur les échanges commerciaux au sein de l'Union.
- (68) Pour les raisons mentionnées aux considérants 69 à 89 inclus, la Commission n'est pas d'accord avec les autorités néerlandaises concernant ces éléments.

7.1.1 Avantage

- (69) Selon une jurisprudence constante⁽¹⁵⁾, la vente par les autorités publiques de terres ou de bâtiments à une entreprise ou à un particulier exerçant une activité économique constitue une aide d'État, notamment lorsqu'elle ne s'effectue pas à la valeur du marché, c'est-à-dire au prix qu'un investisseur privé, agissant dans des conditions de concurrence normales, aurait pu fixer.
- (70) La Commission fait remarquer à cet égard que les transactions foncières doivent en principe s'apprécier au regard de la communication de la Commission concernant les éléments d'aide d'État contenus dans des ventes de terrains et de bâtiments par les pouvoirs publics⁽¹⁶⁾, qui contient un certain nombre de recommandations aux États membres afin de garantir que la vente de terrains et de bâtiments par les pouvoirs publics ne comporte pas d'aide d'État. Dans cette communication, sont décrites deux méthodes pour exclure toute aide d'État lors de telles transactions: premièrement, une vente de terrains et de bâtiments dans le cadre d'une procédure d'offre ouverte et inconditionnelle ayant fait l'objet d'une publicité suffisante, qui s'apparente à une vente publique, lors de laquelle la meilleure offre ou l'unique offre est acceptée et, deuxièmement, une évaluation préalable d'un expert indépendant. Ces méthodes doivent garantir que le prix auquel une autorité publique vend un terrain reflète le plus justement possible la valeur marchande de ce terrain et est par conséquent conforme au principe de l'investisseur privé dans une économie de marché, afin

⁽¹⁵⁾ Arrêt du 16 décembre 2010 dans l'affaire C-239/09, Seydaland Vereinigte Agrarbetriebe GmbH & Co. KG/BVVG Bodenverwertungs- und -verwaltungs GmbH, Rec. 2010, p. I-13083, point 34, et arrêt du 2 septembre 2010 dans l'affaire C-290/07 P, Commission/Scott SA, Rec. 2010, p. I-7763, point 68, ainsi que l'arrêt du 13 décembre 2011 dans l'affaire T-244/08, Konsum Nord ekonomisk förening / Commission, non encore publié au Recueil, point 61.

⁽¹⁶⁾ JO C 209 du 10.7.1997, p. 3.

d'éviter que ladite vente n'octroie un avantage économique à l'acheteur du terrain. Il ne peut cependant pas être exclu que, dans de tels cas, d'autres méthodes d'appréciation soient appliquées, tant qu'il est garanti que le prix effectivement payé par l'acheteur s'approche aussi précisément que possible de la valeur marchande de ce terrain ⁽¹⁷⁾.

- (71) Dans la présente affaire, aucune procédure d'offre inconditionnelle n'a été organisée. Bien qu'en mars 2003, une évaluation ait été réalisée par un expert pour déterminer les prix de vente mentionnés dans l'accord de coopération de 2004, le prix convenu avec SJB pour l'achat du terrain situé sur la Damplein a ensuite été réduit en 2010, et les redevances convenues précédemment ont été annulées à la suite de l'accord complémentaire.
- (72) En ce qui concerne l'évaluation par un expert en février 2009, qui est mentionnée au considérant 30, la Commission pense que la méthode de la valeur résiduelle qui a été utilisée dans l'évaluation établie par la suite ne convient pas pour calculer la valeur marchande du terrain vendu à SJB, étant donné que la chute attendue du produit de la vente des maisons serait entièrement absorbée par le prix du terrain. Pour calculer la valeur du terrain, la méthode de la valeur résiduelle est basée sur les prix de vente des maisons. Les frais de construction et une provision pour les bénéfices et les risques sont déduits de ce prix. Ce qui reste est la valeur du terrain. Il est évident qu'avec la méthode résiduelle, sur un marché du logement en récession comme c'est le cas en l'espèce, la valeur réduite du bien immobilier se rapproche de la valeur du terrain. En théorie, ce phénomène peut même avoir pour effet que la valeur du terrain devienne négative.
- (73) Enfin, les autorités néerlandaises allèguent que la commune a agi conformément au principe de l'investisseur privé dans une économie de marché, lorsqu'elle a consenti aux mesures attaquées. Cela signifie qu'un hypothétique vendeur privé qui se trouvait dans la même situation que la commune aurait consenti à la même réduction du prix et à la renonciation aux redevances et qu'il n'était donc pas question d'un avantage découlant des mesures attaquées. Premièrement, selon les autorités néerlandaises, la commune avait un grand intérêt financier et social à ce que les travaux de construction sur la Damplein commencent aussi vite que possible, étant donné que tout retard supplémentaire causerait un préjudice direct et indirect à la commune et que ce préjudice serait, pour la commune, plus grand que les coûts qu'elle devait supporter dès lors qu'elle consentait aux mesures attaquées. Deuxièmement, les autorités néerlandaises estiment que la commune a agi comme un investisseur privé, parce qu'elle a accepté la promesse de SJB de renoncer à son droit de se prévaloir de la clause des 70 % en échange des mesures attaquées.
- (74) La Commission ne saurait accepter cet argument. Elle rappelle tout d'abord que la commune n'était impliquée que dans la phase d'exploitation foncière du projet immobilier, tandis que les promoteurs privés concernés, dont SJB, étaient chargés de la phase de construction du

projet pour leur propre compte et à leurs propres risques (voir considérants 13 et 16). Il est improbable qu'un investisseur privé dans des conditions de concurrence normales aurait décidé d'assumer le risque - qu'il ne supportait pas préalablement - d'un marché du logement en récession, en consentant à une réduction du prix initialement convenu pour le terrain et à la renonciation aux redevances, sans un avantage financier tangible plus grand que les pertes qu'il subit en raison de sa décision. Comme il est expliqué aux considérants 75 à 86 inclus, ni le fait que la commune subirait un préjudice en raison de retards supplémentaires ni le fait que SJB a décidé de renoncer à son droit d'invoquer la clause des 70 % n'amènent la Commission à une autre conclusion concernant la question de savoir si la commune a agi conformément au principe de l'investisseur privé dans une économie de marché.

Préjudice allégué

- (75) En ce qui concerne le préjudice direct allégué que la commune subirait en raison de retards supplémentaires du projet de la Damplein, la Commission constate que tous les coûts chiffrés par les autorités néerlandaises qui figurent dans le tableau 2 se rapportent à la phase d'exploitation foncière de l'ensemble du projet du centre de Leidschendam. Dans l'hypothèse où il faudrait encore au moins deux ans avant que SJB ne commence la construction, les autorités néerlandaises ont estimé que les revenus moins élevés que le PPP obtiendrait de la vente du terrain à SJB et les retards similaires allégués pour le reste du projet du centre de Leidschendam donneraient lieu à une charge d'intérêts d'environ 1,8 million d'EUR sur le prêt en cours du PPP pour la phase d'exploitation foncière de l'ensemble du projet du centre de Leidschendam. Un retard de deux ans occasionnerait aussi, pour l'ensemble du projet du centre de Leidschendam, des coûts supplémentaires liés au projet et d'autres coûts d'un montant d'environ 1 million d'EUR.
- (76) Comme les autorités néerlandaises le reconnaissent elles-mêmes, les mesures attaquées ont contribué aux pertes subies pendant la phase de l'exploitation foncière du projet, parce que le PPP avait reçu de SJB un prix inférieur pour le terrain que le prix initialement convenu dans l'accord de coopération de 2004 et qu'il avait renoncé à certaines redevances ⁽¹⁸⁾. Un investisseur privé qui recherche, dans des conditions de marché normales, un rendement maximal sur la vente de son terrain, n'aurait probablement pas consenti aux mesures attaquées qui ont contribué aux pertes lors de la phase d'exploitation foncière du projet, pour laquelle l'investisseur privé était lui-même responsable à hauteur de 50 %. Un investisseur privé qui ne participe que financièrement dans la phase d'exploitation foncière du projet aurait plutôt veillé à ce que les travaux relatifs à l'exploitation foncière soient exécutés rapidement, de telle manière que le terrain puisse être livré aux promoteurs du projet, et aurait demandé aux promoteurs privés de payer le prix de vente du terrain et les redevances qui étaient fixés dans les accords librement négociés.

⁽¹⁷⁾ Arrêt dans l'affaire C-239/09, Seydaland Vereinigte Agrarbetriebe GmbH & Co. KG/BVVG Bodenverwertungs- und -verwaltungs GmbH, déjà cité, point 39.

⁽¹⁸⁾ Dans sa réponse à la décision d'ouverture de la procédure, la commune a calculé que la perte sur le projet d'exploitation foncière s'élevait à 4,5 millions d'EUR (prix au 1^{er} janvier 2011), perte qui était notamment due à la réduction du prix et à la renonciation aux redevances.

(77) En toute hypothèse, même si les coûts directs allégués que les autorités néerlandaises mentionnent pouvaient être pris en considération à l'appui de la décision de la commune d'accorder les mesures attaquées, ce que la Commission conteste, le calcul de ces coûts est malgré tout erroné. Premièrement, les charges d'intérêts ont été calculées pour un financement accordé au PPP pour l'ensemble du projet du centre de Leidschendam, et non pas uniquement pour le projet de la Damplein, qui n'est que l'un des huit sous-projets. Les coûts supplémentaires liés au projet ont été calculés pour l'ensemble du projet du centre de Leidschendam. C'est pourquoi on ne peut présumer que, si le projet de la Damplein était réalisé, tous les autres sous-projets seraient aussi réalisés et que, partant, il n'y aurait pas de frais d'intérêts.

(78) Deuxièmement, le taux d'intérêt de 5 % n'est pas un véritable taux d'intérêt mais un pourcentage utilisé pour les calculs internes. Le véritable taux qui doit être payé sur le financement relatif au projet du centre de Leidschendam est considérablement inférieur⁽¹⁹⁾, de sorte que, pour la commune, les frais d'intérêts seraient, par l'intermédiaire du PPP, moins élevés que les chiffres avancés par les autorités néerlandaises.

(79) Troisièmement, le financement en cours, et donc les frais d'intérêts, aurait été beaucoup moins élevé si le paiement du montant prévu dans l'accord de coopération de 2004 avait été effectué à la date fixée par ce dernier.

(80) Quatrièmement, il est évident que, même d'après les calculs des autorités néerlandaises, les conséquences financières de l'octroi des mesures attaquées, qui sont estimées à environ 3,6 millions d'EUR, sont plus élevées pour le PPP que les coûts directs allégués d'un retard supplémentaire dans la construction, par SJB, de l'immeuble situé sur la Damplein, que les autorités néerlandaises évaluaient à environ 2,8 millions d'EUR.

(81) Enfin, les autorités néerlandaises n'ont pas chiffré les coûts indirects allégués d'un report supplémentaire du projet de 2 ans, de manière que la Commission ne peut pas vérifier cet élément.

La clause des 70 %

(82) En ce qui concerne la promesse de SJB de renoncer à son droit d'invoquer la clause des 70 %, la Commission constate tout d'abord que cette clause, qui était également valable pour les autres promoteurs privés dans le cadre

du projet du centre de Leidschendam, n'est pas inhabituelle aux Pays-Bas. En acceptant cette clause, la commune convenait que le début effectif de la construction des habitations du secteur privé dépendrait des résultats de la prévention des habitations par les promoteurs privés du projet, dont SJB. En effet, la commune n'était impliquée que dans la phase d'exploitation foncière du projet, tandis que les promoteurs privés réalisaient la phase de construction pour leur propre compte et à leurs propres risques. Si la commune avait effectivement intérêt à ce que les travaux de construction démarrent rapidement, elle avait le loisir, au cours des négociations sur les contrats de vente menées en 2004 avec les promoteurs privés, soit de ne pas consentir à la clause des 70 % inscrite dans le contrat, soit de prévoir des sanctions si la phase de construction n'avait pas commencé et/ou n'était pas achevée à une date fixée.

(83) Il convient de faire également remarquer à cet égard que la clause des 70 % inscrite dans l'accord de coopération de 2004 était limitée aux habitations du secteur libre et ne concernait pas la construction des espaces commerciaux et du parking souterrain, alors que SJB refusait de démarrer tous les travaux de construction sur la Damplein. Dans un tel cas, il est probable qu'un investisseur privé opérant dans des conditions de concurrence normales, qui a intérêt à ce que l'ensemble du projet immobilier soit réalisé, aurait exigé de SJB qu'elle satisfasse à ses obligations contractuelles en ce qui concerne la construction des espaces commerciaux et du parking souterrain. De même, s'il était exact, comme SJB l'allègue, que ces travaux ne pouvaient pas démarrer parce que les différents volets du projet immobilier étaient techniquement liés, SJB, en tant qu'unique responsable de la phase de construction du projet, devrait supporter ce risque. Il n'y a aucune raison de présumer qu'un investisseur privé opérant dans des conditions de concurrence normales assumerait ce risque pesant sur SJB.

(84) Il convient en outre de rappeler qu'avant la construction de la partie publique du parking souterrain, le PPP avait déjà décidé en 2004 d'attribuer le marché de ces travaux, sans appel d'offres, à SJB pour le montant fixe de 4,6 millions d'EUR au plus (prix au 1^{er} janvier 2003). Par conséquent, aucune raison financière ne justifiait le refus de SJB de commencer les travaux de construction du parking, et un investisseur privé opérant dans des conditions de concurrence normales n'avait donc aucune raison d'accepter un report supplémentaire en faisant dépendre la construction du parking de la vente des habitations du secteur libre par SJB.

(85) Il est dès lors improbable qu'un investisseur privé dans des conditions de concurrence normales aurait consenti aux mesures attaquées, comme la commune l'a fait, sans envisager d'abord d'autres options commercialement plus intéressantes, comme la résiliation de l'accord de coopération de 2004, et sans réclamer à SJB des dommages-intérêts pour le retard et lancer un appel d'offres. Les autorités néerlandaises n'ont pas démontré que le PPP avait examiné ses options d'une telle manière.

⁽¹⁹⁾ Conformément au rapport annuel de 2008 du PPP, le taux d'intérêt à payer sur le financement est égal au taux EONIA (Euro Overnight Index Average - taux d'intérêt moyen au jour le jour de l'euro) plus 0,14 %. Le premier jour de 2009, le taux EONIA était de 2,2 %; il n'a cessé de chuter tout au long de l'année. Le premier jour de 2010, il s'élevait à 0,3 % et n'a jamais dépassé 1 % en 2010. Le taux d'intérêt qui devait effectivement être payé sur le financement en cours était donc, en 2009 et en 2010, considérablement inférieur à 5 %.

- (86) On peut donc conclure que les mesures attaquées confèrent un avantage à SJB et ne sont pas conformes au principe de l'investisseur privé dans une économie de marché, parce que les autorités néerlandaises n'ont pas démontré qu'un hypothétique vendeur privé opérant dans des conditions de marché normales aurait consenti à ces mesures.

7.1.2 Distorsion de concurrence et effets sur le commerce dans l'Union

- (87) Étant donné que les mesures attaquées déchargent SJB de coûts que l'entreprise aurait autrement supportés conformément à l'accord de coopération de 2004, ces mesures renforcent la position concurrentielle de SJB par rapport à celle d'autres promoteurs immobiliers qui exercent leurs activités sur un marché ouvert à la concurrence et aux échanges à l'échelle de l'Union, et peuvent, ne serait-ce que de cette façon, fausser la concurrence et avoir des effets défavorables sur les échanges au sein de l'Union. Toute forme d'aide octroyée à une entreprise qui exerce ses activités sur le marché intérieur est susceptible de fausser la concurrence et d'affecter les échanges entre États membres ⁽²⁰⁾.
- (88) En ce qui concerne l'importance limitée alléguée ou le caractère local allégué du projet, il n'est nullement exclu qu'une subvention publique accordée à une entreprise qui ne fournit que des services locaux ou régionaux et ne fournit pas de services en dehors de son État d'origine puisse, néanmoins, avoir une incidence sur les échanges entre États membres ⁽²¹⁾. La Commission rappelle à cet égard qu'il convient de considérer que les mesures attaquées peuvent avoir une incidence négative sur les échanges commerciaux, étant donné que, tant dans le secteur de la construction que dans le domaine de la promotion immobilière, il y a des échanges transfrontières au sein de l'Union et, étant donné que des promoteurs immobiliers d'autres États membres ou leurs filiales auraient pu participer au projet du centre de Leidschendam et que SJB, qui a été libérée d'une charge financière grâce aux mesures attaquées, peut mener ses activités dans d'autres États membres que les Pays-Bas. Enfin, la Commission fait remarquer que Bouwfonds, une des entreprises faisant partie du groupement SJB, exerce effectivement des activités en dehors des Pays-Bas, plus précisément en France et en Allemagne. Bouwfonds est le plus grand promoteur immobilier des Pays-bas et l'un des trois plus grands acteurs du marché immobilier européen. En avantageant SJB, les mesures attaquées fournissent aussi un avantage à Bouwfonds et, partant, peuvent aussi renforcer sa position sur le marché immobilier européen.

⁽²⁰⁾ Arrêt du 17 septembre 1980 dans l'affaire 730/79, Philip Morris Holland BV/Commission, Rec. 1980, p. 2671, points 11 et 12; arrêt du 17 juin 1999 dans l'affaire C-75/97, Belgique/Commission, Rec. 1999, p. I-3671, points 47 et 48; arrêt du 30 avril 1998 dans l'affaire T-214/95, Vlaams Gewest/Commission, Rec. 1998, p. II-717, points 48 à 50; arrêt du 6 mars 2002 dans les affaires jointes T-92/00 et T-103/00, Diputación Foral de Álava/Commission, Rec. 2002, p. II-1385, point 72; et arrêt du 11 juin 2009 dans l'affaire T-222/04, Italie/Commission, Rec. 2009, p. II-1877, point 43.

⁽²¹⁾ Arrêt du 24 juillet 2003 dans l'affaire C-280/00, Altmark Trans GmbH et Regierungspräsidium Magdeburg/Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH, Rec. 2003, p. I-7747, points 77 et 78.

- (89) Étant donné que les mesures attaquées satisfont à tous les critères de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, la Commission conclut que ces mesures sont constitutives d'une aide d'État au sens de ladite disposition. Puisque cette aide a été accordée aux bénéficiaires sans notification préalable à la Commission et sans approbation de celle-ci, comme le requiert l'article 108, paragraphe 3, du TFUE, les mesures attaquées constituent une aide d'État illégale.

7.2 Appréciation de la compatibilité

- (90) Dès lors qu'il est constaté que les mesures attaquées constituent une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, l'allégation des autorités néerlandaises selon laquelle ces mesures sont compatibles avec le marché intérieur en vertu de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE doit être examinée.
- (91) Selon l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, les aides destinées à faciliter le développement de certaines activités ou de certaines régions économiques sont compatibles avec le marché intérieur, à la condition qu'elles n'altèrent pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun.
- (92) Pour apprécier si une aide peut être déclarée compatible en vertu de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE, la Commission vérifie donc si l'aide vise un objectif d'intérêt commun clairement défini et si l'aide est appropriée et proportionnée de manière à atteindre ledit objectif et si elle ne donne pas lieu à une distorsion excessive de la concurrence.

7.2.1 Objectif d'intérêt commun

- (93) D'après les autorités néerlandaises, la revitalisation du centre de Leidschendam contribue à la cohésion économique et sociale, tel que l'article 3 du TUE et l'article 174 du TFUE le disposent, et, en l'absence des mesures attaquées, SJB n'aurait pas démarré les travaux de construction sur la Damplein et l'ensemble du projet du centre de Leidschendam aurait été compromis.
- (94) Cet argument n'a pourtant pas convaincu la Commission. D'une part, les autorités néerlandaises n'ont pas démontré que la Damplein est un quartier défavorisé qui souffre de défaillances du marché et que le réaménagement prévu de la Damplein ne pouvait pas être abandonné au marché. En revanche, lors du lancement du projet, il y avait manifestement plusieurs promoteurs privés, dont SJB, qui étaient disposés à participer pour leur propre compte et à leurs propres risques à la phase de construction du projet, comme le constate l'accord de coopération de 2004.
- (95) D'autre part, la commune, avec la clause des 70 % inscrite dans l'accord de coopération de 2004, a subordonné son intérêt à atteindre l'objectif visé, à savoir la revitalisation du centre de Leidschendam, à l'intérêt commercial de SJB au cas où SJB ne pourrait pas prévenir, avant la construction, 70 % des unités d'habitation prévues. La commune ne peut donc plus alléguer que les mesures attaquées, qui ont été convenues en 2010 à la condition que SJB s'engage à renoncer à son droit d'invoquer ladite disposition, visaient un objectif d'intérêt commun.

7.2.2 Pertinence de l'aide

- (96) Bien qu'il puisse être présumé que les mesures attaquées avaient pour but la revitalisation du centre de Leidschendam, les autorités néerlandaises n'ont pourtant pas démontré que ces mesures étaient un moyen approprié d'atteindre cet objectif.
- (97) Il ressort en effet des renseignements fournis que les autres promoteurs privés impliqués dans le projet du centre de Leidschendam ont aussi demandé au PPP de réduire le prix de vente initialement convenu pour le terrain en raison de problèmes liés à la baisse du marché immobilier, mais que la commune, au lieu de consentir à une réduction similaire ou à la renonciation aux redevances, a envisagé d'apporter des modifications aux normes initiales de planification et de développement pour les adapter à l'évolution de la demande sur le marché.
- (98) Il en découle que la commune aurait pu prendre d'autres mesures plus appropriées, qui étaient plus adaptées et engendraient moins de distorsions de la concurrence, pour atteindre, compte tenu de l'évolution de la situation économique, le but recherché, à savoir la revitalisation du centre de Leidschendam.

7.2.3 Proportionnalité de l'aide

- (99) D'après les autorités néerlandaises, les mesures attaquées sont proportionnelles au but recherché, à savoir la revitalisation du centre de Leidschendam, car SJB, en échange de la réduction du prix et de la renonciation aux redevances, a consenti à renoncer à son droit d'invoquer la clause des 70 %. En outre, les autorités néerlandaises jugent les mesures attaquées proportionnelles, parce que SJB a financièrement contribué à la phase d'exploitation foncière. SJB avait en effet versé au PPP une contribution financière d'environ 2,6 millions d'EUR et supportait 25 % des coûts de l'école qui serait construite dans le cadre d'une autre partie du projet du centre de Leidschendam.
- (100) La Commission ne saurait accepter cet argument. L'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE exige que les aides soient proportionnelles au but recherché, mais ne requiert pas qu'il y ait compensation entre l'aide accordée et les concessions que les bénéficiaires font pour obtenir cette aide. Le fait que SJB a consenti, en échange de la réduction du prix et de la renonciation aux redevances, à renoncer à son droit d'invoquer la clause des 70 % n'est donc pas pertinent pour l'appréciation de la proportionnalité des mesures attaquées. Il en est de même pour les éventuelles contributions financières de SJB à la phase d'exploitation foncière.
- (101) Les autorités néerlandaises n'ont donc pas pu démontrer que les mesures attaquées étaient proportionnelles à l'objectif recherché d'intérêt commun.

7.2.4 Distorsion injustifiée de la concurrence

- (102) Enfin, les autorités néerlandaises contestent que les mesures attaquées constituent une distorsion injustifiée de la concurrence, parce qu'elles pensent que les conséquences positives d'un achèvement rapide du projet l'emportent sur les conséquences négatives des mesures attaquées.
- (103) Les autorités néerlandaises n'ont cependant pas étayé cet argument. Au contraire, comme mentionné au considérant 80, les coûts s'élèveraient pour le PPP à 2,8 millions d'EUR en raison d'un retard supplémentaire du projet immobilier attaqué, tandis que les réductions de prix convenues se chiffraient à 3,6 millions d'EUR. C'est pourquoi la Commission conclut que les autorités néerlandaises n'ont pas démontré que les conséquences positives de l'achèvement du projet immobilier attaqué l'emportent sur les conséquences négatives des mesures attaquées.

7.2.5 Conclusion

- (104) Pour les raisons exposées aux considérants 93 à 103 inclus, la Commission conclut que l'aide que la commune a accordée à SJB sous la forme des mesures attaquées n'est pas compatible avec le marché intérieur en vertu de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE.

8. QUANTIFICATION ET RÉCUPÉRATION DE L'AIDE

- (105) Comme expliqué à la section 7, les mesures attaquées sont constitutives d'une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE et ne peuvent pas être considérées comme compatibles avec le marché intérieur. Puisque cette aide a été accordée aux bénéficiaires sans notification préalable à la Commission et sans approbation de celle-ci, comme le requiert l'article 108, paragraphe 3, du TFUE, les mesures attaquées constituent une aide illégale.
- (106) L'article 14, paragraphe 1, du règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil du 22 mars 1999 portant modalités d'application de l'article 93 du traité CE ⁽²²⁾ dispose ce qui suit: «En cas de décision négative concernant une aide illégale, la Commission décide que l'État membre concerné prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer l'aide auprès de son bénéficiaire».
- (107) Bien que le droit de l'Union ne contienne aucune disposition en vertu de laquelle la Commission, lorsqu'elle ordonne la récupération d'une aide déclarée incompatible avec le marché intérieur, doit fixer le montant exact de l'aide à rembourser ⁽²³⁾, la Commission peut fournir des informations à la lumière desquelles le destinataire de la décision peut déterminer lui-même ce montant sans trop de difficultés.

⁽²²⁾ JO L 83 du 27.3.1999, p. 1.

⁽²³⁾ Voir, notamment, l'arrêt du 12 octobre 2000 dans l'affaire C-480/98, Espagne/Commission, Rec. 2000, p. I-8717, point 25, et l'arrêt du 18 octobre 2007 dans l'affaire C-441/06, Commission/France, Rec. 2007, p. I-8887, point 29.

8.1 Quantification de l'aide

- (108) Grâce aux mesures attaquées, SJB a payé pour le terrain situé sur la Damplein un montant inférieur à celui initialement convenu dans l'accord de coopération de 2004; de plus, elle ne devait plus payer les redevances pour l'exploitation foncière et pour la qualité qui avaient également été convenues. Pour quantifier le montant que SJB a reçu grâce à l'aide illégale, il convient de déterminer le montant de la réduction du prix et la valeur des redevances annulées.

8.1.1 Quantification de la réduction du prix

- (109) Comme mentionné au considérant 23, le prix du terrain vendu à SJB par le PPP était fixé, dans l'accord de coopération de 2004, à 7,2 millions d'EUR, à indexer chaque année de 2,5 % jusqu'au parfait paiement. Ce prix a été fixé par un expert-évaluateur indépendant. Selon les autorités néerlandaises, la valeur marchande de cette parcelle au 1^{er} janvier 2010 s'élevait à 8,6 millions d'EUR ⁽²⁴⁾. Par l'accord complémentaire, le PPP a ensuite réduit à 4 millions d'EUR le prix que SJB devait payer pour ce terrain.
- (110) L'avantage que SJB a reçu du fait de la réduction du prix de vente du terrain situé sur la Damplein se chiffre donc à environ 4,6 millions d'EUR.
- (111) La thèse des autorités néerlandaises selon laquelle le prix réduit était inférieur à 4,6 millions d'EUR parce que le PPP avait déjà réduit, en 2006 et 2008, le prix de 7,2 millions d'EUR initialement convenu (voir tableau 1) ne peut être acceptée, car il n'a pas été démontré que ces réductions étaient formalisées dans un accord ou qu'elles ont donné lieu à une modification du prix de vente initial mentionné dans l'accord de coopération de 2004.
- (112) La Commission constate en outre que la réduction alléguée du prix datant de 2006 est contraire à l'accord de coopération de 2004, dans lequel les prix minimaux des terrains sont clairement fixés et qui ne prévoit un paiement supplémentaire que si la surface de plancher hors œuvre est plus grande.
- (113) Enfin, la Commission constate que la réduction alléguée du prix de 2006, qui serait due au fait que l'espace commercial qui pouvait être bâti était moins grand qu'initialement prévu, et la réduction alléguée du prix de 2008, qui était visiblement liée à la délivrance tardive d'un permis de construire à SJB, ont été accordées à la condition que SJB reçoive un permis de construire avant le 1^{er} octobre 2008. Il semble que cette condition n'ait pas été remplie, puisque, selon les autorités néerlandaises, SJB n'a reçu le permis de construire qu'en novembre 2008.

- (114) La Commission conclut donc que le montant de l'aide accordée à SJB par le PPP du fait de la réduction du prix de vente initialement convenu dans l'accord de coopération de 2004 s'élève à environ 4,6 millions d'EUR (voir le montant mentionné dans le tableau 3).

8.1.2 Renonciation aux redevances

- (115) Comme il est indiqué au considérant 25, les redevances que SJB devait payer en vertu de l'accord de coopération de 2004 s'élevaient au total à environ 2 millions d'EUR (prix au 1^{er} janvier 2003), à indexer chaque année de 2,5 % jusqu'au parfait paiement. Or ces redevances étaient basées sur le nombre prévu d'unités d'habitation à construire ⁽²⁵⁾, et il est précisé dans l'accord de coopération de 2004 que ces redevances seraient adaptées conformément à l'accord si moins de logements étaient construits.
- (116) En vertu de l'accord de coopération de 2004, SJB devait construire 74 unités d'habitation sur la Damplein. D'après l'accord définitif, pourtant, 67 unités d'habitation seulement ont en fait été réalisées. Les redevances doivent donc être réduites, conformément à l'accord, à un montant d'environ 1,9 million d'EUR (prix au 1^{er} janvier 2003) ⁽²⁶⁾. Le 1^{er} janvier 2010, ces redevances avaient une valeur d'environ 2,3 millions d'EUR.
- (117) Sur la base de l'accord complémentaire, SJB n'était plus redevable des redevances convenues dans l'accord de coopération de 2004. Le montant de l'aide accordée à SJB du fait de la renonciation à ces redevances par PPP s'élève donc à environ 2,3 millions d'EUR (voir tableau 3).
- (118) Les autorités néerlandaises pensent que le PPP, en dépit des termes de l'accord complémentaire, n'a annulé que les redevances qui concernent le projet de la Damplein, c'est-à-dire un montant total d'environ 0,6 million d'EUR (prix au 1^{er} janvier 2003). Pour corroborer leur point de vue, les autorités néerlandaises renvoient au programme de construction annexé à l'accord de coopération de 2004, dans lequel, pour la Damplein, des redevances pour l'exploitation foncière et pour la qualité d'environ 0,6 million d'EUR (prix au 1^{er} janvier 2003) sont fixées et dans lequel il est mentionné que SJB doit payer, pour l'ensemble du projet du centre de Leidschendam, des redevances totales pour l'exploitation foncière et pour la qualité d'environ 2 millions d'EUR (prix au 1^{er} janvier 2003). Elles mentionnent également une proposition du conseil communal que la commune a envoyée le 18 février 2009 aux membres dudit conseil et dans laquelle il est déclaré que la réduction des redevances à cette date aurait une incidence négative d'environ 0,7 million d'EUR sur le résultat du projet d'exploitation foncière.

⁽²⁵⁾ Redevance pour l'exploitation foncière: 4 587 EUR par unité d'habitation; redevance pour la qualité: 3 645 EUR par unité d'habitation.

⁽²⁶⁾ Réduction de la redevance pour l'exploitation foncière: $(74 - 67) \times 4\,587 = 32\,109$ EUR; réduction de la redevance pour la qualité: $(74 - 67) \times 3\,645 = 25\,515$ EUR.

⁽²⁴⁾ Lettre des autorités néerlandaises du 12 avril 2010.

(119) Selon la Commission, il n'est cependant pas possible, sur la base du programme de construction ou sur la base de la proposition envoyée au conseil communal, de conclure que la renonciation aux redevances ne concernait que le projet de la Damplein. En toute hypothèse, les termes de l'accord complémentaire ne limitent pas la renonciation aux redevances au projet de la Damplein. Les autorités néerlandaises n'ont pas non plus pu prouver que SJB avait effectivement payé, le 1^{er} juillet 2004, toutes les redevances dont elle était redevable pour toutes les

unités d'habitation relevant du projet du centre de Leidschendam, comme le prévoit l'article 10, paragraphe 3, de l'accord de coopération de 2004.

8.1.3 Montant total de l'aide d'État

(120) Sur la base du calcul présenté dans le tableau 3, l'aide d'État accordée à SJB s'élève à environ 6,9 millions d'EUR.

Tableau 3

	Accord de coopération de 2004		Accord complémentaire mars 2010	Réduction
	prix au 1.1.2003	prix au 1.1.2010	prix au 1.1.2010	prix au 1.1.2010
Prix du terrain	7 253 793	8 622 480	4 000 000	4 622 480
Redevance pour l'exploitation foncière	1 077 941	1 281 333	0	1 281 333
Redevance pour la qualité	856 667	1 018 308	0	1 018 308
Total	9 188 401	10 922 121	4 000 000	6 922 121

8.2 Récupération de l'aide

(121) Étant donné que les mesures attaquées constituent une aide illégale et incompatible, celle-ci doit être récupérée pour rétablir la situation prévalant sur le marché avant l'octroi de l'aide. Par conséquent, il y a lieu d'ordonner la récupération auprès du groupement SJB, créé par Schouten de Jong et Bouwfonds, ainsi qu'auprès de ces deux entreprises, qui sont chacune solidairement responsables du respect, par SJB, de ses obligations découlant de l'accord de PPP ⁽²⁷⁾.

(122) Comme mentionné dans le tableau 3, l'élément d'aide incompatible des mesures est chiffré à 6 922 121 EUR; il correspond à la réduction du prix avec effet rétroactif du terrain (4 622 480 EUR) ainsi qu'à la renonciation à la redevance pour l'exploitation foncière (1 281 333 EUR) et à la redevance pour la qualité (1 018 308 EUR).

(123) L'aide a été octroyée à SJB le 1^{er} mars 2010. Sur l'aide à récupérer, un intérêt est dû pour la période allant du 1^{er} mars 2010 jusqu'à la date à laquelle ladite aide est effectivement remboursée.

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

L'aide d'État d'un montant de 6 922 131 EUR, que les Pays-Bas ont accordée illégalement le 1^{er} mars 2010, en violation de l'article 108, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, en faveur de Schouten-de Jong Bouwfonds, groupement composé de Schouten & De Jong Projectontwikkeling BV et Bouwfonds Ontwikkeling BV, sous la forme d'une

réduction avec effet rétroactif du prix de vente du terrain et de la renonciation avec effet rétroactif à la redevance pour l'exploitation foncière et à la redevance pour la qualité, convenues avec la commune de Leidschendam-Voorburg, est incompatible avec le marché intérieur.

Article 2

1. Les Pays-Bas récupèrent l'aide incompatible visée à l'article 1^{er} auprès de Schouten-de Jong Bouwfonds et/ou Schouten & De Jong Projectontwikkeling BV et/ou Bouwfonds Ontwikkeling BV.

2. Les montants à récupérer incluent un intérêt à compter de la date à laquelle ils ont été mis à la disposition de Schouten-de Jong Bouwfonds et/ou Schouten & De Jong Projectontwikkeling BV et/ou Bouwfonds Ontwikkeling BV, à savoir le 1^{er} mars 2010, jusqu'à la date du remboursement effectif desdits montants.

3. Le taux d'intérêt est calculé sur une base composée, conformément au chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ⁽²⁸⁾.

Article 3

1. La récupération de l'aide visée à l'article 1^{er} est immédiate et effective.

2. Les Pays-Bas veillent à ce que la présente décision soit appliquée dans un délai de quatre mois à compter du jour où elle leur a été communiquée.

⁽²⁷⁾ Article 4, paragraphe 1, de l'accord de partenariat pour l'exploitation foncière du 22 novembre 2004.

⁽²⁸⁾ JO L 140 du 30.4.2004, p. 1.

Article 4

1. Dans un délai de deux mois à compter de la date de notification de la présente décision, les Pays-Bas fournissent à la Commission les renseignements suivants:

- a) le montant total (principal et intérêts) à récupérer auprès des bénéficiaires;
- b) une description détaillée des mesures déjà prises et prévues pour se conformer à la présente décision;
- c) les documents démontrant que les bénéficiaires ont été mis en demeure de rembourser l'aide.

2. Les Pays-Bas tiennent la Commission informée de l'avancement des mesures nationales prises pour mettre en œuvre la présente décision jusqu'à ce que la récupération de l'aide visée à

l'article 1^{er} ait été menée à bien. Si la Commission en fait la demande, ils lui transmettent dans les plus brefs délais tous les renseignements concernant les mesures qui ont déjà été prises ou qui seront prises pour se conformer à la présente décision. Ils fournissent aussi des informations détaillées concernant le montant de l'aide et les intérêts déjà récupérés auprès des bénéficiaires cités à l'article 1^{er}.

Article 5

Le Royaume des Pays-Bas est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 23 janvier 2013.

Par la Commission

Joaquín ALMUNIA

Vice-président

Prix d'abonnement 2013 (hors TVA, frais de port pour expédition normale inclus)

Journal officiel de l'UE, séries L + C, édition papier uniquement	22 langues officielles de l'UE	1 300 EUR par an
Journal officiel de l'UE, séries L + C, papier + DVD annuel	22 langues officielles de l'UE	1 420 EUR par an
Journal officiel de l'UE, série L, édition papier uniquement	22 langues officielles de l'UE	910 EUR par an
Journal officiel de l'UE, séries L + C, DVD mensuel (cumulatif)	22 langues officielles de l'UE	100 EUR par an
Supplément au Journal officiel (série S — Marchés publics et adjudications), DVD, une édition par semaine	Multilingue: 23 langues officielles de l'UE	200 EUR par an
Journal officiel de l'UE, série C — Concours	Langues selon concours	50 EUR par an

L'abonnement au *Journal officiel de l'Union européenne*, qui paraît dans les langues officielles de l'Union européenne, est disponible dans 22 versions linguistiques. Il comprend les séries L (Législation) et C (Communications et informations).

Chaque version linguistique fait l'objet d'un abonnement séparé.

Conformément au règlement (CE) n° 920/2005 du Conseil, publié au Journal officiel L 156 du 18 juin 2005, stipulant que les institutions de l'Union européenne ne sont temporairement pas liées par l'obligation de rédiger tous les actes en irlandais et de les publier dans cette langue, les Journaux officiels publiés en langue irlandaise sont commercialisés à part.

L'abonnement au Supplément au Journal officiel (série S — Marchés publics et adjudications) regroupe la totalité des 23 versions linguistiques officielles en un DVD multilingue unique.

Sur simple demande, l'abonnement au *Journal officiel de l'Union européenne* donne droit à la réception des diverses annexes du Journal officiel. Les abonnés sont avertis de la parution des annexes grâce à un «Avis au lecteur» inséré dans le *Journal officiel de l'Union européenne*.

Ventes et abonnements

Les abonnements aux diverses publications payantes, comme l'abonnement au *Journal officiel de l'Union européenne*, sont disponibles auprès de nos bureaux de vente. La liste des bureaux de vente est disponible à l'adresse suivante:

http://publications.europa.eu/others/agents/index_fr.htm

EUR-Lex (<http://eur-lex.europa.eu>) offre un accès direct et gratuit au droit de l'Union européenne. Ce site permet de consulter le *Journal officiel de l'Union européenne* et inclut également les traités, la législation, la jurisprudence et les actes préparatoires de la législation.

Pour en savoir plus sur l'Union européenne, consultez: <http://europa.eu>



Office des publications de l'Union européenne
2985 Luxembourg
LUXEMBOURG

FR