



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, 28.12.2012
C (2012) 9962 final

<p>Dans la version publique de cette décision, des informations ont été supprimées conformément aux articles 24 et 25 du règlement du Conseil (CE) n° 659/1999 concernant la non-divulgence des informations couvertes par le secret professionnel. Les omissions sont donc indiquées par [...].</p>		<p>VERSION PUBLIQUE</p> <p>Ce document est publié uniquement pour information.</p>
--	--	--

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 28.12.2012

CONCERNANT L'AIDE D'ÉTAT

**SA.33760 (2012/N-2, 2011/C, 2011/N); SA.33763 (2012/N-2, 2011/C, 2011/N);
SA.33764 (2012 N-2, 2011/C, 2011/N); SA.30521 (MC 2/2010); SA.26653
(C9/2009); SA.34925 (2012 N-2, 2012/C, 2012/N); SA. 34927 (2012 N-2,
2012/C, 2012/N); SA. 34928 (2012 N-2, 2012/C, 2012/N)**

**mise à exécution par le Royaume de Belgique, la République française et le
Grand-Duché de Luxembourg
en faveur de Dexia, DBB/Belfius et DMA**

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

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

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 28.12.2012

CONCERNANT L'AIDE D'ÉTAT

(SA.33760 (2012/N-2, 2011/C, 2011/N); SA.33763 (2012/N-2, 2011/C, 2011/N); SA.33764 (2012 N-2, 2011/C, 2011/N); SA.30521 (MC 2/2010); SA.26653 (C9/2009); SA.34925 (2012 N-2, 2012/C, 2012/N); SA. 34927 (2012 N-2, 2012/C, 2012/N); SA. 34928 (2012 N-2, 2012/C, 2012/N))

mise à exécution par le Royaume de Belgique, la République française et le Grand-Duché de Luxembourg

en faveur de Dexia, DBB/Belfius et DMA

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

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 108, paragraphe 2, premier alinéa¹,

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

après avoir invité les intéressés à présenter leurs observations conformément auxdits articles² et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

1 PROCÉDURE

1.1 Procédure antérieure à la décision d'autorisation conditionnelle

(1) Par décision du 19 novembre 2008³, la Commission a décidé de ne pas soulever d'objection à l'encontre des mesures d'urgence prises sous la forme d'une opération de soutien de liquidité ("*liquidity assistance*", ci-après "l'opération LA") et d'une garantie sur certains éléments de passif de Dexia⁴. La Commission a considéré que ces mesures étaient compatibles avec le marché intérieur sur la base de l'article 107, paragraphe 3, point b) du TFUE en tant qu'aide

¹ À compter du 1er 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 («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 certaines modifications de terminologie, telles que le remplacement de «Communauté» par «Union», de «marché commun par «marché intérieur» et de «Tribunal de première instance» par «Tribunal». La terminologie du TFUE est utilisée dans la présente décision.

² JO C 146 du 12.5.1998, p. 6 et JO C 210 du 1.9.2006, p. 12.

³ JO C(2008) 7388 final.

⁴ Dans la présente décision, "Dexia" ou "le groupe" désigne Dexia SA et l'ensemble de ses filiales. En sont donc exclues les entités cédées à partir de leur date de cession.

au sauvetage d'une entreprise en difficulté et a autorisé ces mesures pour une période de six mois à compter du 3 octobre 2008, en précisant qu'au-delà de cette période, la Commission devrait réévaluer l'aide en tant que mesure structurelle.

- (2) La Belgique, la France et le Luxembourg (ci-après "les États membres concernés") ont notifié à la Commission un premier plan de restructuration de Dexia respectivement les 16, 17 et 18 février 2009.
- (3) Par décision du 13 mars 2009, la Commission a décidé d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du TFUE pour l'ensemble des aides accordées à Dexia⁵.
- (4) Par décision du 30 octobre 2009⁶, la Commission a autorisé la prolongation de la garantie jusqu'au 28 février 2010 ou jusqu'à la date de la décision de la Commission statuant sur la compatibilité des mesures d'aide et le plan de restructuration de Dexia.
- (5) Le 9 février 2010, les États membres concernés ont transmis à la Commission des informations sur des mesures additionnelles envisagées afin de compléter le premier plan de restructuration de Dexia.

1.2 La décision d'autorisation conditionnelle et le suivi ("*monitoring*") de son exécution

- (6) Par décision du 26 février 2010⁷ (ci-après "la décision d'autorisation conditionnelle"), la Commission a autorisé le plan de restructuration de Dexia et la conversion des aides d'urgence en aides à la restructuration, sous condition du respect de tous les engagements et conditions prévus par ladite décision.
- (7) Les mesures d'aide accordées à Dexia à compter de septembre 2008, approuvées par la Commission dans sa décision d'autorisation conditionnelle, consistent en:
 - 1) une recapitalisation d'un montant total de 6 milliards EUR, dont 5,2 milliards EUR sont imputables aux États belge et français et ont été considérés comme aide (les 0,8 milliard EUR restant ne constituant pas des aides du fait qu'ils ne sont pas imputables aux États membres concernés);
 - 2) une garantie apportée par les États belge et français sur un portefeuille d'actifs dépréciés, dont l'élément d'aide a été évalué à 3,2 milliards EUR;
 - 3) une opération de soutien de liquidité d'urgence (*Emergency Liquidity Assistance*, ci-après "ELA") de la Banque Nationale de Belgique (ci-après "BNB") garantie par l'État belge, utilisée essentiellement entre octobre et novembre 2008; et
 - 4) une garantie des États belge, français et luxembourgeois sur le refinancement du groupe d'un montant maximum de 135 milliards EUR⁸.
- (8) Afin de vérifier la bonne mise en œuvre des engagements et des conditions, un expert agissant au nom de la Commission (ci-après "l'expert mandaté"), pouvant procéder à toutes les vérifications nécessaires, remet chaque semestre un rapport détaillé à la Commission.
- (9) Dans son rapport du 30 novembre 2010, l'expert mandaté a estimé que trois engagements n'ont pas été respectés:
 - 1) l'obligation de prénotifier à la Commission tout paiement de coupons sur des instruments hybrides Tier 1 ou upper Tier 2 émis avant le 1er février 2010, dans les conditions prévues à l'article 2, paragraphe 2, de la décision d'autorisation conditionnelle;

⁵ JO C 181 du 4.8.2009, p. 42.

⁶ JO C 305 du 16.12.2009, p. 3.

⁷ JO C 274 du 19.10.2010 p. 54.

⁸ Ce montant inclut également une garantie de l'État belge visant l'opération ELA entreprise par la BNB en faveur de Dexia.

- 2) l'interdiction faite à Dexia, en vertu du point 3 des engagements, de prêter à ses clients du secteur public ou parapublic⁹ à un niveau de "*Risk Adjusted Return On Capital*" (ci-après "RAROC") inférieur à 10% minimum; et
 - 3) l'obligation, en vertu du point 13 c) des engagements, lu conjointement avec le point 8 du contrat de mandat, que l'acquéreur de la filiale AdInfo soit indépendant de Dexia et pertinent pour corriger les distorsions de concurrence au sens de la section 4 de la communication de la Commission concernant 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 (ci-après "la communication sur les restructurations bancaires")¹⁰.
- (10) Dans son rapport du 29 avril 2011, l'expert mandaté estime que, outre les manquements constatés dans son rapport du 30 novembre 2010, quatre engagements n'ont pas été respectés:
- 1) Dexia a de nouveau manqué aux conditions prévues à l'article 2, paragraphe 2, de la décision d'autorisation conditionnelle concernant l'obligation de prénотifier à la Commission tout paiement de coupons sur des instruments hybrides Tier 1 ou upper Tier 2 émis avant le 1er février 2010;
 - 2) Sur un échantillon de 2805 prêts, [80-150]* prêts conclus durant la période du 1er juillet 2010 au 31 décembre 2010, représentant une valeur totale de plus de [0,5-1,5] milliard EUR, avaient un RAROC inférieur à 10%, en violation du point 3 des engagements;
 - 3) Le niveau du ratio de financement stable pour le 31 décembre 2010 n'était pas supérieur à 40%, comme l'exige le point 5 c) des engagements; et
 - 4) Le 31 décembre 2010, la taille totale du bilan consolidé de Dexia, corrigée de l'évolution de la valeur de marché des produits dérivés inscrits au bilan de Dexia, était supérieure d'environ [10-20] milliards EUR au plafond de [510-550] milliards EUR prévu par le point 14 a) des engagements et à l'annexe II de la décision d'autorisation conditionnelle. À la même date, la taille totale de bilan de la "Core Division" était supérieure d'environ [10-20] milliards EUR au plafond de [390-410] milliards EUR prévu par le point 14 des engagements et à l'annexe II de la décision d'autorisation conditionnelle.
- (11) Dans son rapport du 26 septembre 2011, l'expert mandaté estime que, outre les manquements constatés dans ses rapports du 30 novembre 2010 et du 29 avril 2011, deux engagements n'ont pas été respectés:
- 1) Sur un échantillon de 1455 prêts, [120-170] prêts conclus durant la période du 1^{er} janvier 2011 au 30 juin 2011, représentant une valeur totale de plus de [0,5-1,5] milliard EUR, avaient un RAROC inférieur à 10% en violation du point 3 des engagements;
 - 2) Dexia Sabadell¹¹ a exercé, le 28 février 2011, une option discrétionnaire de remboursement anticipé sur un instrument Tier 2¹² en violation du point 9 c) des engagements.

⁹ Cet engagement n'ayant pas été respecté dans le cas de [...] prêts conclus durant la période du 31 mars 2010 au 30 juin 2010, sur un échantillon de 299 prêts.

¹⁰ Communication de la Commission concernant 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, JO C 195 du 19.08.2009, p. 9.

* Informations confidentielles

¹¹ Dexia Sabadell est une banque établie en Espagne et spécialisée dans le financement du secteur public. Elle est détenue à 60% par Dexia Crédit Local (et à 40% par Banco Sabadell).

- (12) Dans son rapport du 22 mai 2012, l'expert mandaté estime que, outre les manquements constatés dans ses rapports du 30 novembre 2010, du 29 avril 2011 et du 26 septembre 2011, trois engagements n'ont pas été respectés:
- 1) Sur un échantillon de 1468 prêts, [50-100] prêts conclus durant la période du 1^{er} juillet 2011 au 31 décembre 2011, représentant une valeur totale de plus de [550-575] millions EUR, avaient un RAROC inférieur à 10% en violation du point 3 des engagements;
 - 2) Le niveau du ratio de financement stable pour le 31 décembre 2011 était de [30 - <45] %. Il n'était donc pas supérieur à 45 %, comme l'exige le point 5 c) des engagements; et
 - 3) Au 31 décembre 2011, la cession de Dexia Bank Denmark A/S, la filiale danoise de Dexia BIL, n'avait pas été réalisée, en violation du point 13 g ii) des engagements.
- (13) Dans son rapport du 5 octobre 2012 sur l'exécution des engagements par Dexia (à l'exclusion de Dexia Banque Belgique (filiale à 100 % de Dexia SA, ci-après "DBB/Belfius") sur l'ensemble de la période couverte par ce rapport, à savoir du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012), l'expert mandaté estime que, outre les manquements constatés dans ses rapports du 30 novembre 2010, du 29 avril 2011, du 26 septembre 2011 et du 22 mai 2012, l'engagement relatif au RAROC n'a pas été respecté, en violation du point 3 des engagements. Sur un échantillon de 218 prêts, [15-20] prêts conclus durant la période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012, représentant une valeur totale de plus de [100-125] millions EUR, avaient un RAROC inférieur à 10%.
- (14) Conformément à la décision d'autorisation conditionnelle, Dexia s'est engagée à céder ou à introduire en bourse sa participation de 70% dans sa filiale italienne, Dexia Crediop, jusqu'au 31 octobre 2012. L'expert indépendant a averti dans son rapport du 5 octobre 2012 que Dexia n'a pas fourni d'informations sur la mise en œuvre de cet engagement pour la première moitié de 2012. Cependant, sur la base des informations fournies pour des rapports antérieurs, l'expert indépendant continue à croire que Crédiop n'est pas [...] et n'est donc [...] ¹³.

1.3 Les procédures postérieures à la décision d'autorisation conditionnelle

- (15) Depuis l'été 2011, Dexia a rencontré des difficultés supplémentaires. De ce fait, les États membres concernés ont pris des mesures d'aide additionnelles et envisagent l'adoption de nouvelles aides.

1.3.1 Procédure relative à la cession et restructuration de DBB/Belfius

- (16) Le 7 octobre 2011, les autorités belges ont fait part à la Commission d'un projet de rachat de DBB/Belfius par l'État belge. Le 12 octobre 2011, la Belgique a notifié à la Commission des mesures additionnelles au plan de restructuration approuvé par la décision d'autorisation conditionnelle, consistant en un rachat de DBB/Belfius par l'État belge par l'acquisition auprès de Dexia SA de 100 % des actions de DBB/Belfius pour un prix de 4 milliards EUR.
- (17) Par décision du 17 octobre 2011 (ci-après "la décision d'ouverture sur la vente de DBB/Belfius")¹⁴, la Commission a ouvert une procédure formelle d'investigation sur la mesure de vente par Dexia et de rachat par l'État belge de DBB/Belfius. Cette mesure

¹² À savoir un prêt de [6,5-7] millions EUR que lui a consenti Banco Sabadell, qui se trouve en dehors du périmètre de Dexia.

¹³ Point 1.16.1 de la version finale du cinquième rapport de l'expert pour Dexia SA du 5 octobre 2012.

¹⁴ JO C 38 du 11.2.2012, p. 12.

concerne le rachat par l'État belge de DBB/Belfius et de ses filiales¹⁵, à l'exception de Dexia Asset Management (ci-après "DAM"). Dans un souci de préservation de la stabilité financière, la Commission a également décidé d'autoriser temporairement la mesure. Celle-ci a donc été autorisée pour six mois à compter de la décision d'ouverture sur la vente de DBB/Belfius (soit jusqu'au 16 avril 2012 inclus) ou – si la Belgique soumettait un plan de restructuration de DBB/Belfius dans un délai de six mois à compter de la décision d'ouverture sur la vente de DBB/Belfius – jusqu'à ce que la Commission adopte une décision finale sur la mesure. La cession de DBB/Belfius est intervenue le 20 octobre 2011. Le 1^{er} mars 2012, la société, jusqu'alors dénommée Dexia Banque Belgique, a officiellement annoncé son nouveau nom: Belfius¹⁶. A ce jour, DBB n'a plus de liens capitalistiques avec Dexia.

- (18) La Commission a reçu des observations des tiers intéressés à ce sujet de la part des tiers intéressés. Elle les a transmises à la Belgique en lui donnant la possibilité de les commenter, et a reçu les commentaires de la Belgique par lettre du 19 avril 2012.
- (19) Le 17 avril 2012, la Belgique a soumis un plan de restructuration de DBB/Belfius. Du 17 avril 2012 au 23 novembre 2012, de nombreuses réunions, conférences téléphoniques et soumissions d'informations supplémentaires ont eu lieu.
- (20) Le 26 novembre 2012, la Belgique a notifié la version finale du plan de restructuration de DBB/Belfius à la Commission.
- (21) Le 21 décembre 2012, la Commission a reçu la notification d'une lettre d'engagements de la Belgique relatifs à DBB/Belfius.

1.3.2 Procédure relative à la restructuration/résolution de Dexia et à la garantie de refinancement

- (22) Le 18 octobre 2011, les États membres concernés ont informé la Commission d'un ensemble de nouvelles mesures potentielles en vue d'un nouveau plan de résolution ou de démantèlement de Dexia. Dans le cadre de cet ensemble de nouvelles mesures, la Belgique a notifié à la Commission, le 21 octobre 2011, une mesure d'"*Emergency Liquidity Assistance*" (ci-après "ELA") accordée à DBB/Belfius par la BNB.
- (23) Le 14 décembre 2011, la France, la Belgique et le Luxembourg ont également notifié à la Commission, dans le cadre de cet ensemble de nouvelles mesures, un projet de garantie temporaire des États membres concernés sur le refinancement de Dexia SA et de Dexia Crédit Local (ci-après "DCL").
- (24) Par décision du 21 décembre 2011 (ci-après "la décision d'autorisation temporaire")¹⁷, dans un souci de préservation de la stabilité financière, la Commission a décidé d'autoriser temporairement jusqu'au 31 mai 2012 la garantie temporaire de refinancement. Toutefois, dans cette décision, eu égard au fait que la garantie temporaire de refinancement, le rachat de DBB/Belfius par la Belgique et les manquements constatés à l'exécution des engagements et conditions prévus par la décision d'autorisation conditionnelle constituent une modification importante des conditions de restructuration de Dexia, la Commission a ouvert une procédure formelle sur l'ensemble des mesures supplémentaires à la restructuration de Dexia depuis l'adoption de la décision d'autorisation conditionnelle (dont la garantie temporaire de refinancement).

¹⁵ Dont Dexia Insurance Belgium qui regroupait les filiales, marques et canaux de distribution des produits d'assurance (DVV, Corona Direct et DLP).

¹⁶ Dans la présente décision, "DBB/Belfius" désigne l'entité dénommée Dexia Banque Belgique jusqu'au 29 février 2012 devenue Belfius à partir du 1^{er} mars 2012, date officielle de changement de nom de la banque.

¹⁷ JO C 345 du 13.11.2012, p. 50.

- (25) Le 23 mars 2012, le Luxembourg a notifié à la Commission la vente de Dexia Banque Internationale à Luxembourg (ci-après "Dexia BIL"). Certains actifs ont été exclus du périmètre de cette vente. Precision Capital SA – un groupe d'investisseurs du Qatar – devait acquérir 90% de Dexia BIL, les 10% restants devant revenir à l'État luxembourgeois. Par décision du 3 avril 2012¹⁸, la Commission a ouvert une procédure formelle d'examen sur la vente de Dexia BIL. Par décision du 25 juillet 2012¹⁹ la Commission a autorisé la vente de Dexia BIL.
- (26) Les 21 et 22 mars 2012, les États membres concernés ont notifié à la Commission un premier plan de résolution ordonnée de Dexia (ci-après "le premier plan de résolution ordonnée de Dexia").
- (27) Le 25 mai 2012, les États membres concernés ont notifié à la Commission une demande de prolongation de la fenêtre d'émission de la garantie temporaire de refinancement jusqu'au 30 septembre 2012.
- (28) Le 31 mai 2012, la Commission a adopté deux décisions.
- (29) Dans une première décision (ci-après "décision d'extension de procédure"), elle a décidé d'étendre la procédure formelle d'investigation à l'ensemble des mesures supplémentaires à la restructuration de Dexia, afin d'examiner le premier plan de résolution ordonnée de Dexia soumis par les États membres concernés les 21 et 22 mars 2012²⁰. Elle a également invité les États membres concernés à présenter leurs observations et à fournir toute information utile sur la recapitalisation de Dexia par Arcofin pour établir si la décision d'autorisation conditionnelle doit être révoquée (voir les considérants (41) et (42) ci-après).
- (30) Dans une seconde décision (ci-après "la décision de première prolongation de la garantie")²¹, la Commission a approuvé temporairement, jusqu'à ce qu'elle prenne une décision finale sur le plan de résolution ordonnée de Dexia, la première prolongation de la fenêtre d'émission de la garantie temporaire des États membres concernés sur le refinancement de Dexia SA et DCL jusqu'au 30 septembre 2012, tout en étendant à cette mesure la procédure d'investigation formelle sur l'ensemble des mesures supplémentaires à la restructuration de Dexia ouverte par la décision d'autorisation temporaire.
- (31) Le 5 juin 2012 les États membres concernés ont notifié à la Commission une augmentation du plafond de garantie jusqu'au montant maximal en principal de 55 milliards EUR. Dans sa décision du 6 juin 2012²² (ci-après "décision d'augmentation du plafond de la garantie"), la Commission a autorisé temporairement, jusqu'à ce qu'elle prenne une décision finale sur le plan de résolution ordonnée de Dexia, l'augmentation du plafond de la garantie, tout en étendant à cette mesure la procédure d'investigation formelle sur l'ensemble des mesures supplémentaires à la restructuration de Dexia ouverte par la décision d'autorisation temporaire.
- (32) Le 7 septembre 2012, les États membres concernés ont notifié à la Commission la demande d'une deuxième prolongation, jusqu'au 31 janvier 2013, de la fenêtre d'émission de la garantie temporaire de refinancement (avec un plafond de garantie d'un montant maximal en principal de 55 milliards EUR). Dans sa décision du 26 septembre 2012²³ (ci-après "la décision de deuxième prolongation de la garantie"), la Commission a approuvé temporairement, jusqu'à ce qu'elle prenne une décision finale sur le plan de résolution ordonnée de Dexia, la deuxième prolongation de la fenêtre d'émission de la garantie temporaire des États membres concernés sur le refinancement de Dexia SA et DCL

¹⁸ JO C 137 du 12.5.2012, p. 19.

¹⁹ Décision du 25 juillet 2012 dans l'affaire SA.34440 vente de Dexia BIL, pas encore publiée au JO.

²⁰ JO C 345 du 13.11.2012, p. 4.

²¹ JO C 345 du 13.11.2012, p. 50.

²² JO C 333 du 30.10.2012, p. 9.

²³ JO C 352 du 16.11.2012, p. 5.

jusqu'au 31 janvier 2013, tout en étendant à cette mesure la procédure d'investigation formelle.

- (33) Le 26 novembre 2012, la Belgique a notifié la version finale du plan de restructuration de DBB/Belfius à la Commission. Le 17 décembre 2012, la Belgique a notifié une lettre d'engagements relatifs à la restructuration de DBB/Belfius.
- (34) Le 14 décembre 2012, les États membres concernés ont notifié un nouveau plan de résolution ordonnée de Dexia à la Commission (ci-après "le plan révisé de résolution ordonnée de Dexia"), en remplacement du premier plan de résolution ordonnée de Dexia.
- (35) Le 14 décembre 2012, les États membres concernés ont également notifié à la Commission une note intitulée "*Note des autorités françaises à la Commission Européenne*" ayant pour objet la "*Présentation de l'adossement de DMA à l'État, à la Caisse des Dépôts et Consignations et à La Banque Postale*" (ci-après "la note sur l'opération de cession de DMA").
- (36) Le 17 décembre 2012, les États membres concernés ont également notifié une lettre d'engagements relatives au plan révisé de résolution ordonnée de Dexia et une lettre d'engagements relatifs à l'opération de cession de Dexia Municipal Agency (ci-après "DMA").

1.3.3 Procédure relative à la révocation de la décision d'autorisation conditionnelle

- (37) Au considérant 104 de la décision d'autorisation conditionnelle, la Commission relève que les États membres concernés considèrent que la décision de certains actionnaires historiques de Dexia, tel qu'Arcofin, de prendre part à l'augmentation de capital de la banque ne comporte aucun élément constitutif d'aide d'État. Au considérant 130 de la décision, la Commission estime que les ressources mises à disposition de Dexia en vertu des comportements d'Arcofin ne sont pas des ressources d'État. La Commission conclut donc, dans sa décision d'autorisation conditionnelle, que l'investissement d'Arcofin dans Dexia ne constitue pas une aide d'État puisque cette opération ne remplit pas une des conditions posées par l'article 107, paragraphe 1, TFUE.
- (38) Le 7 novembre 2011, les autorités belges ont notifié l'extension d'un régime de garantie d'État bénéficiant jusqu'alors aux dépôts bancaires et aux assurances vie dites "branche 21". Cette extension permet aux parts des associés personnes physiques dans des coopératives financières agréés de bénéficier également de la garantie de l'État.
- (39) Depuis lors, la Commission a eu connaissance d'éléments laissant à penser que l'investissement d'Arcofin dans Dexia pourrait avoir été rendue possible par des assurances – contemporaines de l'investissement d'Arcofin dans Dexia – de la part des autorités belges que les associés d'Arcofin seraient protégés contre un risque de perte (voir section 3.1.2., considérants (397) à (399) ci-dessous). Ceci pourrait signifier que la recapitalisation de Dexia par Arcofin a impliqué des ressources d'État et aurait comporté une aide d'État.
- (40) Par lettre du 6 décembre 2011, la Commission a indiqué à l'État belge que l'extension du régime de garantie pourrait constituer une aide d'État illégale et a demandé à la Belgique de s'abstenir d'entreprendre toute démarche additionnelle visant à exécuter plus avant cette mesure. À cette occasion, elle a évoqué la possibilité d'adopter, en vertu de l'article 11 du règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil du 22 mars 1999 portant modalités d'application de l'article 93 du traité CE (ci-après "le règlement de procédure")²⁴, une décision enjoignant à l'État membre de suspendre le régime de garantie, à savoir de ne pas prendre d'autres mesures d'exécution du régime. Dans cette même lettre, la Commission a invité la

²⁴ JO L 83 du 27.3.1999, p. 1.

Belgique à présenter ses observations en la matière, ce qu'elle a fait par lettre du 22 décembre 2011.

- (41) Le 11 avril 2012, la Commission a adressé aux États membres concernés une lettre les informant de son intention d'ouvrir une procédure formelle d'examen en vue de révoquer toutes les parties de la décision d'autorisation conditionnelle relatives à la participation d'Arcofin à l'augmentation de capital de Dexia. Cette lettre s'appuyait sur des éléments laissant à penser que la participation d'Arcofin à la recapitalisation de Dexia était en réalité imputable à l'État belge à la suite de l'assurance donnée par celui-ci qu'il garantirait les parts des associés personnes physiques dans les coopératives financières agréées telles qu'Arcofin.
- (42) Le 16 mai 2012, les États membres concernés ont répondu dans un courrier adressé à la Commission qu'il n'existe aucune base pour une ouverture de procédure formelle d'examen et/ou une révocation de la décision d'autorisation conditionnelle en ce qui concerne la conclusion que la participation d'Arcofin à la recapitalisation de Dexia n'implique pas de ressources d'État. Dans la décision d'extension de procédure, la Commission a ouvert la procédure formelle d'examen à la participation d'Arcofin à l'augmentation de capital de Dexia, en invitant les États membres intéressés à présenter leurs observations et à fournir toute information utile pour établir si la décision d'autorisation conditionnelle doit être révoquée en ce qui concerne la recapitalisation de Dexia par Arcofin.

1.3.4 Exécution de la décision conditionnelle

- (43) De plus, la Commission note que la décision d'autorisation conditionnelle n'a pas été correctement implémentée. Comme décrit de manière plus détaillée dans la section 1.2.2 de la décision d'extension de procédure, l'expert mandaté a relevé à plusieurs reprises que Dexia n'a pas respecté certains engagements prévus dans le plan de restructuration et sous condition desquels l'aide d'Etat accordée à Dexia fut considérée comme compatible avec le marché intérieur. Notamment, dans ses rapports du 30 novembre 2010, 29 avril 2011, 26 septembre 2011 et du 22 mai 2012, l'expert mandaté a constaté que les engagements suivants n'ont pas été respectés:
- a) l'obligation de prénotifier à la Commission tout paiement de coupons sur des instruments hybrides *Tier 1* ou *upper Tier 2* émis avant le 1er février 2010, dans les conditions prévues à l'article 2, paragraphe 2, de la décision conditionnelle;
 - b) l'interdiction faite à Dexia, en vertu du point 3 des engagements, de prêter à ses clients du secteur public ou parapublic à un niveau de "Risk Adjusted Return On Capital" (ci-après "RAROC") inférieur à 10% minimum;
 - c) l'obligation, en vertu du point 13 c) des engagements, lu conjointement avec le point 8 du contrat de mandat, que l'acquéreur de la filiale AdInfo soit indépendant de Dexia et pertinent pour corriger les distorsions de concurrence au sens de la section 4 de la communication sur les restructurations²⁵.
 - d) Le niveau du ratio de financement stable pour le 31 décembre 2010 n'était pas supérieur à 40%, comme l'exige le point 5 c) des engagements; et le niveau du ratio de financement stable pour le 31 décembre 2011 était de [30 - <45] %. Il n'était donc pas supérieur à 45 %, comme l'exige le point 5 c) des engagements; et
 - e) Le 31 décembre 2010, la taille totale du bilan consolidé de Dexia, corrigée de l'évolution de la valeur de marché des produits dérivés inscrits au bilan de Dexia, était supérieure

²⁵ Communication de la Commission concernant 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, JO C 195 du 19.08.2009, p. 9.

d'environ 14 milliards EUR au plafond de [510-550] milliards EUR prévu par le point 14 a) des engagements et à l'annexe II de la décision conditionnelle. À la même date, la taille totale de bilan de la "Core Division" était supérieure d'environ [10-20] milliards EUR au plafond de 401 milliards EUR prévu par le point 14 des engagements et à l'annexe II de la décision conditionnelle.

- f) Au 31 décembre 2011, la cession de Dexia Bank Denmark A/S, la filiale danoise de Dexia BIL, n'avait pas été réalisée, en violation du point 13 g ii) des engagements.
- (46) Suite à ces manquements de Dexia quant au respect des engagements comme décrit ci-dessus, la Commission, dans la décision d'extension de procédure, a ouvert la procédure formelle d'examen. Dans cette décision, la Commission a rappelé que pour manquements à ces conditions elle devait réexaminer la compatibilité de l'ensemble des aides traitées dans la décision conditionnelle et a invité les États membres intéressés à présenter leurs observations et à fournir toute information utile pour l'appréciation de ces mesures d'aide.

1.3.5 Remarques finales sur la procédure

- (47) La présente décision clôture à la fois la procédure formelle d'investigation ouverte sur le rachat de DBB/Belfius et celle ouverte par la décision d'autorisation conditionnelle (et étendue par la décision d'extension de procédure, la décision de première prolongation de la garantie, la décision d'augmentation du plafond de la garantie et la décision de deuxième prolongation de la garantie, aux mesures d'ELA, de garantie de refinancement, de souscription par DBB/Belfius d'obligations garanties par les États membres concernés et émises par Dexia SA et DCL) sur la restructuration puis le plan révisé de résolution ordonnée de Dexia, y compris l'opération de cession de DMA

2 DESCRIPTION

2.1 Description du groupe Dexia et de ses difficultés

2.1.1 Description générale

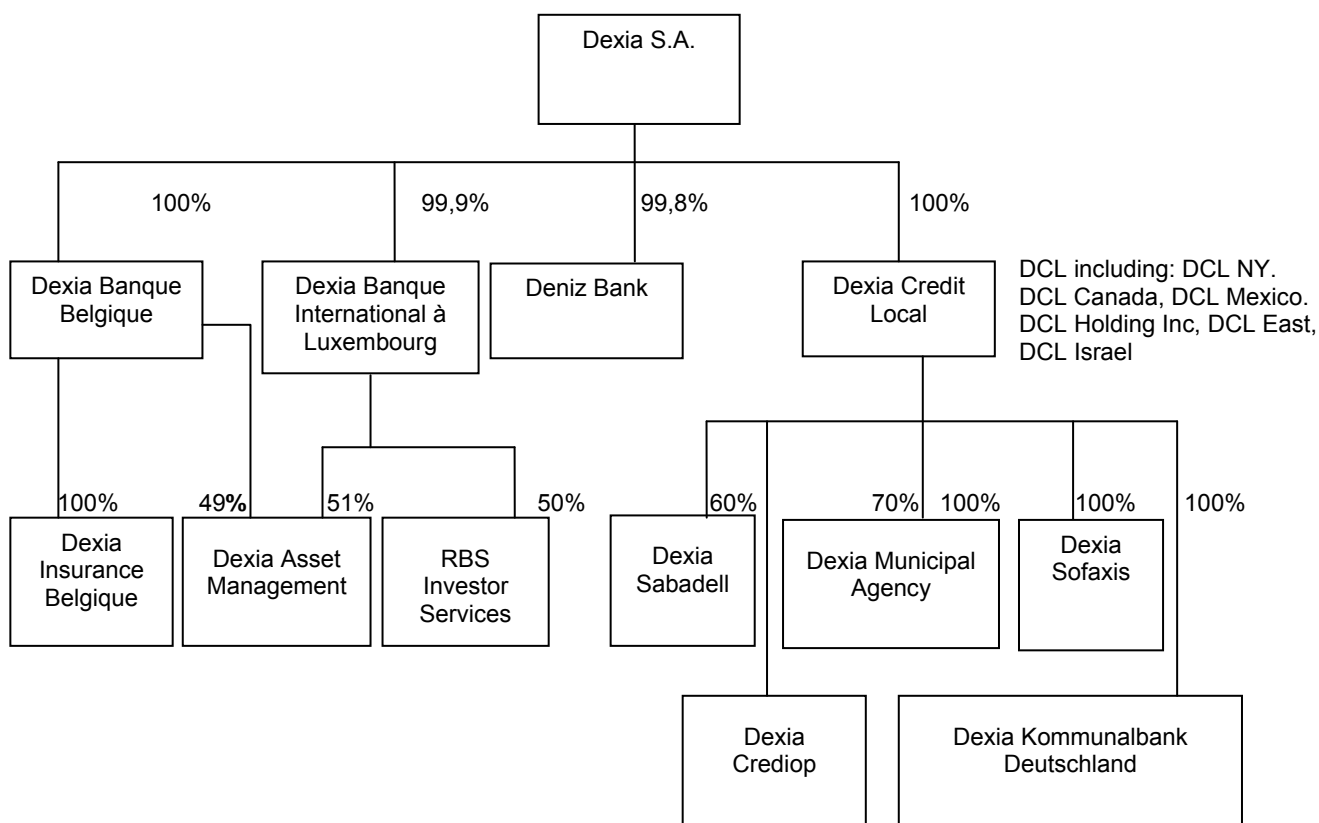
- (48) Né de la fusion en 1996 du Crédit Local de France et du Crédit communal de Belgique, le groupe Dexia (ci-après "Dexia") était spécialisé dans les prêts aux collectivités locales mais comptait également quelques 5,5 millions de clients privés, principalement en Belgique, au Luxembourg et en Turquie.
- (49) Dexia était organisée autour d'une maison mère holding (Dexia SA) et de trois filiales opérationnelles situées en France (DCL)²⁶, en Belgique (DBB/Belfius) et au Luxembourg (Dexia BIL). Elle comptait notamment une société de crédit foncier, DMA, filiale de DCL. Elle comptait également d'autres filiales: Deniz Bank, Dexia Habitat, DKB Polska, DAM, Dexia Région Bail, Dexia Flobail, Dexia Bail, Dexia Israël et Dexia LLD. Pour une description plus détaillée de Dexia, la Commission renvoie à la décision d'extension de procédure²⁷ et la décision d'ouverture sur la vente de DBB/Belfius²⁸.

²⁶ Cette activité comprend aussi la société de crédit foncier française DMA.

²⁷ Voir les considérants 41 à 46 de la décision d'extension de procédure.

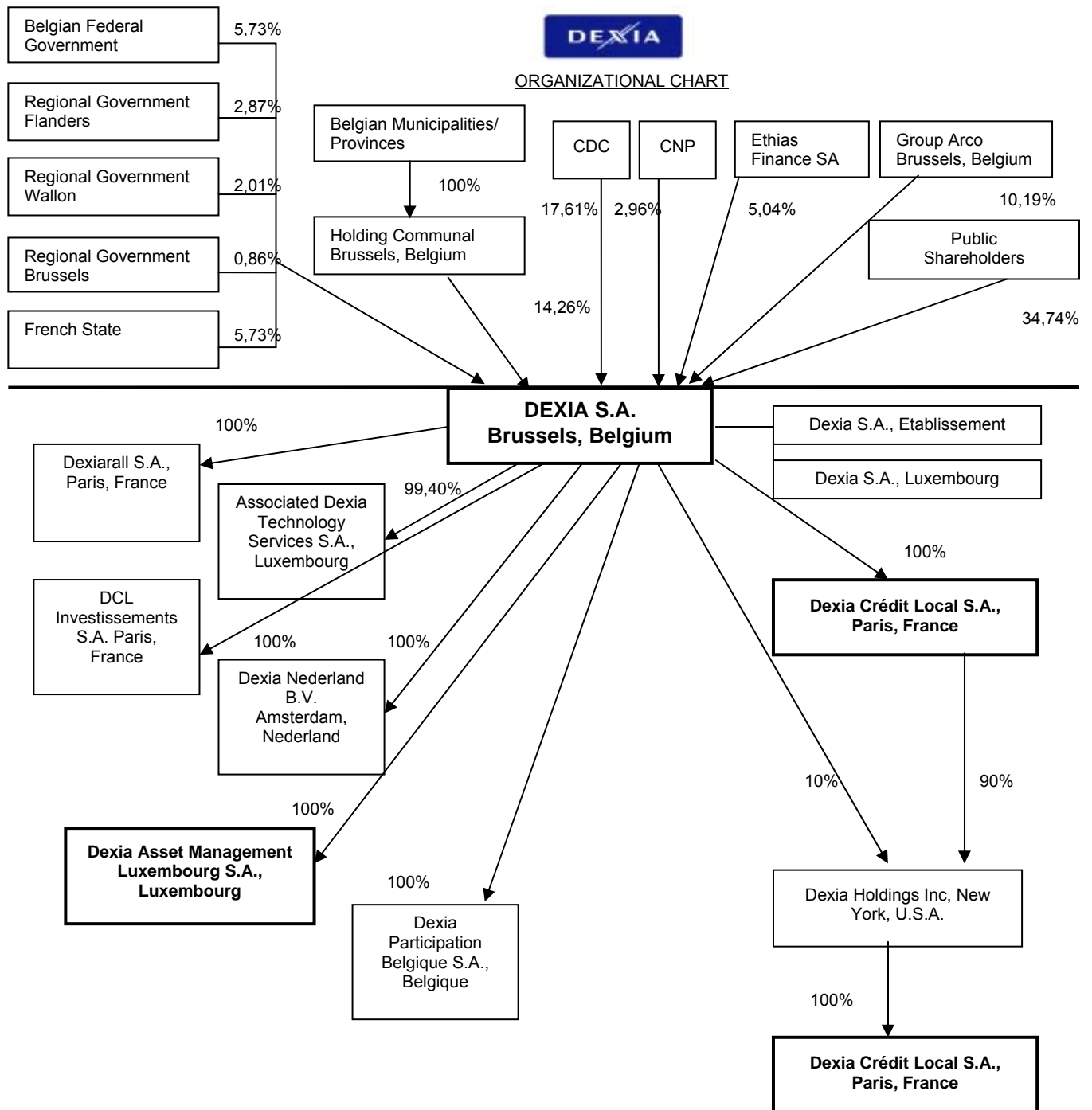
²⁸ Voir les considérants 9 à 12 de la décision d'ouverture DBB.

Figure 1 : Structure simplifiée du Groupe au 30 septembre 2011 (i.e. avant la mise en œuvre des cessions annoncées lors du Conseil d'Administration de Dexia du 9 octobre 2011)



- (50) Depuis le premier trimestre 2010, Dexia a regroupé au sein d'une *Legacy Portfolio Management Division* des instruments gérés en gestion extinctive (ci-après "portefeuille legacy". Au 30 juin 2012, les engagements de la *Legacy Portfolio Management Division* s'élevaient à 86,3 milliards EUR en incluant les engagements hors bilan; les engagements inscrits au bilan s'élevaient à 83,9 milliards EUR.
- (51) Les États membres concernés ont entamé une résolution ordonnée de Dexia. Le 20 octobre 2011, DBB/Belfius a été vendue à l'État belge et, au 31 décembre 2011, le bilan consolidé de Dexia (avec déconsolidation de DBB/Belfius au 1^{er} octobre 2011) s'élevait à 413 milliards EUR. Dans le cadre de sa résolution ordonnée, Dexia a aussi déjà réalisé les ventes de RBC Dexia Investor Services (ci-après "RBCD") le 27 juillet 2012, de Dexia BIL le 5 octobre 2012 et de Denizbank le 28 septembre 2012.
- (52) À fin octobre 2012, le groupe Dexia présentait la structure suivante:

Figure 2: Structure du groupe Dexia au 24 octobre 2012



- (53) Les difficultés rencontrées par le groupe Dexia pendant la crise financière de l'automne 2008 ont été décrites dans la décision d'autorisation conditionnelle. Les difficultés plus récentes auxquelles Dexia a été confrontée peuvent être résumées comme suit.
- (54) Tout d'abord, l'aggravation de la crise des dettes souveraines, à laquelle sont confrontées de nombreuses banques européennes, a conduit à une méfiance de plus en plus grande de la part des investisseurs envers des contreparties bancaires, ne permettant plus à ces dernières d'obtenir du financement dans des volumes et des conditions satisfaisants.
- (55) En outre, étant particulièrement surexposée au risque souverain et para-souverain, le groupe Dexia a fait l'objet d'une méfiance accrue des investisseurs. En effet, Dexia

présente à ses actifs de nombreux prêts et/ou obligations de pays et/ou de collectivités locales et régionales dans des pays perçus à risque par le marché.

- (56) De plus, la crise des dettes souveraines est intervenue alors même que Dexia n'a pas eu le temps de finaliser la mise en œuvre de son plan de restructuration. Comme la mise en œuvre du plan de restructuration a pris du retard, le profil de risque de liquidité du groupe a été détérioré. Cette détérioration a rendu Dexia plus vulnérable que les autres banques européennes à la défiance du marché.
- (57) Les besoins de financement de Dexia ont particulièrement augmenté du fait des éléments suivants :
- 1) La forte baisse des taux d'intérêt durant l'été 2011 a augmenté d'au moins [5-20] milliards EUR le besoin d'apport de *collateral* pour faire face aux appels de marge liés à la variation de la valeur de marché du portefeuille d'instruments dérivés de taux utilisés en couverture du bilan;
 - 2) De nombreuses émissions obligataires (en particulier les émissions garanties par les États membres concernés précédemment émises par Dexia) sont arrivées à échéance à un moment où les conditions de marché pour refinancer ces obligations n'étaient pas optimales;
 - 3) La forte baisse de valeur de marché et la baisse de la qualité de crédit des actifs que Dexia utilise à titre de sûretés pour obtenir du financement;
 - 4) La perte de confiance d'une grande partie des investisseurs suite, entre autres, à l'annonce des pertes importantes du deuxième trimestre 2011 (de près de 4 milliards EUR) et de dégradations de certaines agences de notation;
 - 5) Les difficultés de Dexia ont également conduit l'agence de notation Moody's à placer DBB/Belfius en perspective négative le 3 octobre 2011. Cette annonce a déclenché des retraits massifs de dépôts de clients de DBB/Belfius en Belgique et au Luxembourg de plusieurs centaines de millions EUR entre le 3 et le 10 octobre 2011.
- (58) Les difficultés de Dexia ont particulièrement pesé sur DBB/Belfius, centrale de trésorerie du groupe, depuis le début de l'année 2011.
- (59) C'est dans ces circonstances que les États membres concernés ont décidé, dans un premier temps, d'octroyer d'autres mesures pour assister Dexia en recourant à une nouvelle mesure d'ELA accordée par les banques centrales belge et française, à l'octroi d'une garantie temporaire de refinancement et à l'élaboration d'un plan de résolution du groupe.
- (60) Les États membres concernés considèrent que le groupe résiduel, en dépit des mesures prises depuis février 2010, est exposé à un risque de "*disparition immédiate*"²⁹ ne pouvant être pallié que par une résolution ordonnée du groupe.

2.1.2 Description de Dexia Municipal Agency ("DMA")

- (61) DMA est une des principales sociétés de crédit foncier européennes. Son objet principal est le refinancement de prêts ou de titres, via l'émission d'obligations foncières, une des composantes significatives du marché des "*covered bonds*" au plan international. En tant que société de crédit foncier selon la loi du 22 octobre 2010, DMA émet des obligations sécurisées caractérisées par le privilège légal qui affecte en priorité les sommes provenant de son actif au service des paiements de leurs intérêts et de leurs remboursements.
- (62) L'actif de DMA comprend uniquement des expositions sur des personnes publiques éligibles comme des collectivités territoriales ou leurs groupements ou des établissements

²⁹ Voir le plan de résolution ordonnée de Dexia, Partie IV, Section A "Description générale de la stratégie proposée", p. 97.

publics, situés dans l'Espace économique européen, en Suisse, aux États-Unis, au Canada et au Japon. Les expositions sont matérialisées par des prêts ou des titres obligataires représentant une créance sur ces personnes publiques. Les parts de fonds commun de créances, ou entités assimilés "asset backed securities (ABS)" sont également éligibles au bilan de DMA.

- (63) Le passif de DMA est composé de deux catégories de dettes: les obligations foncières et d'autres dettes qui sont subordonnées à ces premières. Les actifs qui ne sont pas financés par les dettes sécurisées (le surdimensionnement) sont financés sur fonds propres et par une dette contractée auprès de DCL, unique actionnaire de DMA. Le ratio de surdimensionnement des sociétés de crédit foncier est calculé comme l'ensemble des éléments d'actifs ("*cover pool*") rapporté à l'ensemble des dettes privilégiées. DMA s'est engagé à maintenir ce ratio à un niveau supérieur ou égal à 105% contre un minimum légal de 102%. La gestion des opérations de DMA est entièrement confiée à son unique actionnaire, DCL.
- (64) La plus grande partie des actifs qui figurent au bilan de DMA provient de l'activité commerciale du groupe Dexia. Le portefeuille des clients, le "*cover pool*", était composé au 30 juin 2012 de 54,1 milliards EUR de prêts et de 17,6 milliards EUR de titres, soit un total de 71,8 milliards EUR. La répartition géographique du portefeuille d'actifs était de 65% pour la France et de 35% pour les autres pays principalement Européens. Le portefeuille se rapportant aux collectivités locales françaises représentait un montant de 37 milliards EUR et celui des établissements publics de santé un montant de 6,6 milliards EUR.

Tableau 1: Portefeuille de clients de DMA

PORTEFEUILLE DE CLIENTS DE DEXMA AU 30/06/2012 EN MM EUROS

	Prêts	Titres obligataires	Total
Prêts/titres obligatoires	54,191	17,650	71,841
France	46,682	372	47,054
Etat	218		218
Collectivités locales	36,730	358	37,088
- Régions	2,136	133	2,269
- Départements	6,331		6,331
- Communes	18,044	107	18,151
- Groupements de Communes	10,219	118	10,337
Etablissements publics:	9,734	14	9,748
- de santé	6,607		6,607
- d'habitat social	2,000		2,000
- autres	1,127	14	1,141
Belgique	357	6,499	6,856
Italie	13	7,411	7,424
Royaume-Uni	1,850	639	2,489
Suisse	4,087		4,087
Autres pays de l'OCDE	1,202	2,729	3,931

- (65) Certains prêts français du portefeuille de DMA peuvent être qualifiés de prêts structurés. Au 31 août 2012, les prêts français de DMA (en encours, contrats et nombre de clients) se décomposaient comme suit par type de crédits (non structurés, structurés, non sensibles et

structurés sensibles) et selon la classification de la charte Gissler³⁰ (voir considérant (194) qui mesure les risques de la structure).

Tableau 2: Classification des prêts

Classification des prêts figurant au bilan de DMA (au 31 août 2012)			
	Encours (millions EUR)	Nombre de contrats (milliers)	Nombre de clients (milliers)
Total	45 907	58,8	19,6
Prêts non structurés	29 730	54,9	19,3
Prêts structurés non sensibles	6 774	2,5	1,8
Prêts structurés sensibles	9 404	1,5	0,95
dont hors charte	4 189	0,5	0,4
dont 5E	[250-500]	[0-0,75]	[0-0,75]
dont 4E	[1000-1500]	[0-0,75]	[0-0,75]
dont 3E	[3000-3500]	[0-0,75]	[0-0,75]
dont autres	[500-750]	[0-0,75]	[0-0,75]

- (66) DMA détient un portefeuille de 1.522 "prêts sensibles" dont la valeur nominale était de 9,4 milliards EUR au 31 août 2012. Ces prêts se caractérisent par une composante structurée à fort effet de levier. Après généralement une première période lors de laquelle le taux à payer par le client est fixe et, la plupart du temps, inférieur au taux d'un prêt vanille de même maturité, la période structurée du prêt est susceptible d'être déclenchée. Le taux d'intérêt à payer devient alors directement lié à un indice sous-jacent (indice de taux, parité de change etc.) selon une formule plus ou moins complexe. De nombreux prêts sont ainsi indexés directement sur la parité euro-franc suisse. En raison de la crise et de la très forte progression du franc suisse au cours des dernières années, le taux d'intérêt à payer par le client est désormais largement supérieur au prix du marché.
- (67) En raison du niveau de certains taux d'intérêts actuellement payés, de nombreux clients ont décidé d'assigner DMA en soulevant les griefs suivants: 1) l'absence ou le caractère erroné du taux effectif global (TEG), 2) le manquement de DCL/DMA à son devoir d'information et de conseil et 3) la nullité du contrat pour vice du consentement. Au 30 septembre 2012, 50 clients (pour un encours nominal cumulé d'environ [0-2,5] milliard EUR) avaient assigné DCL/DMA. Au même moment, plusieurs prêts d'un montant nominal cumulé de 250 millions EUR étaient en situation d'impayés.
- (68) Comme indiqué ci-dessus dans la description de la décision d'extension de procédure le plan de résolution ordonné notifié à la Commission en avril 2012 prévoyait initialement la mise en place de deux garanties: (i) une garantie contre litiges accordée par Dexia/DCL aux acheteurs de DMA sur le portefeuille de prêts sensibles (cette garantie était contre-garantie par l'État français) et (ii) une garantie stop-loss visant à couvrir les risques de crédit de l'ensemble du portefeuille de DMA.
- (69) Afin de pouvoir se prononcer sur la compatibilité de ces garanties avec les règles d'aide d'État, la Commission a chargé un expert indépendant de conduire une analyse du portefeuille des prêts sensibles et d'en évaluer les pertes attendues. L'analyse de ces pertes (risques de crédit et risques de pertes sur litiges) s'est fondée sur plusieurs hypothèses d'évolution des indices sous-jacents qui déterminent le taux d'intérêt à payer par le client.

³⁰ La charte Gissler est une charte de bonne conduite signée entre les établissements bancaires français et les associations d'élus représentant les collectivités locales en France. Confirmée par une circulaire en date du 25 juin 2010, cette charte classe les prêts selon leur niveau de structuration. Elle est publiquement disponible sur le site du ministère de l'économie français :

http://www.minefe.gouv.fr/fonds_documentaire/archives/dossiersdepreste/091207banques_collectivites.pdf

L'écart entre le taux d'intérêt à payer et le taux considéré comme "taux de marché" a en effet permis de déterminer la probabilité de contentieux au regard des contentieux existants et de bâtir différents scénarios de dénouement.

- (70) Sur la base de cette analyse diligentée par la Commission, les pertes totales (pertes liées aux impayés et pertes liées aux contentieux) pour DMA seraient de [1,5-4,5] milliards EUR dans un scénario de base et de [3-8] milliards EUR dans un scénario de stress. Les États membres concernés estiment qu'une désensibilisation de ces prêts pourrait réduire ces pertes de l'ordre de 70% à 80%.

2.1.3 Description de Crediop

- (71) La filiale italienne Crédiop, détenue à 70% par DCL, est active sur le marché italien des services financiers au secteur public et parapublic (ci-après "Public and Wholesale Banking" ou "PWB") avec une part de marché d'environ 20%. Elle finance également des projets privés dans différents secteurs. Au 30 juin 2012, son portefeuille de prêts était de 29,3 milliards EUR. En raison de la dégradation de sa notation de crédit, son déséquilibre de financement s'est accentué et Crediop est désormais financée à hauteur de 5 milliards EUR par DCL.
- (72) La décision d'autorisation conditionnelle du 26 février 2010 prévoyait que la participation de 70% de Dexia dans sa filiale italienne Crediop serait cédée ou introduite en bourse avant fin octobre 2012. Cela s'est révélé irréalisable, comme confirmé par l'expert indépendant (voir considérant 55 ci-dessus).

2.1.4 Description de DBB/Belfius

- (73) DBB/Belfius est principalement active sur le marché belge de services financiers au secteur public et parapublic (ci-après "Public and Wholesale Banking" ou "PWB"), les services financiers aux particuliers (ci-après "Retail and Commercial Banking" ou "RCB") et assurances. DBB/Belfius a une part de marché³¹ en Belgique d'[10%-15]% en crédits PWB, de 13% en épargne RCB, de 15% en crédits hypothécaires RCB, 9,5% en assurances vie et 5% en assurances non-vie. DBB/Belfius compte environ 3,8 millions de clients. DBB/Belfius avait une somme de bilan de 233 milliards EUR fin 2011 et un ratio de solvabilité Core Tier 1 Basel II de 11,8 % fin 2011. DBB/Belfius a enregistré une perte nette après impôts de 1,37 milliard EUR sur l'année 2011.

2.2 Description du plan de résolution ordonnée de Dexia

- (74) Le plan révisé de résolution ordonnée de Dexia comprend notamment la cession des entités vendables du groupe ainsi que la gestion extinctive de toutes les autres entités et actifs du groupe.
- (75) Le plan révisé de résolution ordonnée prévoit que le portefeuille obligataire et de prêts sera en principe détenu jusqu'à maturité afin d'en préserver la valeur et d'éviter d'en brader les actifs ("*fire sales*"). Dexia et les États membres concernés étudieront également les conditions dans lesquelles le groupe pourrait procéder à des accélérations opportunistes de *deleveraging* si les conditions de marché le permettent.
- (76) La stratégie proposée aboutira à une réduction significative de la taille de bilan de Dexia. Au 30 juin 2012, celle-ci est déjà passée à 411 milliards EUR, soit une diminution de plus de 37% par rapport à la taille du bilan de Dexia au 31 décembre 2008 (651 milliards EUR), lors de l'octroi des premières aides d'État. Les actifs du groupe devraient être de [200-250] milliards EUR fin 2013, après la cession de DMA (impact de [60-80] milliards EUR), et se décomposeraient en prêts PWB ([80-100] milliards EUR), actifs legacy ([60-

³¹ Part de marché en 2011 pour l'activité bancaire et 2010 pour l'activité assurances.

80] milliards EUR), cash collateral ([20-40] milliards EUR) et autres actifs ([40-60] milliards EUR). Les actifs s'amortiront ensuite d'environ [10-20] milliards EUR par an jusqu'en 2017. Ils seront de [100-150] milliards EUR en 2020, dont [50-70] milliards de prêts PWB (-[30-50]% par rapport à fin 2013) et [30-50] milliards d'actifs *legacy* (-[30-40]%). Par rapport à 2008, la diminution du bilan serait de [70-80]% en 2020.

Figure 3: Composition des actifs de Dexia

[...]

- (77) Le plan révisé de résolution ordonnée comprend également une comparaison avec l'option alternative d'un défaut de Dexia suivi d'une faillite (scénario de liquidation immédiate) sans aide d'État supplémentaire et conclut que ce scénario ne constitue pas une option crédible étant donné les risques pour les États membres concernés liés à l'appel de garanties sur refinancement octroyées dans le passé, l'impact sur la stabilité financière, la stabilité des marchés de dette non sécurisée, des dérivés et des marchés de titres souverains, les coûts sociaux et les pertes de capital importantes immédiates.

2.2.1 Liquidité et financement

- (78) Dexia a utilisé la garantie sur refinancement des États membres concernés à hauteur de 73 milliards EUR (pic) en 2012. Son utilisation sera réduite à [30-50] milliards EUR dès 2016 et diminuera progressivement jusqu'à un niveau de [20-40] milliards EUR en 2020. Dans un scénario de stress, l'utilisation des garanties pourrait augmenter de [10-20] milliards EUR dès 2013 et ainsi atteindre [75-85] milliards EUR.

Figure 4: Décomposition de l'utilisation des garanties

[...]

- (79) Les besoins de financement devraient diminuer de [250-300] milliards EUR en 2012 à [100-150] milliards EUR en 2020. Le recours à l'ELA devrait être fortement réduit dès début 2013 (il était supérieur à [10-20] milliards EUR fin septembre 2012) et rester à un niveau proche de 0, à l'exception de 2016 ([10-20] milliards EUR) lorsqu'il est prévu que Dexia mette fin à l'utilisation de ses propres titres garantis ("own use") pour se refinancer auprès de l'Eurosystème. Le recours au financement Banque Centrale (opérations Eurosystème) diminuera progressivement, l'utilisation propre ("*own use*") de titres garantis en collatéral sera limitée à [10-20] milliards EUR et tombera à 0 dès 2016. Ce moindre recours aux opérations Banque Centrale sera compensé par une utilisation accrue du financement sécurisé (opérations de repo) et du placement dans le marché de titres garantis. Les besoins additionnels éventuels de financement seront effectués dans l'ordre de priorité suivant: marché repo, placement de nouveaux titres garantis par les États dans le marché, refinancement Banque Centrale (opérations Eurosystème) et tirage ELA.

Figure 5: Mix de financement

[...]

- (80) Le plan de résolution se base sur un scénario macro-économique et un ensemble d'hypothèses financières sous-jacentes basées sur le niveau actuel des taux forward. Ainsi, il est envisagé d'ici 2014 une dégradation allant jusqu'à 2 crans des notations de crédit des souverains européens qui devrait contribuer à maintenir des spreads de crédit à leurs niveaux actuels et des taux d'intérêts monétaires toujours bas sur l'ensemble de la courbe. Puis à partir de 2014, la stabilisation des conditions de marché devrait conduire à une hausse progressive des taux d'intérêt et une convergence des spreads de crédit vers leur moyenne historique.

2.2.2 Solvabilité

- (81) Les actifs pondérés du risque (RWAs) devraient s'établir à 59,6 milliards EUR fin 2012. Une augmentation de [10-20] milliards EUR est prévue en 2013. Elle est due principalement à la mise en œuvre de la réglementation Bale III mais également à l'abaissement prévu de la notation de crédit de plusieurs souverains auxquels le groupe est exposé. Puis à partir de 2014, les RWAs devraient progressivement diminuer avec l'amortissement du bilan. Fin 2020, ils devraient être de [20-40] milliards EUR, c'est-à-dire en retrait de [40-50]% par rapport à 2012.
- (82) Dexia devrait enregistrer des pertes à hauteur de 2,8 milliards EUR en 2012 et [0-2] milliard en 2013. Le retour à des bénéfices devrait se produire à partir de l'exercice 2018 ([10-20] millions EUR). Les coûts opérationnels baisseront de manière importante à partir de 2013 (547 millions EUR contre 1,23 milliard EUR) notamment en raison de la cession de DenizBank (-[400-500] millions EUR) et des autres entités. A partir de 2013, les coûts opérationnels diminueront progressivement d'environ [180-220] millions EUR d'ici 2020. Le coût du risque devrait être de [200-250] millions EUR en 2013 et diminuera progressivement avant de se stabiliser à hauteur de [50-100] millions EUR à partir de 2017.

2.2.3 Cession des entités viables du groupe

- (83) Les cessions suivantes sont intervenues avant la soumission du plan révisé de résolution ordonnée à la Commission: le rachat de DBB/Belfius par l'État belge (octobre 2011), la vente de RBCD (juillet 2012), DenizBank (septembre 2012), BIL (octobre 2012), Dexia Habitat (juin 2012), DKB Polska (cession signée le 7 novembre 2012).
- (84) Le plan révisé de résolution ordonnée comprend également:
- la cession de DMA (janvier 2013);
 - la cession de DAM, de la participation de Dexia dans Popular Banca Privada et Sofaxis avant le 31 décembre 2013;
 - la cession (ou mise en gestion extinctive) de Dexia Région Bail, Dexia Bail, Dexia LLD et Dexia Flobail avant le 31 décembre 2013;
 - la cession de la participation de Dexia (directe ou indirecte) dans Dexia Israël au plus tard dans les douze mois qui suivent une décision définitive et non susceptible de recours sur les différentes actions juridiques engagées contre Dexia Israël et DCL en tant qu'actionnaire;
 - la mise en gestion extinctive de Crediop après une période d'un an à compter de la présente décision.
- (85) Dexia a mis en place une méthodologie d'information et de valorisation de toutes les cessions envisagées proportionnée à l'importance de chaque cession envisagée qu'elle a soumise à la Commission:
- 1) Pour les cessions d'un montant supérieur à 50 millions EUR (catégorie 1): communication d'une note d'information à la Commission et réalisation d'une *fairness opinion* par un expert indépendant sans lien avec la transaction;
 - 2) Pour les cessions d'un montant inférieur à 50 millions EUR et (a) d'un montant supérieur à 25 millions EUR ou (b) pour lesquelles la participation cédée est valorisée à un montant de plus de 25 millions EUR ou (c) pour lesquelles l'acquéreur a un lien d'actionariat avec Dexia (participation de plus de 2% dans Dexia) (catégorie 2): communication d'une note d'information à la Commission et valorisation par la banque conseil consultant Dexia sur la transaction;

- 3) Pour les autres cessions (y compris toutes les cessions relatives aux participations dans des projets de financement, notamment fonds d'equity) (catégorie 3): valorisation interne par Dexia et mise à disposition de la Commission des informations sur une base de données partagée avec la Commission.

2.2.4 *Gestion extinctive de toutes les autres entités et actifs*

- (86) La gestion extinctive (c'est-à-dire sans nouvelle production) à compter de l'entrée en vigueur du plan révisé de résolution ordonnée, de toutes les autres entités et actifs du groupe résiduel (sous réserve des modalités spécifiques prévues pour Crédiop): Dexia Sabadell, DKD, DKB, DCL America (DCL New York, DRECM, DCL Mexico, Dexia US Securities), DCL Dublin, DLG, Parfipar, DHI (FP, Global Funding), Dexia SA, CLF Banque, DCL Paris, Crediop après une période d'un an à compter de la présente décision.
- (87) Dexia entreprendra par ailleurs ses meilleurs efforts pour procéder à une cession accélérée du portefeuille obligataire, lorsque les conditions de marché se seront améliorées, et ainsi satisfaire aux ratios réglementaires, étant entendu qu'une telle cession ne devra avoir lieu que pour autant qu'elle n'ait pas d'impact substantiel négatif sur la solvabilité de Dexia.

2.2.5 *Garantie de refinancement définitive*

- (88) Les États membres concernés se sont engagés à faire bénéficier Dexia, à compter de la date de l'entrée en vigueur de la convention d'émission de garanties au plus tard le 31 janvier 2013, après la signature de la cession de DMA, dont le projet final a été soumis à la Commission le 14 décembre 2012 (ci-après "la convention de garantie"), d'une garantie de refinancement définitive telle que résumée comme suit.
- (89) Les États membres concernés accorderont à Dexia SA et DCL une garantie de refinancement conjointe, à concurrence de 51,41 % pour la Belgique, 45,59 % pour la France et 3 % pour le Luxembourg. La garantie sera limitée à 85 milliards EUR en principal dans la convention de garantie. La garantie couvre en outre les intérêts et accessoires.
- (90) Les obligations garanties pourront être émises jusqu'au 31 décembre 2021, et avoir une durée de maximum dix ans.
- (91) Dexia SA et DCL ne seront pas tenues de fournir des sûretés aux États membres concernés, à l'exception du gage de second rang accordé aux États membres concernés sur les actifs donnés en sûretés auprès des banques centrales au titre de l'ELA, qui sera maintenue.
- (92) DCL offrira à DBB/Belfius la possibilité de racheter les obligations qu'elle a souscrites auprès de DCL sous le régime de la convention de garantie autonome temporaire conclue le 16 décembre 2011 sous réserve que DBB/Belfius souscrive, concomitamment, à de nouvelles obligations aux caractéristiques économiques équivalentes pour DCL, qui bénéficieront du régime de garantie définitif, et en particulier de la clé de répartition visée ci-dessus.
- (93) La commission de mise en place est de 0,50 % de 85 milliards EUR sous déduction de la commission de mise en place déjà payée dans le cadre de la garantie temporaire³², à répartir entre la Belgique et la France uniquement, dans la proportion de 53 % pour la Belgique et 47 % pour la France.
- (94) La commission mensuelle pour la garantie des financements est d'un taux annuel de 0,05 %, sauf sur l'encours placé auprès de BdF Gestion aussi longtemps que la BCE accepte le principe d'une rémunération all-in, pour lequel le taux de commission sera identique à ce

³² Soit une commission résiduelle de 150 millions EUR.

qui est prévu dans la convention de 2011 (actuellement 70 points de base). La commission sera répartie entre les États membres concernés, à concurrence d'un taux annuel de 0,01 % pour le Luxembourg et, pour le solde, dans la proportion de 53 % pour la Belgique et 47 % pour la France, à partir de la date d'entrée en vigueur de la convention de la garantie (après la cession de DMA et avant le 31 janvier 2013).

- (95) Par ailleurs, les titres émis depuis le 21 décembre 2011 et pourvus de garanties temporaires telles que temporairement autorisées par les décisions de la Commission du 21 décembre 2011, 31 mai 2012, 6 juin 2012 et 26 septembre 2012 continueront de bénéficier des garanties jusqu'à leur échéance finale, pourvu que les conditions de l'octroi de ces garanties soient respectées.

2.2.6 *Recapitalisation*

- (96) Sur la base notamment des nouvelles hypothèses sous-tendant le plan révisé de résolution ordonnée du groupe Dexia qui suppose des coûts de financement affectant lourdement les perspectives du groupe Dexia et notamment de DCL, le Conseil d'administration de Dexia SA a acté, le 7 novembre 2012, une réduction intégrale de la valeur de sa participation dans DCL. À la suite de cette réduction de valeur, les fonds propres sociaux de la holding Dexia sont devenus négatifs.
- (97) Il ressort de la notification du plan révisé de résolution ordonnée de Dexia qu'afin de conférer un caractère ordonné à la résolution de Dexia, il importe de stabiliser la situation financière du groupe et donc de faire face à la situation de fonds propres négatifs de Dexia SA au 30 septembre 2012 et de DCL au 31 décembre 2012. À cette fin, les États belge et français se sont engagés à souscrire intégralement à une augmentation de capital de Dexia d'ici au 31 décembre 2012 au plus tard à hauteur de 5,5 milliards EUR par le biais d'une émission réservée d'actions préférentielles avec droit de vote.
- (98) Le montant de la recapitalisation sera souscrit à hauteur de 53% par la Belgique, (soit 2,915 milliards EUR) et de 47% par la France (soit 2,585 milliards EUR).
- (99) En vertu de l'article 598 du Code belge des sociétés, le prix de souscription est égal à la moyenne des cours de clôture de l'action Dexia SA sur NYSE Euronext Brussels durant les 30 derniers jours calendaires précédant la décision du conseil d'administration de Dexia SA (en date du 14 novembre 2012) de proposer aux actionnaires de procéder à une augmentation de capital, soit 0,19 EUR.
- (100) Cette augmentation de capital réservée aux États belge et français se traduira par l'attribution aux États d'actions préférentielles leur donnant priorité, à concurrence de 8% de la valeur nominale des actions par an, sur toute distribution de dividendes que Dexia effectuerait. Le total des insuffisances de dividendes par rapport au taux de 8% par an constituerait un supplément de liquidation donnant aux États un droit prioritaire à la répartition de l'éventuel actif net distribuable en cas de liquidation. Les droits préférentiels attribués aux actions nouvelles seraient limités et/ou suspendus en cas de non-respect par le groupe de certains seuils de ratios prudentiels.
- (101) En conséquence, toute amélioration future de la situation financière de Dexia bénéficiera en premier lieu et principalement aux États belge et français, eu égard au risque qu'ils portent. Les États membres ont indiqué que la solution proposée répondra à l'exigence de "burden-sharing" même si elle ne respecte pas les principes applicables aux recapitalisations bancaires tels qu'ils figurent dans la 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 (ci-après "la communication de prolongation de 2011")³³. Ceux-ci préconisent en effet que toute

³³ JO C 356 du 6.12.2011, p. 7. Voir son paragraphe 8.

recapitalisation soit conduite à une décote importante par rapport au prix théorique hors droits de souscription. Par ailleurs, les caractéristiques de l'opération, et en particulier les droits prioritaires attachés aux actions de préférence (de catégorie B), aboutissent bien à la dilution économique des actionnaires existants, car par application des droits attachés aux actions de préférence, les éventuelles réductions de capital seraient imputées en priorité sur les actions ordinaires, de sorte que la part du capital social représenté par les actions ordinaires serait réduite à un montant proche de zéro et que les détenteurs d'actions ordinaires verraient leurs droits au remboursement de capital réduit à un montant quasi nul.

- (102) Le produit de l'augmentation de capital sera affecté par Dexia au remboursement de ses engagements vis-à-vis de DCL et à la constitution de réserves de liquidité pour pertes à venir, ainsi qu'à une augmentation de capital de DCL à hauteur de 2 milliards EUR afin de renforcer ses fonds propres conformément aux normes comptables et prudentielles sociales françaises, tout en conservant une réserve de trésorerie d'environ 700 à 800 millions EUR.

2.2.7 Elimination de tous les liens entre Dexia et DMA

- (103) Tous les liens existants entre Dexia et DMA seront éliminés dans un délai maximum de 6 mois à compter de la date de closing de l'opération DMA, excepté pour les systèmes informatiques dont la désimbrication des liens se fera dans un délai de 24 à 30 mois à partir de la même date.

2.2.8 Absence de nouvelle production

- (104) Le plan révisé de résolution ordonnée prévoit une sortie de Dexia des marchés sur lesquels elle était précédemment présente soit par cession d'entités à un tiers, soit par la mise en gestion extinctive des entités résiduelles. La gestion extinctive est basée sur l'absence de toute nouvelle production, avec exception pour Crediop et DCL telle que spécifiée ci-après aux considérants 105 à 108.
- (105) Pour satisfaire aux obligations réglementaires de Crediop en vue de sa gestion extinctive d'ici au 31 décembre 2013, Crediop pourra recourir à de nouveaux financements aux clients existants à hauteur de 200 millions EUR pour une période d'un an à compter de la décision finale de la Commission. Les États pourront également demander à la Commission, à l'issue de cette période d'un an, l'autorisation d'une enveloppe supplémentaire de nouveaux financements pour un délai d'un an pour des raisons de stabilité financière.
- (106) DCL pourra octroyer de nouveaux financements dans une limite totale de 600 millions EUR entre février et juillet 2013, ou juin et novembre 2014, en vue de la désensibilisation de l'encours de 1,2 milliards EUR de crédits structurés sensibles restant logés chez DCL (prêts accordés à des collectivités territoriales et classifiés hors charte Gissler ou notés E3, E4 ou E5 dans la charte Gissler ou d'un score Cepcor³⁴ supérieur ou égal à 11). L'amélioration de la valeur économique de l'encours qui doit en résulter est définie en tenant compte de l'amointrissement du risque contentieux généré par la désensibilisation. Cette enveloppe permettra, d'une part, de réduire de plus de 50 % le risque (notamment de contentieux) lié aux prêts concernés et, d'autre part, de réduire la volatilité du collatéral et le risque opérationnel sur les opérations de couverture en produits dérivés complexes.
- (107) Les flux liés aux opérations de désensibilisation des prêts existants logés dans DCL (après cession de DMA) seront par ailleurs limités selon les conditions suivantes:

- Les flux nouveaux seront exclusivement à taux fixe;

³⁴ Committee of Evaluation and Prevention of Commercial Risks.

- Les maturités des flux nouveaux seront limitées à 30 ans;
- Les flux nouveaux devront conduire à une amélioration du score Gissler ou Cepcor;
- Pendant la première période de désensibilisation (février-juillet 2013), les flux nouveaux concerneront en priorité les crédits les plus sensibles, à savoir ceux octroyés aux [30-50] principaux clients de DCL qui représentent [40-60]% du Mark to Market des dérivés associés aux prêts hors charte Gissler.

(108) Seules les opérations suivantes seront autorisées dans ce cadre de désensibilisation: [...]. Cette possibilité de restructuration active (intrinsèquement extinctive - une fois les crédits sensibles inscrits au bilan de DCL réaménagés, le portefeuille de DCL sera mis en gestion extinctive totale) vise uniquement à limiter, autant que possible et en moyenne, les pertes attendues sur le portefeuille existant dans un scénario de run-off. DCL n'exercera en tout état de cause pas d'activité nouvelle stricto sensu (pas de production nouvelle à de nouveaux clients).

2.2.9 *Suivi du plan révisé de résolution ordonnée*

(109) Un expert indépendant sera chargé de suivre la mise en œuvre du plan révisé de résolution ordonnée et de faire rapport à la Commission sur une base semestrielle dans les mêmes conditions, mutatis mutandis, que celles prévues aux considérants 18 et 19 de l'Annexe I de la décision d'autorisation conditionnelle.

(110) En particulier, l'expert indépendant remettra chaque semestre un rapport à la Commission sur la mise en œuvre des engagements du plan révisé de résolution ordonnée. Ce rapport comprendra une relation détaillée des progrès dans la mise en œuvre du plan révisé de résolution ordonnée, et notamment sur 1) le respect du montant et des conditions de désensibilisation du portefeuille de prêts sensibles de DCL; 2) le respect du plafond de nouveaux financements octroyés aux clients existants de Crediop; 3) le respect du calendrier des cessions prévues, comprenant la date de la cession, la valeur comptable des actifs au 31 décembre 2011, la valeur de cession, les plus ou moins-values réalisées et le détail des mesures restant à mettre en œuvre dans le cadre du plan révisé de résolution ordonnée; et 4) la gestion et le ring-fencing de DAM et Dexia Israël.

2.2.10 *Engagements*

(111) Le plan révisé de résolution ordonnée comprend des engagements, dont le texte authentique est joint en Annexe I.

(112) En introduction de leur lettre d'engagements, les États membres concernés indiquent qu'ils s'assureront que le plan révisé de restructuration ordonnée ainsi que les engagements seront mis en œuvre dans leur intégralité. Ils s'appliquent jusqu'au complet amortissement des actifs de Dexia.

a) Engagements comportementaux

(113) Dexia ne se portera pas acquéreur du capital social d'autres établissements de crédit ou entreprises d'investissement³⁵ ou sociétés d'assurance, sauf autorisation préalable de la Commission. Une telle autorisation ne sera demandée que pour l'acquisition éventuelle par Dexia d'une participation en rémunération d'un apport de participations ou d'activités effectué dans le cadre d'une opération de cession ou de mise en commun (par fusion ou

³⁵ Au sens de la Directive 2004/39/CE du Parlement Européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil, OJ L 145, 30.4.2004, p. 1.

par apport) d'actifs ou d'activités, pour autant, en pareille hypothèse, que ladite participation ne confère pas à Dexia le contrôle exclusif ou conjoint de l'entité bénéficiaire de l'apport ou résultant de la fusion. Par exception, Dexia pourra acquérir la participation minoritaire de 40% dans Dexia Sabadell (en vue de sa mise en gestion extinctive) suite à l'exercice de l'option de vente (*put option*) de Banco Sabadell, cette acquisition n'ayant pas encore été réalisée à la date des engagements.

- (114) Sous réserve des engagements qu'elle a déjà souscrits à l'égard de Dexia Région Bail, Dexia Flobail, Dexia Bail et Dexia LLD à la date de la présente décision, Dexia s'engage à n'accorder aucun financement intra-groupe nouveau (c'est-à-dire d'un montant supérieur au niveau de financement intra-groupe existant à la date de la présente décision) aux entités à céder conformément au considérant (122) ci-dessous ("*ring-fencing*"). Ceci est sans préjudice des obligations réglementaires s'imposant à Dexia en tant qu'actionnaire des entités concernées et de son obligation de maintenir la viabilité de Dexia Israël et DAM conformément au considérant (129) ci-dessous. En cas de mise en œuvre de ces obligations nécessitant l'octroi de financements nouveaux aux entités concernées, Dexia en informera préalablement la Commission.
- (115) Dexia n'utilisera pas son statut de banque bénéficiant d'une garantie ou d'autres aides des États membres concernés pour certains de ses engagements à des fins de publicité commerciale envers de tiers autres que des "Tiers Bénéficiaires" tels que définis dans la convention de garantie, et n'utilisera pas la garantie pour de pures opérations d'arbitrage.
- (116) Comme indiqué dans le plan révisé de résolution ordonnée:
- a. Les États membres concernés soulignent que les caractéristiques des actions préférentielles aboutissent à une impossibilité de fait de tout paiement de dividendes aux actions ordinaires, puisque les prévisions de bénéfices distribuables de Dexia pour la durée du plan sont inférieures au montant des dividendes préférentiels de 8% revenant aux États belge et français.
 - b. Les États membres concernés soulignent que les actions de préférence sont détenues par les seuls États belge et français, et les limitations à la distribution de dividendes ne doivent porter que sur les seules actions ordinaires et non sur les actions de préférence, sauf à priver les États belge et français du droit au dividende sur leur investissement;
 - c. En ce qui concerne la participation des actions préférentielles aux pertes, comme indiqué dans le plan de résolution ordonnée, les actions préférentielles perdront, en tout ou partie, leurs droits préférentiels en cas de chute des ratios réglementaires de Dexia en dessous de certains seuils. Les actions préférentielles seront en effet considérées comme du capital de base (Core Tier 1) jusqu'en 2018 car elles bénéficient d'un traitement réglementaire provisoire ("*grand-fathering*"). Elles seront ensuite converties en actions ordinaires³⁶ en fonction des besoins en capital réglementaire du groupe mis en résolution ordonnée.
- (117) Sans préjudice des opérations auxquelles Dexia sera légalement tenue de procéder, ou des opérations auxquelles elle sera tenue de procéder en vertu de contrats conclus avant la date de la présente décision, sur des instruments hybrides Tier 1 ou Tier 2, Dexia s'abstiendra:
- a. de procéder au paiement de coupon sur des instruments hybrides Tier 1 ou des instruments Tier 2 détenus par des personnes ou entités autres que Dexia SA et ses filiales et dont le paiement est discrétionnaire en application des dispositions contractuelles relatives à ces instruments;

³⁶ Le plan de mise en résolution ordonnée prévoit que 1,9 milliards EUR d'actions préférentielles (B1) soient converties en actions de catégorie B3 (droits équivalents à ceux d'actions ordinaires) en 2018.

- b. d'approuver ou de voter en faveur du paiement de toute forme de dividende par toute filiale sur laquelle Dexia SA exerce directement ou indirectement le contrôle (y compris les entités détenues à 100%) et surtout lorsqu'un tel paiement entraînerait une obligation de paiement d'un coupon sur des instruments hybrides Tier 1 ou des instruments Tier 2 détenus par des personnes autres que Dexia SA et ses filiales;
 - c. d'exercer une option discrétionnaire de remboursement anticipé sur les instruments hybrides Tier 1 ou les instruments Tier 2 mentionnés au point a. ci-dessus.
 - d. et sous réserve d'une prime n'excédant pas 10% du prix de marché et d'un cours de rachat (prime incluse) n'excédant pas 90% du nominal, Dexia pourra cependant, après information et autorisation préalable de la Commission, procéder au lancement d'offres publiques de rachat d'émissions de titres hybrides Tier 1 et Tier 2. Ceci ne fait pas obstacle à la distribution de dividendes liés aux actions de préférence détenues par les États belge et français.
- (118) Dexia continuera à mettre en œuvre les principes de rémunération dégagés dans le cadre du G-20 et des instances nationales concernées en ce qui concerne la rémunération des membres des comités de direction et exécutifs de Dexia SA et des principales entités opérationnelles du groupe Dexia. Dexia exclura notamment le paiement de la part variable de la rémunération des membres du Comité de direction de Dexia SA et plafonnera à 30% de la part fixe de leur rémunération le montant de la partie variable de la rémunération des autres collaborateurs de Dexia SA et de ses filiales bancaires visés au point 2.5.1.1. de la politique de rémunération de Dexia telle que notifiée le 15 mars 2011 à la CBFA³⁷.
- (119) Conformément au plan révisé de résolution ordonnée, Dexia ne procédera à aucune production nouvelle à compter de la présente décision, sauf lorsque l'entité en question est l'objet d'un engagement de cession conformément au considérant (122) ci-dessous. Au sens de cet engagement, ne constituent pas de la "production nouvelle":
- 1) les opérations nécessaires dans le cadre de la gestion de la liquidité (par exemple transactions banque centrale ou gestion des cover pools de DLG (Dexia Lettre de Gage) et DKD (Dexia Kommunalbank Deutschland) afin de respecter les contraintes réglementaires, prudentielles ou des agences de notation et d'améliorer significativement le coût de financement);
 - 2) l'extension des maturités des prêts existants sous réserve que cet allongement améliore significativement la valeur nette actualisée des sommes prêtées à un même client, le calcul de cette valeur prenant en compte le risque contentieux;
 - 3) les transactions de dérivés nécessaires pour gérer les risques liés aux taux d'intérêt/de change/de crédit du portefeuille existant sous réserve que ces transactions aient pour effet de réduire l'exposition globale du groupe Dexia aux risques, dans le respect des limites et procédures définies par les lignes directrices applicables au sein de Dexia et/ou les autorités prudentielles ;
 - 4) toutes les activités nécessaires pour des raisons réglementaires ou autres raisons légales, en particulier les extensions de maturité ou le réaménagement d'échéancier s'imposant à Dexia en tant que membre d'un syndicat bancaire dans certains projets d'investissements (le syndicat bancaire pouvant être amené à accepter des modifications de structure du projet impliquant des modifications de maturité et/ou d'échéancier) ou à la suite de décisions d'autorités administratives ou judiciaires; et

³⁷ Commission Bancaire, Financière et des Assurances.

- 5) le décaissement des engagements de crédit confirmés à la date de la Décision, c'est-à-dire les opérations de décaissement auxquelles Dexia sera contractuellement tenue de procéder afin de respecter ses engagements vis-à-vis des emprunteurs en vertu de contrats conclus avant le 30 septembre 2012.

(120) Par exception:

- 1) pour éviter le [...] émises par Dexia Crediop et ainsi satisfaire à ses obligations réglementaires en vue de sa gestion extinctive, Dexia Crediop pourra recourir à de nouveaux financements à ses clients existants d'un montant de 200 millions EUR pour une période d'un an à compter de la présente décision. À l'issue de cette période d'un an, les États membres concernés pourront demander à la Commission l'autorisation d'une enveloppe annuelle supplémentaire de nouveaux financements. À défaut d'autorisation, Dexia Crediop sera mise en gestion extinctive à la fin de l'année en cours.
- 2) DCL pourra procéder à des financements nouveaux pour les flux liés aux opérations de désensibilisation des prêts existants³⁸ logés dans DCL (après cession de DMA) et considérés comme sensibles (à savoir les prêts accordés à des collectivités locales et classifiés hors charte Gissler ou notés E3, E4 ou E5 dans la charte Gissler ou d'un score Cepcor supérieur ou égal à 11), sous réserve de l'amélioration de la valeur économique de l'encours, cette valeur étant définie en tenant compte d'une réduction sensible du risque contentieux généré par la désensibilisation³⁹.

Seules les opérations suivantes seront autorisées dans ce cadre: [...].

Dexia s'engage à limiter le montant total des flux nouveaux liés aux opérations visées au point 6) ci-dessus à un montant maximum de 600 millions EUR de nouveaux financements, la conclusion de telles opérations ne pouvant toutefois intervenir qu'entre février et juillet 2013 ou entre juin et novembre 2014.

(121) Par ailleurs, les flux mentionnés au point 2) ci-dessus seront limités selon les conditions prévues au considérant 106 de la présente décision.

Dexia transmettra à la Commission une revue périodique de son plan d'amortissement et de désensibilisation des prêts sensibles de DCL au 15 janvier 2013 et au 15 mai 2014.

b. Cessions et gestion extinctive

(122) Dexia a déjà procédé aux cessions suivantes:

- 1) Cession de DBB. Cette cession a été réalisée le 20 octobre 2011;
- 2) Cession de la participation de 50% détenue dans RBCD. Cette cession a été réalisée le 27 juillet 2012;
- 3) Cession de DenizBank. Cette cession a été réalisée le 28 septembre 2012;
- 4) Cession de BIL. Cette cession a été réalisée le 5 octobre 2012
- 5) Cession de Dexia Habitat. Cette cession a été réalisée le 29 juin 2012;
- 6) Cession de DKB Polska. L'accord de cession a été signé le 7 novembre 2012.

(123) Dexia procèdera aux cessions des entités dont la liste et le calendrier sont fournis ci-après:

- 1) Cession de DMA avant le 31 janvier 2013;
- 2) Cession de DAM, la participation de Dexia dans Popular Banca Privada et Sofaxis avant le 31 décembre 2013;

³⁸ Voir considérant 106.

³⁹ À la date des présents engagements, le portefeuille des prêts concernés a une valeur comptable de 1,2 milliard EUR.

- 3) Cession ou mise en gestion extinctive de Dexia Région Bail, Dexia Flobail, Dexia Bail et Dexia LLD avant le 31 décembre 2013;
 - 4) Cession de la participation de Dexia (directe ou indirecte) dans Dexia Israël dans les douze mois qui suivent une décision définitive et non susceptible de recours sur les différentes actions juridiques engagées contre Dexia Israël ou DCL en tant qu'actionnaire.
- (124) Les engagements de cession mentionnés ci-dessus seront réputés remplis lorsque Dexia et l'acquéreur auront conclu un accord contraignant et définitif (c'est-à-dire un accord ne pouvant être résilié unilatéralement par Dexia sans paiement d'une pénalité) pour la cession de l'intégralité de la participation de Dexia dans l'entité ou l'actif concerné, quand bien même toutes les autorisations ou déclarations de non-objection des autorités de surveillance compétentes n'auraient pas encore été obtenues au moment de la signature de l'accord sous réserve que le closing intervienne au plus tard six mois après signature de l'accord de cession.
- (125) Si l'un des engagements de cession mentionnés ci-dessus n'est pas rempli, les États membres concernés proposeront la nomination d'un mandataire chargé de la cession de l'entité concernée dans le mois suivant la date-limite impartie pour la cession, dans les conditions décrites au considérant (132) ci-dessous.
- (126) Avant chaque cession⁴⁰ prévue ci-dessus et restant à exécuter, Dexia tiendra l'expert indépendant informé des parties ayant manifesté un intérêt pour l'acquisition de ces actifs et fournira à celui-ci toutes les informations nécessaires et raisonnablement disponibles pour s'assurer de l'indépendance de l'acquéreur potentiel. La Commission communiquera dans un délai de 15 jours ouvrables aux États membres concernés les noms des parties qui, selon elle, ne remplissent pas les conditions de pertinence et d'indépendance nécessaires et les raisons de sa décision. Dexia mettra alors fin à la procédure de vente avec lesdites parties.
- (127) Dexia entreprendra ses meilleurs efforts pour procéder à une cession accélérée du portefeuille obligataire, lorsque les conditions de marché se seront améliorées, et ainsi satisfaire aux ratios réglementaires, étant entendu qu'une telle cession ne devra avoir lieu que pour autant qu'elle n'ait pas d'impact substantiel négatif sur la solvabilité de Dexia. Dexia transmettra à la Commission une revue de ces possibilités tous les ans.
- (128) À partir de la date de notification de la présente décision, les entités non mentionnées au considérant (122) ci-dessus (en ce compris Dexia Sabadell une fois l'acquisition mentionnée au considérant (113) in fine réalisée) seront gérées de manière extinctive (*run-off*), en particulier sans nouvelle production au sens du considérant (119) ci-dessus.
- (129) Dans le respect de l'intérêt social de Dexia SA et du groupe Dexia, jusqu'à la cession effective de DAM et Dexia Israël (et à compter de la clarification mentionnée au considérant (122) point 10 ci-dessus pour Dexia Israël), Dexia:
- 1) s'efforcera de préserver la viabilité, le caractère revendable par leur futur acquéreur et la compétitivité de DAM et Dexia Israël, conformément aux bonnes pratiques commerciales;
 - 2) s'efforcera de limiter tout risque de perte du potentiel concurrentiel de DAM et Dexia Israël;
 - 3) s'abstiendra de toute initiative pouvant avoir un effet négatif important sur la valeur, la gestion ou la compétitivité de DAM et Dexia Israël ou d'altérer la nature ou le

⁴⁰ En ce qui concerne la méthodologie d'information et de valorisation de toutes les cessions, voir le considérant 84 de la présente décision.

champ d'activité, la stratégie industrielle ou commerciale ou la politique d'investissement de DAM et Dexia Israël;

- 4) sous réserve de l'engagement de ring-fencing mentionné au considérant (114) ci-dessus, mettra à disposition de DAM et Dexia Israël dans la mesure du possible des ressources suffisantes pour leur fonctionnement sur la base des plans d'affaires existants et de ceux qui pourraient les suivre; et
 - 5) adoptera toutes mesures raisonnables, y compris les mécanismes incitatifs appropriés (conformément aux pratiques commerciales) requis pour encourager l'ensemble des membres importants du personnel de DAM et Dexia Israël.
- (130) D'ici à sa cession dans une période d'un an à compter de la présente décision ou sa mise en gestion extinctive, il est convenu que Crediop fera l'objet d'une gestion séparée du groupe Dexia. Afin de garantir que toutes les décisions de la direction de Crediop prises entre la date de la présente Décision et la réalisation de la cession [dans une période d'un an à compter de la présente Décision ou la mise en gestion extinctive] le seront au mieux des intérêts de Crediop en vue de sa cession [ou de sa mise en gestion extinctive], Dexia désignera un gestionnaire chargé de garantir la séparation des activités de Crediop et veillera à ce que ce gestionnaire travaille en toute indépendance dans le respect des engagements applicables à Crediop. Ce gestionnaire chargé de garantir la séparation des activités pourra être le directeur général de Crediop. Il gèrera Crediop au mieux de ses intérêts, en consultation avec Dexia, sous le contrôle de l'expert indépendant comme énoncé au considérant (138) ci-dessous.
- (131) La désignation d'un gestionnaire chargé de garantir la séparation des activités de Dexia Israël et DAM n'est pas nécessaire, ces deux entités étant déjà gérées de façon séparée à la date de la présente décision pour les raisons évoquées dans le plan de résolution.

c. Mandataire chargé de la cession

- (132) Dans le cas où l'un des engagements mentionnés au considérant (123), point 1 à 4, n'aurait pas été rempli dans les délais visés plus haut, et en l'absence d'approbation d'un engagement alternatif par la Commission, les autorités françaises, belges et luxembourgeoises soumettront à l'approbation préalable de la Commission, et au plus tard un mois après la date limite fixée pour la cession, une liste d'une à trois personnes pour nomination en tant que mandataire(s) en charge de la mise en œuvre desdites cessions.
- (133) Le mandataire chargé de la cession doit être indépendant, avoir les compétences requises et ne doit pas être confronté à une situation de conflit d'intérêts durant l'exercice de son mandat.
- (134) La Commission pourra soit donner son approbation soit rejeter le(s) mandataire(s) proposé(s). Si la Commission rejette le(s) mandataire(s) chargé(s) de la cession proposé(s), Dexia et les autorités françaises, belges et luxembourgeoises proposeront, dans le délai d'un mois après communication du rejet, de un à trois nouveaux candidats qui devront également être approuvés ou rejetés par la Commission. Si tous les candidats proposés sont finalement rejetés par la Commission, celle-ci désignera un mandataire sur la base d'un mandat approuvé par la Commission.
- (135) Les autorités françaises, belges et luxembourgeoises s'engagent à ce que Dexia accorde les pouvoirs de représentation nécessaires et appropriés au mandataire chargé de la cession:
- 1) pour effectuer la cession des actifs mentionnés au point a. ci-dessus (y compris tout pouvoir nécessaire pour assurer la bonne exécution des documents requis pour mettre en œuvre la cession), et

- 2) pour effectuer toute action ou déclaration nécessaire ou appropriée pour réaliser la cession, y compris la nomination de conseils pour accompagner le processus de cession.
- (136) Le mandataire chargé de la cession inclura dans le(s) contrat(s) d'achat et de vente les termes et conditions usuels et raisonnables qu'il jugera appropriés pour conclure la vente dans l'année suivant sa nomination. Le mandataire chargé de la cession organisera le processus de vente de manière à assurer une cession [...]. La cession ou liquidation doit être effective dans un délai d'un an maximum après l'expiration du délai de vente.
- (137) Les coûts des prestations du mandataire chargé de la cession seront pris en charge par Dexia.

d. Mise en œuvre des engagements

- (138) Les autorités belges, françaises, et luxembourgeoises soumettront à l'approbation préalable de la Commission, et au plus tard un mois après la présente décision, une liste d'une à trois personnes, pour nomination en tant qu'expert indépendant chargé de vérifier en détail l'application des engagements ci-dessus ("l'expert indépendant") pour une durée de cinq ans, cette période pouvant être prolongée à la demande de la Commission. L'expert indépendant doit avoir les compétences requises et ne doit pas être confronté à une situation de conflit d'intérêts durant l'exercice de son mandat. La Commission pourra soit donner son approbation ou soit rejeter le(s) expert(s) indépendant(s) proposé(s). Si la Commission rejette le(s) expert(s) indépendant(s) proposé(s), les autorités belges, françaises, et luxembourgeoises proposeront, dans le délai d'un mois après communication du rejet, de un à trois nouveaux candidats qui devront également être approuvés ou rejetés par la Commission. Si tous les candidats proposés sont finalement rejetés par la Commission, la Commission désignera un expert indépendant. Les coûts des prestations de l'expert indépendant seront pris en charge par Dexia sans dépasser les tarifs horaires habituellement demandés pour ce type de prestation.
- (139) La Commission disposera en permanence pendant la durée du plan révisé de résolution ordonnée d'un accès sans restriction à l'information nécessaire à la mise en œuvre de la présente décision approuvant le plan révisé de résolution ordonnée. Elle pourra s'adresser directement à Dexia pour obtenir les explications et précisions requises. Les autorités belges, françaises et luxembourgeoises et Dexia apporteront leur pleine coopération sur toutes les vérifications que pourrait demander la Commission ou, le cas échéant, l'expert indépendant.
- (140) L'expert indépendant remettra chaque semestre un rapport à la Commission sur la mise en œuvre des engagements ci-dessus. Ce rapport comprendra une relation détaillée des progrès dans la mise en œuvre du plan révisé de résolution ordonnée, en particulier: 1) le respect du montant et des conditions de désensibilisation du portefeuille de prêts sensibles de DCL visés aux considérants (120) et (121) ci-dessus; 2) le respect des plafonds de nouveaux financements octroyés aux clients existants de Dexia Crediop tels que visés au considérant (120) ci-dessus; 3) le respect du calendrier des cessions prévues au considérant (122) ci-dessus, comprenant la date de la cession, la valeur comptable des actifs au 31 décembre 2011, la valeur de cession, les plus ou moins-values réalisées et le détail des mesures restant à mettre en œuvre dans le cadre du plan révisé de résolution ordonnée; 4) la gestion et le *ring-fencing* des entités à céder et notamment de DAM et Dexia Israël prévus aux considérants (114) et (129) ci-dessus.
- (141) Ce rapport sera transmis au plus tard un mois après la présentation des comptes semestriels et l'approbation des comptes annuels et en tout état de cause avant le 1^{er} octobre et le 30 avril de chaque année.

(142) A l'expiration du mandat de l'expert indépendant et jusqu'au complet amortissement des actifs de Dexia, les États membres soumettront un rapport annuel à la Commission décrivant l'état d'avancement du processus de résolution ordonnée.

2.3 Description de l'opération de cession de DMA et de ses activités après cession

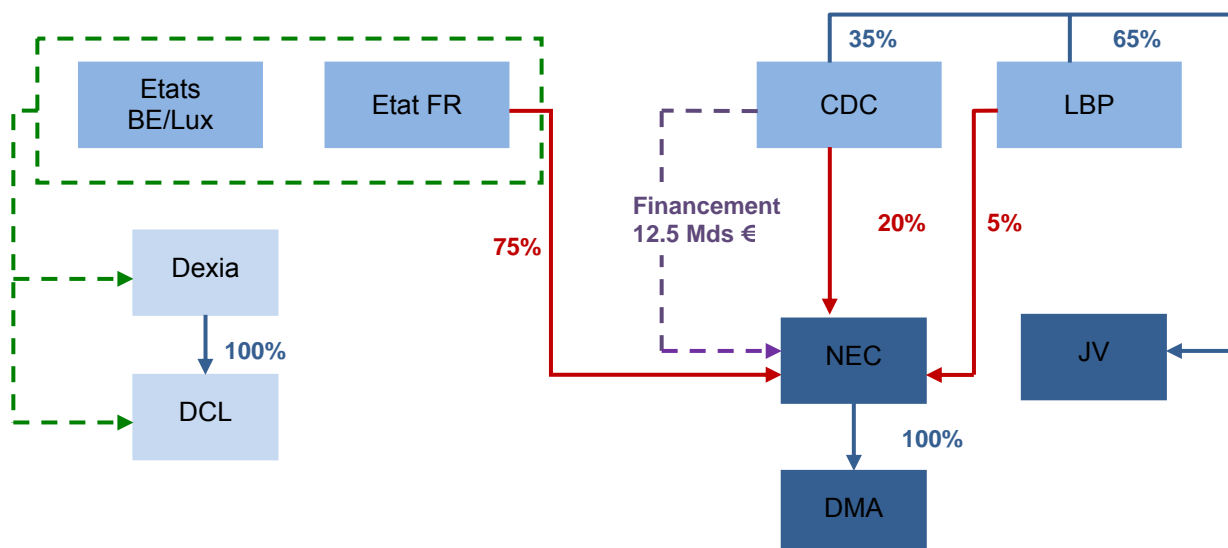
2.3.1 Description de l'opération de cession

(143) La cession de DMA sera réalisée le 31 janvier 2013 au plus tard.

(144) Un nouvel établissement de crédit (ci-après "NEC") sera créé, dont DMA sera la filiale à 100 %. NEC sera directement détenu par l'État français (à hauteur de 75 %), la CDC (à hauteur de 20 % en actions de préférence) et La Banque Postale (à hauteur de 5 %). Ainsi, DMA sera contrôlée non plus par le groupe Dexia mais par l'État français, la CDC et La Banque Postale.

(145) Il sera également créé une entreprise commune (ci-après "JV") ayant le statut d'intermédiaire en opérations de banque entre la CDC (à hauteur de 35%) et La Banque Postale (à hauteur de 65%) qui commercialisera de nouveaux prêts exclusivement aux collectivités locales françaises et établissements publics de santé et utilisera DMA comme véhicule de refinancement. DMA assurera également le refinancement lié à l'encours de prêts déjà existant.

Figure 6: Structure de la future banque de développement intégrant DMA



- (146) La Banque Postale montera progressivement au capital du NEC. Le prix dont devra s'acquitter La Banque Postale sera un prix de marché, déterminé à dire d'expert et peut être vérifié par la Commission. La Banque Postale disposera d'une option de rachat progressif ("call") portant sur une quote-part des actions détenues par l'État français de telle sorte que sa participation dans le NEC, après exercice de la totalité du call, soit relevée au fur et à mesure de l'augmentation de la part des encours relatifs à la nouvelle production dans l'ensemble des éléments d'actifs ("cover pool") de DMA. Le call ne pourra être actionné qu'à partir du moment où la part de production nouvelle "originée" par La Banque Postale ou la JV excèdera [...] % du cover pool de DMA. Chaque année, La Banque Postale pourra exercer le call pour une quotité minimale de [...] % du capital de NEC, sans que 1) la participation de La Banque Postale dans DMA soit supérieure à la part de la production nouvelle originée par La Banque Postale ou la JV dans le cover pool de DMA et 2) La Banque Postale devienne le premier actionnaire du NEC.
- (147) Les modalités juridiques de la cession de DMA s'opèreront selon le schéma global suivant: DCL apportera au NEC les actions de DMA et les outils, personnels et moyens nécessaires à la gestion de DMA, puis cédera 100 % du capital du NEC à l'État, la CDC et La Banque Postale. Le prix de cession sera de 1 EUR.
- (148) S'agissant de ce prix, la Commission relève les éléments suivants, mis en avant par un cabinet d'audit et les États membres concernés.
- (149) Dans une lettre d'équité ("fairness opinion") du 10 octobre 2012 par un cabinet d'analystes financiers mandaté par les autorités françaises et la CDC, il est attesté qu'" un prix de 380 millions EUR pour 100 % de NEC (lui-même détenant 100% de Dexia Municipal Agency "DMA") correspond à un prix acceptable pour un investisseur avisé". Il est précisé que cette évaluation du prix tient compte de ce que "Les acquéreurs bénéficieront de garanties d'actif et de passif générales et spécifiques en ce compris notamment une garantie quant à la validité des prêts accordés et de leurs contrats" et reflète:

- l'apport d'un outil et du savoir-faire nécessaire à l'activité;
- la cession d'un encours existant;
- la commercialisation des nouveaux prêts par LBP et la [JV];
- la neutralisation des prêts sensibles.

Cette valorisation ne vaut qu'associée aux garanties générales et spécifiques et au mécanisme de cession synthétique des prêts sensibles. [...]"⁴¹

- (150) La lettre d'équité indique également que *"la valeur de NEC/DMA, compte tenu de la prise en compte de la récupération progressive des ajustements de valeur, s'établit à titre indicatif à [...] € dans un scénario d'extinction de valeur"*.
- (151) Dans leur note relative à l'opération de cession de DMA (ci-après "la note sur l'opération de cession de DMA"), les États membres concernés indiquent que, dans un premier temps, *"il avait été convenu que le prix d'acquisition de DMA et des outils, personnels et moyens transférés par DCL serait de € 380 millions [note de bas de page : et que "les parties avaient prévu que [Dexia] et DCL accordent plusieurs garanties vendeurs dans le cadre de la cession de DMA: une garantie de performance et sur litiges sur [...] les prêts sensibles, une garantie dite "stop-loss" au-delà d'une franchise annuelle de 10 points de base sur l'encours moyen de prêts, ainsi que d'autres garanties générales et spécifiques"*⁴².
- (152) Ils indiquent également que, dans un deuxième temps, ils ont accepté de renoncer à la garantie "stop-loss" et, dans un troisième temps, *"au transfert synthétique des prêts sensibles vers le bilan de DCL. La garantie de la France couvrant les engagement de DCL à ce titre a donc également été abandonnée"*⁴³.
- (153) Selon les États membres concernés, ce serait *"Afin de tenir compte de ces deux modifications significatives dans le schéma de cession de DMA et de préserver son caractère de marché [que] le prix de cession a été revu à la baisse et fixé à € 1. Ce nouveau prix (qui ne dépend plus de la situation nette de DMA) tient également compte de l'abandon de la clause d'ajustement de prix"*⁴⁴.
- (154) Après avoir rappelé qu'il ressort de la lettre d'équité que le prix de DMA et des outils, personnels et moyens nécessaire à la gestion de DMA serait de 380 millions EUR selon le schéma initial de cession (qui comprenait les garanties et la clause d'ajustement de prix), les États membres concernés précisent *"Compte tenu de l'abandon des garanties et de la clause d'ajustement de prix prévus dans ce schéma et de l'évolution de la situation du bilan de DMA observée au cours des trois premiers trimestres de l'année 2012, le prix ajusté de € 1 conserve parfaitement son caractère de marché"*.⁴⁵
- (155) Les autorités françaises considèrent qu'il existe une défaillance de marché relative au financement des établissements publics de santé et des collectivités locales français. Par conséquent, les autorités françaises, ainsi que CDC et La Banque Postale, envisagent de racheter DMA (via le rachat du NEC qui est détenteur à 100% de DMA) en vue de la transformer en une "banque de développement". Cette banque de développement aura un rayon d'action limité à la correction de la défaillance de marché relative au financement des établissements publics de santé et des collectivités locales en France, cette défaillance ne pouvant être corrigée par l'actuelle offre sur le marché. Les autorités françaises ont soumis les arguments suivants afin de démontrer la dite défaillance de marché ainsi que la nécessité de la création d'une banque de développement:

Financement des établissements publics de santé en France

- (156) Selon les autorités françaises, les investissements hospitaliers se sont élevés à 6,5 milliards EUR en 2010 (une baisse de 4,5% par rapport à 2009) après avoir connu une hausse

⁴¹ Soulignement ajouté.

⁴² Point 24 de la note intitulée "Note des autorités françaises à la Commission européenne" avec pour objet "Présentation de l'adossement de DMA à l'État, à la Caisse des Dépôts et Consignations et à La Banque Postale" communiquée dans un premier temps par les seules autorités françaises, puis le 14 décembre 2012 par les trois États membres concernés conjointement.

⁴³ Point 25 de la note sur l'opération de cession de DMA.

⁴⁴ Point 26 de la note sur l'opération de cession de DMA.

⁴⁵ Point 27 de la note sur l'opération de cession de DMA.

continue depuis le début des années 2000. Ces investissements sont majoritairement financés par autofinancement et subventions. Le taux de couverture des investissements par l'endettement moyen-long terme s'est établi à 36% en 2010.

- (157) Le besoin de financement moyen-long terme annuel des établissements publics de santé en France varie ainsi entre 2 et 4 milliards EUR selon les années. Il couvre le financement des investissements et le remboursement des emprunts arrivés à échéance.
- (158) En outre, ce besoin de financement couvre des projets d'investissement lourds, notamment immobiliers, dans un contexte où le taux de vétusté (qui rapporte les amortissements cumulés à la valeur brute des immobilisations et qui a atteint un niveau historiquement élevé en 2002) a exigé des investissements importants pour préserver le parc immobilier: entre 1997 et 2002, le taux de vétusté était passé de 50% à 55%. La décomposition des investissements directs par nature en 2010 comparée à celle de 2002 mettrait ainsi en évidence une déformation de la structure en faveur de la partie immobilière et au détriment de la partie « équipements ».
- (159) Pour les années à venir, les besoins d'investissement devraient se situer principalement à deux niveaux. En priorité, il s'agira de répondre aux enjeux essentiels de sécurité (mises aux normes parasismiques, risques d'inondation, désamiantage, risques incendie prioritaires); Ensuite, des projets d'investissement pour la qualité de l'offre de soins seront également menés. Là encore, il s'agira principalement d'opérations immobilières (constructions, reconstructions, restructurations etc.) qui représentent généralement des investissements lourds et pour lesquels un recours au moins partiel à l'emprunt est incontournable.
- (160) En parallèle, les établissements publics de santé présentent un besoin important en financements de court terme, à hauteur d'environ 3 milliards EUR par an (avec un tirage moyen de 50%), du fait d'un besoin en fonds de roulement important. Ce besoin s'explique principalement par le décalage dans le temps entre les versements de l'assurance maladie aux établissements publics de santé et le calendrier contraint de leurs dépenses.
- (161) Du côté de l'offre, les établissements bancaires français ne seraient pas en mesure de reprendre la part de marché de Dexia. L'encours total de dette des établissements de santé s'élève à 22,8 milliards EUR au 31 décembre 2012. Historiquement, et comme pour les collectivités territoriales, cette dette est majoritairement portée par le secteur bancaire. Le financement désintermédié reste en effet marginal (seuls 5,7% de l'encours de dette prennent la forme d'emprunts obligataires), en raison notamment de la présence d'un grand nombre d'établissements de petites tailles: la France compte 1.034 établissements publics de santé au 31 décembre 2010. Les centres hospitaliers universitaires, qui correspondent aux établissements les plus grands, représentent 99,1% du total des émissions obligataires.
- (162) Dexia détenait de loin la part de marché la plus importante: au cours des dernières années de son activité, la banque couvrait environ [40-45]% des besoins de financement de moyen-long terme, et fournissait environ un tiers des lignes de trésorerie. En stock, Dexia détenait encore [30-35]% de l'encours total de dette à la fin de l'année 2010 (voir graphique ci-dessous).
- (163) Selon les autorités françaises, les autres établissements bancaires français ne seraient également pas en mesure de reprendre les parts de marché laissées par Dexia pour plusieurs raisons:
- a) la connaissance de ce marché reste limitée, notamment en raison des faibles volumes en jeu, alors que Dexia possédait une très bonne connaissance du marché;

b) la mise en application prochaine des nouveaux ratios prudentiels de Bâle 3, notamment les ratios de liquidité et le ratio de levier, désincite les banques à poursuivre des activités consistant à octroyer des prêts à long terme, surtout lorsque ces prêts n'ont pas pour contrepartie une collecte de dépôts leur permettant de stabiliser leurs sources de financement. Comme les collectivités locales, les établissements publics de santé sont soumis à l'obligation de dépôt de leurs fonds disponibles sur le compte du Trésor. S'ajoute à cela un sujet spécifique aux établissements publics de santé qui ont un besoin structurel non seulement de crédits bancaires de moyen-long terme, mais également de lignes de trésorerie. Or, la nouvelle réglementation Bâle 3 pénalise les lignes de trésorerie en contrepartie desquelles les banques devront constituer plus de fonds propres mais également un coussin de liquidité important. Dans ce contexte, les banques françaises se sont engagées à un *maintien* de leur encours de crédits au secteur public local (qui comprend à la fois les collectivités territoriales et les établissements publics de santé) en 2012 (soit une production de crédits de l'ordre de 9 à 10 milliards EUR). Ceci ne permet donc pas, selon la France, une reprise des parts de marché laissées par Dexia. L'objectif général de taille de bilan des banques françaises affecte ainsi non seulement le financement des collectivités territoriales, mais également celui des établissements publics de santé.

- (164) Pour ces différentes raisons, conjoncturelles et structurelles, les autorités françaises craignent qu'il ne soit pas probable que l'amélioration des marges et que les faibles volumes en jeu suffiront à susciter une hausse spontanée de l'offre privée à même de se substituer à Dexia et de satisfaire la demande des établissements publics de santé français.

Financement des collectivités locales

- (165) Le secteur public local en France est constitué en premier lieu des collectivités locales, à savoir les communes et leurs groupements, les régions et les départements. Le poids économique de ces entités représente un flux de dépenses annuelles de l'ordre de 220 milliards EUR (somme des dépenses de gestion et d'investissement). Les dépenses d'investissement ont représenté 50,4 milliards EUR en 2010 et 52 milliards EUR en 2011, soit $\frac{3}{4}$ de l'investissement public en France. Les collectivités locales sont donc les acteurs majeurs pour l'entretien et le développement des infrastructures en France.

- (166) Pour financer ces dépenses, les collectivités locales disposent de différentes ressources:

a) L'épargne dégagée par l'excédent des recettes courantes après paiement des dépenses de gestion et des intérêts de sa dette: l'autofinancement, sachant que celui-ci doit être consacré en priorité au remboursement de la dette arrivant à échéance dans l'année budgétaire;

b) Les dotations d'investissement en provenance principalement d'autres entités du secteur public (État, Fonds européens);

c) L'emprunt (18,6 milliards EUR en 2010 et 16,7 milliards EUR en 2011).

- (167) Les montants d'emprunts nouveaux destinés au financement des investissements étant supérieurs au remboursement des emprunts arrivant à échéance, les collectivités locales ont ainsi constitué, au fil du temps, un encours de dette qui s'élève à 152 milliards EUR en 2011.

Tableau 3: Encours de dette des collectivités locales françaises au 1^{er} janvier 2011 (en milliards EUR)

En cours de dettes au 1er janvier											
Total	103.4	102.3	102.9	105.0	108.8	114.2	120.6	128.6	138.1	145.7	151.9
Communes + Groupements à fiscalité propre***	58.9	59.4	59.4	59.9	60.9	63.2	66.1	69.6	73.1	75.2	76.5
Départements	17.1	16.4	16.5	17.0	17.8	18.9	20.0	21.4	24.4	27.9	29.7
Régions	7.8	7.5	7.6	8.2	9.5	10.2	11.1	12.7	14.2	15.7	16.8

(168) Les autorités françaises estiment que la prévision des volumes d'emprunt nouveaux sur les années à venir doit prendre en compte plusieurs paramètres tels que: l'évolution des recettes et dépenses de gestion des collectivités locales qui vont déterminer l'autofinancement (i); les besoins d'investissement des collectivités locales qui sont en partie liés au cycle électoral (ii). Le délai d'instruction et de réalisation des projets et la volonté de les finaliser avant la fin des élections municipales françaises se traduirait par une baisse en début de mandat des investissements et une hausse en fin de mandat.

(169) Par ailleurs, sur la base des données connues à fin 2011, a été réalisée une simulation visant à anticiper le besoin d'emprunt du secteur public selon deux scénarios qui diffèrent par la capacité des collectivités locales à dégager des marges d'autofinancement sur leur section de fonctionnement⁴⁶. Les causes de ces difficultés peuvent être multiples: faiblesse des recettes fiscales, blocage par un État central lui-même contraint des subventions ou bien hausse de certaines dépenses comme l'aide sociale.

Tableau 4: Capacité des collectivités locales à dégager des marges d'autofinancement sur leur section de fonctionnement

Scénarios:	Scénario 1-a	Scénario 1-b
Niveaux d'investissement	Sans contrainte – fonction du cycle électoral	
Recettes de gestion	+ 2,6% dus à : - bases de fiscalité : +3 % - stabilité des droits de mutation - gel des dotations de l'État	Scénario 1-a avec les changements suivants : - droits de mutation moins élevés de 5% - baisse de 1% par an des dotations de l'état
Dépenses de gestion	+ 3% dus à : - hausse des frais financiers. - hausse des prestations sociales. - dépenses de personnel en progression de 2,5 %.	

⁴⁶ Ces éléments ont été notifiés par les autorités françaises et proviennent des travaux de la Direction des Etudes de Dexia Crédit Local.

- (170) Le besoin d'emprunts nouveaux s'établit à 19,5 milliards EUR en moyenne dans le scénario 1-a et à 21,5 milliards EUR dans le scénario 1-b. En termes d'encours de dette, celui-ci atteindrait alors respectivement 175 milliards EUR et 185 milliards EUR à fin 2016.
- (171) Un deuxième cas de figure peut se présenter, celui d'une contrainte sur la capacité d'endettement des collectivités due: i) soit à une volonté des pouvoirs publics de limiter l'endettement, ii) soit à une offre de financement insuffisante. Quelle que soit la cause, la limitation de la capacité d'emprunt aurait pour conséquence un fort ralentissement de l'investissement.
- (172) Ainsi, selon l'État français, maintenir l'encours de dette constant en valeur limiterait le montant d'emprunts nouveaux sur la période dans des montants compris entre 12 et 14 milliards EUR. Le niveau d'investissement serait alors limité. Dans cette hypothèse, l'investissement chuterait de 51,9 milliards EUR en 2011 à 43,2 milliards EUR en moyenne sur la période 2012-2016, soit un niveau comparable à celui des années 2004/2005 et en baisse de 16% en moyenne par rapport aux niveaux d'investissement des deux scénarios précédents.
- (173) Une telle baisse aurait une conséquence négative sur le développement et l'entretien des infrastructures de service public (transport, éducation, environnement, énergie) ainsi que sur le niveau d'activité du secteur du bâtiment et des travaux publics (pour rappel, l'investissement local représente près de 75% de l'activité du BTP).
- (174) En résumé, le besoin d'emprunt des collectivités locales est anticipé comme constant, voire en croissance sur les années à venir. Seules des contraintes exogènes peuvent limiter celui-ci au prix d'une baisse sensible de l'investissement public car les collectivités locales ont peu de sources alternatives de financement.
- (175) Par ailleurs, d'autres entités du secteur public peuvent aussi avoir des besoins d'emprunt et être financées par les sociétés de crédit foncier: les centres hospitaliers publics dont l'encours de dette est estimé à 24 milliards EUR et le besoin annuel d'emprunt à 3 milliards EUR (i); les organismes de logement social dont l'encours de dette est estimé à 100 milliards EUR (dont une large partie est garantie par les collectivités locales) et dont le besoin annuel d'emprunt est estimé à environ 15 milliards EUR (ii); d'autres établissements publics, émanations de l'état et des collectivités locales (iii).
- (176) Le marché total, au niveau du secteur public local au sens large, peut donc être estimé en moyenne à 40 milliards EUR par an. Toutefois, la nouvelle banque de développement ne financera que les collectivités locales et les établissements de santé (et non pas le secteur public français dans son ensemble).

Côté Offre: concurrence observée en volume et en prix

- (177) Dans un contexte de demande soutenue, le financement du secteur public a vu l'offre se réduire fortement du fait de:
- a) du retrait du numéro 1 du marché, Dexia, qui, jusqu'en 2008, assurait 40% des besoins du secteur;
 - b) de l'appétit mesuré des banques françaises qui souhaitent répartir leur capacité de financement sur l'ensemble de leurs clientèles, et notamment des clientèles bancarisées;
 - c) du retrait des banques étrangères qui, du fait de la crise, ont des capacités de financement réduites.
- (178) Les autorités concernées notent que ces différents éléments ont conduit la Caisse des Dépôts et Consignations à renouveler en 2012, comme en 2011, une enveloppe d'urgence

de 5 milliards EUR prélevée sur les fonds d'épargne et proposée à un prix d'EURIBOR + 3,20%.

(179) Le tableau ci-dessous donne une estimation du montant de l'offre des différents établissements bancaires sur le secteur public local au sens large, à savoir les collectivités locales, les centres hospitaliers et les organismes de logement social. Le besoin non couvert est de l'ordre de 7 à 8 milliards EUR. Si l'activité de la nouvelle banque de développement ne s'appliquera pas aux organismes de logement social, l'objectif de cette dernière sera de corriger le besoin non couvert de financement aux collectivités locales et établissements publics de santé pour un montant allant jusqu'à 8 milliards EUR.

Tableau 5: Une estimation du montant de l'offre des différents établissements bancaires sur le secteur public local au sens large:

En Mrds EUR	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Crédit Agricole (y compris BFT, CA CIB)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
BPCE	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Dexia Crédit Local	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Société Générale	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Autres (banques étrangères, BEI, CM...)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
CDC (PRCT direct et enveloppes fonds d'épargne)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Non couvert					7	8,5
Total	40,3	40,4	39	38	40	40

(estimations réalisées par Dexia)

* Yc distribution de la part adjugée du PRCT pour Dexia, BPCE, CM et Depfa soit 1.5 milliards EUR

** Yc distribution de la part adjugée du PRCT 2012 pour Dexia, BPCE, CASA, CM, SG et Depfa soit 1 milliards EUR

(180) Cette restriction de l'offre s'est accompagnée d'une augmentation structurelle des prix depuis la crise financière de 2008. Alors que les prix étaient aux alentours de 100 points de base au-dessus d'EURIBOR au premier semestre 2011, ils sont montés au-delà de 200 points de base au cours du second semestre.

(181) La demande pour l'enveloppe CDC est supérieure de plus de 3 fois à son volume : le prix d'EURIBOR + 320 points de base est donc inférieur au prix qui équilibrerait l'offre et la demande dans le cadre d'un fonctionnement classique de marché.

(182) De manière plus structurelle, deux éléments rendent ce marché peu attractif pour les établissements bancaires généralistes: (i) l'absence de certains revenus complémentaires aux prêts, notamment du fait de l'obligation de dépôts des fonds au Trésor; et (ii) la maturité très longue des financements demandés (15 ans ou plus), en ligne avec l'amortissement technique des investissements, mais qui obligent les financeurs à lever de la liquidité sur des durées analogues.

(183) Les autorités françaises notent également que dans les autres pays d'Europe, il est fréquent que des établissements publics soient présents sur ce marché et qu'ils assurent plus de la moitié du besoin des collectivités locales. A titre d'exemples: la Cassa Depositi e Prestiti (CDP) en Italie, les banques publiques régionales en Allemagne, le PWLB (Public Works Loan Board) au Royaume Uni et les agences publiques de financement des pays nordiques (Danemark, Norvège, Suède).

(184) Sur la base des éléments mentionnés ci-dessus, les autorités françaises concluent que la mise en place de la banque de développement s'ajoutera à l'offre provenant des banques privées, structurellement insuffisantes. Ainsi, cette nouvelle entrée sur le marché aurait

pour effet une mise à niveau de l'offre à celui de la demande et non l'éviction du marché d'acteurs en place.

Le plan d'affaires consolidé DMA, NEC et la JV

(185) Le plan d'affaires consolidé DMA, NEC et la JV communiqué à la Commission indique les principaux éléments suivants:

- a) la nouvelle production de prêts devrait être de [2-5] milliards EUR en 2013 puis de [3-6] milliards EUR annuellement à partir de 2014.
- b) Le refinancement sera assuré par l'émission d'obligations foncières. Le surdimensionnement sera financé à prix de marché par l'apport de liquidités de la CDC au NEC.
- c) Le produit net bancaire devrait être de [75-125] millions EUR en 2013 et augmentera progressivement pour atteindre [175-225] millions EUR en 2017. Les frais opérationnels devraient être d'environ [75-125] millions EUR et le coût du risque sera limité à [0-5] millions EUR. Le résultat net devrait être négatif jusqu'en 2014. Le résultat net cumulé devrait être de [100-150] millions EUR lors des 5 prochaines années.
- d) Le bilan de DMA devrait diminuer d'environ [5-15]% d'ici 2017. A cette date, le nouveau "book" devrait représenter environ un [25-50%] des actifs du "cover pool" et les actifs pondérés du risque ("RWAs") devraient être de [5-10] milliards EUR. Le ratio de fonds propres de base (Basel 3 Tier1 Capital) devrait être de [20-30]%.

(186) S'agissant de la gestion courante des encours d'actifs détenus par DMA, à ce jour assurée par DCL, elle sera assurée par NEC. Ces fonctions de gestion recouvriront notamment:

- 1) la gestion et le recouvrement des prêts présents au bilan de DMA lors du *closing*, ainsi que la gestion et le recouvrement de la nouvelle production acquise par DMA;
- 2) le processus de "désensibilisation" des prêts "sensibles" (voir considérant (62) de DMA, sujets à un risque de contentieux. Le processus de désensibilisation correspond à une diminution du risque de contentieux lié à un prêt structuré sensible via la restructuration de l'encours de prêts du client (éventuellement étendu à d'autres prêts non sensibles). Au titre du processus de désensibilisation, le nouvel établissement commercial réaménagera les encours de clients collectivités locales françaises et établissements publics hospitaliers existants de DMA détenant des prêts sensibles. Certaines de ces opérations de désensibilisation seront assorties de la fourniture de financement complémentaire, pour un montant estimé à 1 milliard⁴⁷ EUR par an. Les revenus liés à ces financements complémentaires viendront au moins compenser les charges de gestion et les pertes de revenus sur les prêts renégociés;
- 3) la gestion du portefeuille de titres;
- 4) la gestion de la trésorerie et du refinancement à long-terme par des obligations foncières;
- 5) la gestion et la couverture des risques via des opérations de marché;
- 6) la gestion du bilan de DMA;
- 7) la maintenance des outils et méthodes de notations internes.

⁴⁷ D'après les besoins de désensibilisation et les niveaux de marges pratiquées sur la nouvelle production, il a été établi par la banque qu'une production de 1 milliard EUR par an pendant 5 ans était nécessaire afin de pouvoir désensibiliser 80% des prêts sensibles.

- (187) En outre, NEC assurera certaines prestations de services auprès de la JV, en support de l'activité de prêt exclusivement aux collectivités locales françaises et établissements publics de santé français. Ces prestations de service couvriront notamment des prestations d'assistance à la commercialisation et à la gestion des prêts, une assistance à la gestion active des prêts non sensibles, ainsi que des prestations en matière de finances et de risques.
- (188) La JV commercialisera des prêts exclusivement aux collectivités locales françaises et établissements publics de santé français. Ces prêts seront enregistrés au bilan de La Banque Postale puis cédés à DMA qui pourra les refinancer via l'émission de nouvelles obligations foncières lorsque ces prêts répondront aux conditions d'éligibilité pour figurer au cover pool de DMA ainsi qu'à la politique d'engagement de DMA.
- (189) L'État français s'engage à ce que la JV n'offre pas de conditions de financement plus attractives que celles offertes par d'autres banques commerciales. La JV ne pourra faire état, dans sa communication commerciale, d'offres plus attractives que les pratiques de marché. Les conditions de commercialisation des prêts aux établissements publics de santé devront assurer la compatibilité de ces prêts avec le marché intérieur selon les dispositions applicables aux aides d'État.
- (190) Il ressort de ces engagements que l'activité de nouvelle production de la JV sera limitée à des prêts dits "*plain vanilla*". En substance, l'offre de la JV sera 1) limitée à des crédits de moyen / long terme; 2) simple et transparente; 3) s'inspirera des recommandations de place (circulaire interministérielle du 25 juin 2010, charte de bonne conduite dite charte Gissler, rapport de la commission parlementaire Bartolone).
- (191) Les autorités françaises font valoir que la limitation des prêts de la JV à des prêts *plain vanilla* permettra de couvrir les besoins identifiés des clients, à savoir la simplicité, la diversification, la protection contre des évolutions défavorables de marchés. Cette offre exclura les produits à effet de levier, les produits de pente, les produits en devises, les produits structurés complexes avec effet de structure cumulatif et tout produit exposant le client à des risques sur le capital.
- (192) Dans tous les cas, l'offre sera adaptée aux caractéristiques et à la taille des clients et chaque nouveau produit fera l'objet d'un échange avec l'Autorité de Contrôle Prudentiel.
- (193) La JV fournira aux clients une documentation claire présentant les produits selon la classification de la charte Gissler.
- (194) La charte Gissler est une grille d'analyse qui s'articule autour de deux critères: l'indice de référence et la structure appliquée. Elle élabore une classification croissante de risques accessibles aux collectivités locales.

Tableau 6: Tableau des risques de la charte Gissler

Indices sous-jacents		Structures	
1	Indices zone euro	A	Taux fixe simple. Taux variable simple. Echange de taux fixe contre taux variable ou inversement. Échange de taux structuré contre taux variable ou taux fixe (sens unique). Taux variable simple plafonné (cap) ou encadré (tunnel)
2	Indices inflation française ou inflation zone euro ou écart entre ces indices	B	Barrière simple. Pas d'effet de levier
3	Écarts d'indices zone euro	C	Option d'échange (swaption)

4	Indices hors zone euro. Écart d'indices dont l'un est un indice hors zone euro	D	Multiplicateur jusqu'à 3; multiplicateur jusqu'à 5 plafonné
5	Écarts d'indices hors zone euro	E	Multiplicateur jusqu'à 5

(195) La JV limitera l'offre de produits proposés aux produits suivants :

- 1) produits de la catégorie 1A;
- 2) produits indexés inflation française et livret A de la catégorie 2A; et
- 3) achat de swaption de la catégorie 1C.

(196) Les autorités françaises ont souligné qu'il est exclu d'utiliser dans la catégorie 2 des écarts entre les indices inflation de la zone euro, ou des indices inflation d'autres pays de la zone euro.

(197) Par ailleurs, ces produits ne sont pas accessibles à tous les clients. Ils dépendent de la taille des collectivités selon la matrice suivante:

Tableau 7: Catégorie de produits accessible selon la segmentation clients

Segmentation clients	Nombre	Produit
Collectivités locales < 5 000 habitants Hôpitaux publics	47 614	1A
Collectivités locales > 5 000 et < 20 000 habitants	2 612	1A + index inflation et livret A
Collectivités locales > 20 000 habitants	1 244	1A, 1C (hors vente d'option) + index inflation et livret A

(198) La durée des prêts proposés n'excédera pas 15 ans, sauf faculté d'adossement à une ressource de refinancement plus longue, notamment via l'émission d'obligations foncières d'une maturité correspondante.

(199) Dans tous les cas, la durée des prêts à la clientèle est subordonnée à la capacité pour DMA de se refinancer sur des durées analogues.

(200) Afin de faciliter la désensibilisation, la JV n'offrira pas de financement aux clients qui seraient en contentieux ou en situation d'impayé sur des encours au bilan de DMA. De plus, une concertation préalable sera organisée entre la JV et le NEC avant tout octroi de financement à des clients détenant des prêts sensibles.

(201) Les autorités françaises proposeront un expert indépendant chargé de vérifier, pour une durée de 2 ans, le respect de ces conditions. Au-delà de cette période, les autorités françaises transmettront les informations utiles pour s'assurer du respect de ces engagements à la Commission qui pourra, si elle le juge nécessaire, demander de prolonger l'utilisation de l'expert indépendant.

(202) Les liens contractuels de prestations de services entre, d'une part, le groupe Dexia et, d'autre part, DMA, NEC et la JV, seront coupés. Cette rupture des liens interviendra en principe après une période de transition pendant laquelle peuvent être maintenus des liens contractuels précisément identifiés et limités à ceux nécessaires pour permettre au NEC, à DMA et à la JV d'être en mesure de fournir en propre les prestations de services concernées.

- (203) S'agissant des prestations hors informatique, Dexia fournira certains services au NEC (à savoir le suivi du portefeuille obligataire⁴⁸, le suivi commercial des prêts non français⁴⁹, l'analyse du risque de crédit⁵⁰, le système de notation interne⁵¹, la valorisation des titres⁵² et l'audit⁵³) pour une période de transition limitée, selon les services concernés, à 3 ou 6 mois. Réciproquement, NEC fournira à Dexia des services (à savoir l'analyse du risque de crédit et les services liés au système de notation interne) pour une durée d'au plus six mois.
- (204) S'agissant des systèmes informatiques, la période de transition sera d'une durée de 24 à 30 mois du fait de la complexité d'une duplication et d'une migration d'un grand nombre d'applications différentes et des bases de données y afférentes.
- (205) Selon les autorités françaises, les principaux besoins de financement du NEC et de DMA seront liés:
- 1) au financement du "surdimensionnement" de DMA⁵⁴;
 - 2) aux besoins de *cash collatéral* liés aux instruments de couverture de DMA pour lesquels NEC pourra être amené à s'interposer concernant:
 - a) les "swaps" aujourd'hui conclus entre DMA, d'une part, et DCL et ses filiales d'autre part ("swaps internes") et
 - b) le cas échéant, les swaps avec des contreparties de marché ("swap externes").
 - 3) aux éventuels besoins de préfinancement dans le cadre du chargement de la nouvelle production commercialisée par la JV.
- (206) Le besoin de financement lié au collatéral posté par DCL sur les swaps internes (swaps entre DMA et DCL) à des contreparties de marché (et non perçu par DCL de la part de DMA) est aujourd'hui d'environ [2-5] milliards EUR. Dans le cadre de l'opération de rachat de NEC (donc de DMA), il a été convenu entre les parties que NEC intermédiera post closing les swaps internes, autrement dit supportera la charge de financer le besoin de cash collatéral lié à ces swaps. La liquidité sera apportée à un prix de marché (qui sera défini par une méthodologie à laquelle les autorités françaises se sont engagées) au NEC par ses actionnaires. DCL compensera NEC par le versement d'une soulte de 130 millions EUR pour cette interposition.
- (207) Par ailleurs, DCL s'engagera à coopérer avec NEC en vue de réaliser en 2013 le démembrement des titrisations "*Dexia Crediop per la cartolarizzazione*" ("DCC") afin de remplacer les parts de titrisation dans le pool d'actifs de DMA par les actifs sous-jacents qui seront alors détenus directement. Il sera nécessaire que ce démembrement conduise à la mise en place de swaps entre DMA et Crediop. Ces swaps seront alors intermédiés par NEC et cette intermédiation donnera lieu à indemnisation par Dexia, à calculer selon les mêmes modalités que celle déterminée pour les swaps internes intermédiés au closing de la cession de DMA.

⁴⁸ Durant une période de maximum 6 mois à compter du *closing*.

⁴⁹ Durant une période de maximum 3 mois à compter du *closing*.

⁵⁰ Durant une période de maximum 6 mois à compter du *closing*.

⁵¹ Durant une période de maximum 6 mois à compter du *closing*.

⁵² Durant une période de maximum 6 mois à compter du *closing*.

⁵³ Durant une période de maximum 3 mois à compter du *closing*.

⁵⁴ Selon les normes réglementaire, un ratio de surdimensionnement des sociétés de crédit foncier doit être calculé correspondant au rapport entre l'ensemble des éléments d'actifs ("*cover pool*") et les dettes bénéficiant du privilège de la loi. Ce ratio doit au moins être de 102%. Cependant, les agences de notation peuvent exiger un niveau de surdimensionnement supérieur aux exigences réglementaires. Cette exigence dépend de la méthodologie utilisée par chaque agence (qualité du *cover pool*, notation du sponsor, différence de durée entre actif et passif, etc.) et elle est variable dans le temps. DMA s'est engagée à maintenir ce ratio à un niveau supérieur ou égal à 105%.

- (208) En cas d'utilisation de swaps (ou d'autres produits dérivés), ceux-ci se feront par NEC et/ou DMA directement, sans intermédiation par DCL.
- (209) Les autorités françaises s'engagent à ce que les actionnaires ultimes de DMA en maintiennent la capitalisation à un niveau suffisant afin d'absorber les éventuelles pertes sur son portefeuille existant liées à une éventuelle matérialisation du risque de contentieux représenté par les prêts sensibles. Toute recapitalisation future sera soumise à l'approbation préalable de la Commission.
- (210) Les actionnaires ultimes de DMA contribueront, dans le cadre des principes suivants, aux besoins de financement du NEC et de DMA:
- 1) Les besoins liés à l'encours existant, tant pour le surdimensionnement que pour le cash collatéral lié aux swaps, seront assumés, à la finalisation de la transaction, par la CDC, par l'intermédiaire du NEC. Dexia et DCL, qui perdront toute participation directe ou indirecte au capital de DMA dès la réalisation de la cession de DMA, cesseront de fournir des liquidités à DMA dès cette date;
 - 2) Les besoins liés à la nouvelle production de prêts seront assumés par les actionnaires de la JV;
 - 3) La contribution de la CDC est limitée, pour l'ensemble du dispositif, à 12,5 milliards EUR. Seront notamment incluses dans ce plafond les éventuelles contributions de la CDC aux besoins de liquidité de la JV;
 - 4) Les autorités françaises soulignent que l'ensemble des contributions des actionnaires aux besoins de financement du NEC et de DMA sera réalisé "*à prix de marché*" et à des maturités qui tiendront compte des emplois. Les modalités permettant de déterminer le prix de marché de l'apport en liquidité à DMA respecteront les principes suivants:
 - a) À chaque émission, le coût du financement long terme apporté par ses actionnaires au NEC à prix de marché sera déterminé à partir des coûts de financement, pour des maturités et des devises identiques, observés sur un panel d'établissements de crédit agréé entre NEC et ses actionnaires.
 - b) Le panel d'établissements de crédit sera déterminé à partir de la liste des banques françaises contributrices à la détermination de l'Euribor, à laquelle seront retranchés les établissements considérés par NEC et ses actionnaires (à l'unanimité) comme non comparables au NEC/DMA sur la base de leurs ratings long terme (et perspectives) et de leurs profils de risque (type d'activité, exposition géographique, ratios prudentiels, etc.). Le panel sera constitué d'au minimum trois banques;
 - c) Le coût de financement du NEC/DMA sera égal à la moyenne des coûts de financement des établissements constituant le panel;
 - d) De la même manière, le coût du financement à court terme apporté par ses actionnaires au NEC à prix de marché sera égal à la moyenne des coûts de financement des établissements constituant le panel.
- (211) La partie du bilan de DMA, estimé à [20-40] milliards EUR au 30 septembre 2012, ne correspondant pas à des prêts existants à des collectivités territoriales françaises et établissements publics de santé en France sera mise en gestion extinctive.
- (212) En effet, ainsi qu'il ressort de ce qui a été exposé aux considérants qui précèdent, les activités du NEC, de DMA et de la JV seront restreintes aux activités de financement des collectivités locales françaises et des établissements publics de santé en France. Or, une partie de l'encours existant au bilan de DMA ne correspond pas à ces activités. Cette partie de l'encours, qui ne correspondra plus aux activités poursuivies par DMA après cession de la société, sera mise en gestion extinctive et la JV ne pourra accorder aucun prêt à d'autres clients collectivités locales françaises et établissements publics hospitaliers en France.

- (213) Il convient de noter que contrairement à ce qu'elles avaient prévu selon leur projet initial de cession de DMA, tel que présenté dans une note des autorités françaises d'avril 2012 décrit à la section 2.3.5. de la décision d'autorisation conditionnelle, les parties à l'opération de cession de DMA ont renoncé à ce que Dexia SA et DCL octroient à DMA une garantie dite "stop loss" en cas de pertes sur l'encours moyen de prêts inscrits au bilan de DMA et une garantie dite sur "prêts sensibles" sur un portefeuille de crédits "sensibles" d'un montant d'environ 10 milliards EUR couvrant à la fois les pertes liées à d'éventuels contentieux et les moins-values résultant d'une renégociation ou restructuration.
- (214) Les États membres concernés ont également renoncé à deux garanties étatiques initialement envisagées dans le cadre de l'opération DMA: une contre-garantie de l'État français sur les engagements de Dexia SA et de DCL au titre des prêts sensibles à l'actif de DMA⁵⁵ et une extension de la garantie de refinancement des États membres concernés aux obligations de moyen terme de DCL sur un programme d'obligations [...], afin d'éviter la mise en œuvre de clauses de remboursement anticipé en cas de cession substantielle d'actifs.
- (215) En outre, il est prévu que, lors de la cession du NEC, "aucune garantie n'est accordée par DCL et [Dexia] sur les prêts (i) conclus par DCL et transférés à DMA ou (ii) conclus par DCL pour le compte de DMA ou (iii) conclus directement par DMA"⁵⁶. Ainsi, NEC et DMA supporteront par principe les pertes liées à ces trois types de prêts, notamment celles liées à une irrégularité ou une non-conformité affectant ces prêts, leur existence et leur validité. Cependant, "DCL demeurera tenue au des condamnations à dommages et intérêts que DCL serait condamnée à verser à un emprunteur aux termes d'un Prêt (i) au titre du préjudice subi par cet emprunteur causé directement par un manquement de DCL à ses obligations contractuelles, légales ou réglementaires et (ii) qui ne soient pas la conséquence d'une annulation du Prêt concerné, d'une modification d'un ou plusieurs de ses termes ou conditions ou qui ne visent pas à mettre l'emprunteur dans une situation similaire à celle dans laquelle il aurait été si le Prêt ou un ou plusieurs de ses termes ou conditions avait fait l'objet d'une décision judiciaire d'annulation ou de modification."⁵⁷
- (216) Selon les autorités françaises, "*DMA, NEC et JV, dont les activités se limiteront au financement des collectivités locales françaises et des hôpitaux publics français constitueront ensemble une "banque de développement"*"⁵⁸.
- (217) Les autorités françaises ont indiqué qu'une banque de développement était nécessaire pour palier la défaillance de marché constatée dans le financement des collectivités locales et des hôpitaux publics français. Les autorités ont également soumis des analyses selon lesquelles la demande annuelle de financement de ces derniers est de l'ordre de 20-24 milliards EUR alors que l'offre des banques est limitée à environ 10 milliards EUR.
- (218) Ce déséquilibre est notamment dû au désengagement de Dexia qui détenait environ [40-50]% du marché.

⁵⁵ La loi n°2011-1416 du 2 novembre 2011 de finance rectificative pour 2011 (JORF n° 0255 du 3 novembre 2011) autorise en effet le ministre français chargé de l'économie à accorder aux sociétés vendeuses de DMA - Dexia SA et DCL - une garantie "sur les engagements pris par ces sociétés avec son accord au titre d'actifs inscrits au bilan de la société Dexia Municipal Agency à la date de réalisation de la cession par Dexia Crédit Local SA de plus de la majorité du capital de cette société". Cette garantie aurait été accordée pour un encours d'actifs d'un montant maximal de 10 milliards EUR et aurait été exercée après application d'une franchise de 500 millions EUR, dans la limite de 70% des montants dus au titre desdits engagements et d'un montant total de 6,65 milliards EUR. La rémunération par DCL de la contre-garantie de l'État aurait été de 10 millions EUR par an.

⁵⁶ Termsheet des déclarations et garanties à consentir, version du 13 octobre 2012, p. 11.

⁵⁷ *Idem*.

⁵⁸ Voir point 112 de la note sur l'opération de cession de DMA, p. 25.

2.3.2 Engagements

(219) Les engagements liés à l'opération de cession de DMA et à l'instauration de la nouvelle banque de développement sont les suivants, le texte authentique étant joint en Annexe III:

a. Détention capitalistique

(220) Au plus tard le 31 janvier 2013, DCL cédera 100 % du capital de NEC à l'État français, à la CDC et à la Banque Postale à un prix de 1 EUR décrit par les États membres concernés comme étant un "prix de marché" correspondant au prix d'achat de DMA et à celui des outils et moyens transférés par DCL, ou mis à la disposition du NEC, au plus tard à la date de la cession de DMA.

(221) La Banque Postale pourra monter au capital du NEC à prix de marché déterminé à dire d'experts indépendants et selon des méthodes communément admises dans des cas comparables afin que sa participation au capital du NEC soit in fine égale à la part des encours relatifs à la nouvelle production dans le *cover pool* de DMA.

b. Activités de la nouvelle banque de développement

(222) Le champ d'activité de la JV sera limité au financement des collectivités locales françaises ainsi qu'à celui des établissements publics de santé français. Les prêts commercialisés sont inscrits initialement au bilan de La Banque Postale puis cédés à DMA sous condition de conformité à la politique d'engagement de DMA⁵⁹. Les prêts ne répondant pas aux critères posés par le présent engagement ne pourront pas être cédés à DMA.

(223) L'offre produit de la JV sera simple, constituée de produits "*plain vanilla*" avec des méthodes de tarification simples et transparentes. Elle répondra aux conditions décrites dans la note agréée fournie à la Commission le 8 octobre 2012 (Annexe IV – b jointe à la présente décision)

(224) Les financements seront offerts aux collectivités locales françaises et aux établissements publics de santé français à des conditions de marché qui ne seront pas plus attractives que celles offertes par d'autres banques commerciales. Ceci se traduira notamment par l'interdiction pour la JV de faire état, dans sa communication commerciale, d'offres plus attractives que les pratiques de marché. Il sera également donné mission au mandataire chargé du suivi de définir les modalités lui permettant de contrôler le respect de cet engagement.

(225) Les activités du NEC, de DMA et de la JV sont autorisées pour une période de 15 ans, étant précisé que, à l'issue de cette période et sans préjudice de l'engagement au considérant (227) ci-dessous: 1) pour les activités de financement aux collectivités territoriales, cette approbation sera reconduite dans les mêmes conditions pourvu qu'une défaillance de marché existe encore; 2) pour les activités de financement des établissements publics de santé français, la reconduction de cette approbation sera conditionnée à la démonstration d'une défaillance de marché.

(226) À compter d'une période de trois ans après la décision définitive, les autorités françaises pourront demander à la Commission de vérifier que le plan d'affaires global de NEC, DMA et de la JV est conforme aux standards de rentabilité d'une banque commerciale en

⁵⁹ La politique d'engagement de DMA vise à limiter le risque représenté les prêts portés à son bilan. À titre d'exemple, un prêt respectant les engagements mentionnés aux considérants (223) et (224) pourrait néanmoins ne pas correspondre à la politique d'engagement de DMA si l'exposition totale de DMA sur le client concerné était jugée trop importante, ou si l'endettement global du client concerné dépassait une proportion donnée des revenus de ce client.

vue de leur transformation, sous réserve d'autorisation par la Commission, en banque commerciale.

- (227) Les liens contractuels de prestations de services entre, d'une part, le groupe Dexia, et, d'autre part, DMA, le NEC et la JV, seront limités à ceux décrits dans les notes du 8 et du 11 octobre 2012, annexées à la présente (Annexes IV – c et d jointes à la présente décision) et seront facturés à des prix de marché.
- (228) Pendant une période de cinq ans à compter de la décision définitive, DMA, NEC et la JV ne se porteront pas acquéreurs ou ne prendront pas des participations dans une entreprise. Ceci couvre autant les entreprises qui ont la forme légale d'une société que les ensembles d'actifs qui forment une entreprise.
- (229) A l'exception des dividendes versés par DMA au NEC, DMA, NEC et la JV ne distribueront pas une quelconque forme de dividende sur leurs actions jusqu'au 31 décembre 2015. DMA, NEC et la JV ne feront pas de paiement de coupons, sauf obligation contractuelle qui résulte d'un engagement pris avant le 14 décembre 2012.
- (230) L'État veillera à ce que DMA, NEC et la JV se conforment à la législation en vigueur en matière de salaires et de rémunérations, en particulier aux plafonds de rémunération applicables aux institutions bancaires et aux restrictions qui seraient directement liées à la détention, directe ou indirecte, par l'État du contrôle de DMA, de NEC et de la JV. L'État s'engage à veiller à ce que DMA, le NEC et la JV respectent scrupuleusement les conditions que la Commission impose sur ce point dans le cadre de la mise en œuvre des règles relatives aux aides d'État.
- (231) A cet égard, les autorités françaises veilleront à faire le meilleur usage possible des fonds publics en ce qui concerne les salaires et rémunérations revenant aux salariés des institutions bancaires faisant l'objet d'un plan de restructuration. En particulier, l'État veillera à ce que le plan d'affaires fourni à la Commission⁶⁰ soit mis en œuvre de manière rigoureuse. L'État soumettra par ailleurs à la Commission des propositions en matière de réduction des frais généraux et de personnels de DMA, du NEC et de la JV si, à l'issue de l'année comptable en question: (i) la marge nette devait être inférieure de plus de 20% à l'objectif annoncé dans le plan d'affaires⁶¹; (ii) le bénéfice net (hors provisions) devait être inférieur de plus de 25% à l'objectif annoncé; (iii) des pertes devaient être enregistrées dans le compte de résultats; ou (iv) DMA, le NEC ou la JV venaient à ne plus respecter les ratios réglementaires minimum en vigueur. Cet engagement prendra effet à partir des comptes annuels consolidés pour 2013.

c. Gestion de l'encours existant de prêts inscrits au bilan de DMA

- (232) Les prêts inscrits à l'actif de DMA et n'ayant pas été accordés à des établissements publics de santé français ou à des collectivités locales françaises seront mis en gestion extinctive: en particulier aucun nouveau prêt ne sera accordé à des clients ne correspondant pas au champ d'activité défini supra (considérant (222)).
- (233) Les prêts accordés à des collectivités locales françaises ou des établissements publics de santé français et classifiés hors charte Gissler ou notés E3, E4 ou E5 dans la charte Gissler ou d'un score supérieur ou égal à 11 dans le scoring interne de Dexia ("les prêts sensibles") feront l'objet d'une désensibilisation réalisée par NEC et financée par DMA. Cette désensibilisation visera à réduire le risque attaché et pourra s'accompagner d'une production nouvelle.
- (234) La JV ne commercialisera pas de financement aux clients détenant des prêts sensibles et en situation d'impayé ou de contentieux sur des encours au bilan de DMA.

⁶⁰ Annexe VII dans la notification du 14 décembre 2012.

⁶¹ Fourni en Annexe VII dans la notification du 14 décembre 2012.

(235) DMA assurera le refinancement des prêts octroyés par la JV ainsi que celui lié à l'encours existant. À compter de la mise en œuvre de la cession de DMA, le bilan de DMA fera l'objet d'une gestion particulière liée, premièrement à la présence des prêts sensibles dont le volume global est estimé à 9,4 milliards EUR et deuxièmement, à la mise en gestion extinctive des prêts ne correspondant pas aux activités de banque de développement définies au considérant (222) des présents engagements et dont le volume global est estimé à [20-40] milliards EUR au 30 septembre 2012.

d. Apport de liquidités au NEC et à DMA

(236) L'État français, la CDC et La Banque Postale s'engagent à fournir la liquidité nécessaire à NEC et DMA. Ces apports de liquidités seront réalisés selon les conditions visées dans la note agréée fournie à la Commission le 8 octobre 2012 et ci-jointe (Annexe IV – a, jointe à la présente décision). S'agissant de la CDC, ces apports seront limités à 12,5 milliards EUR.

(237) Dexia SA et DCL cesseront de fournir toute liquidité à DMA et au NEC dès la finalisation de la cession de DMA.

e. Niveau de capital de NEC et DMA

(238) L'État français, la CDC et La Banque Postale s'engagent à maintenir le niveau du capital nécessaire pour faire face à une éventuelle matérialisation des pertes sur le portefeuille existant de DMA. Toute augmentation de capital de DMA fera l'objet d'une notification à la Commission dans le respect des règles relatives à la mise en œuvre des articles 107 et 108 du Traité.

f. Mandataire chargé du suivi et de la mise en œuvre

(239) Un mandataire chargé du suivi des engagements agira au nom et pour le compte de la Commission et pourra à cette fin poser toute question à l'État français, à la CDC, à La Banque Postale, à DMA, au NEC ou à la JV et obtenir tout document de leur part. Il sera nommé dans les conditions suivantes:

- L'État soumettra à l'approbation préalable de la Commission et au plus tard un mois après la décision définitive de la Commission, une liste d'une à trois personnes, choisies en accord avec la CDC et La Banque Postale pour nomination en tant que mandataire chargé du suivi chargé de vérifier l'application des engagements énoncés dans la présente Section 2.3.2. (texte authentique en Annexe III);
- Le mandataire chargé du suivi devra avoir les compétences requises et ne devra pas être confronté à une situation de conflit d'intérêts durant l'exercice de son mandat;
- La Commission pourra soit donner son approbation, soit rejeter le(s) candidat(s) proposé(s). Si la Commission rejette le(s) candidat(s) proposé(s), l'État proposera, dans le délai d'un mois après communication du rejet, de un à trois nouveaux candidats qui devront également être approuvés ou rejetés par la Commission;
- Si tous les candidats sont finalement rejetés par la Commission, celle-ci désignera un mandataire chargé du suivi;
- Les coûts de prestations du mandataire chargé du suivi seront pris en charge par le NEC et la JV.

(240) La mission du mandataire chargé du suivi sera telle que définie ci-dessous:

- Sa mission aura une durée de 2 ans à compter de la décision définitive, renouvelables si la Commission l'estime nécessaire;

- La Commission disposera en permanence pendant la durée de la mission du mandataire chargé du suivi d'un accès sans restriction à l'information nécessaire à la mise en œuvre de sa décision. Elle pourra s'adresser directement au NEC, à la JV, à l'État français, à la CDC ou à La Banque Postale pour obtenir les explications et précisions requises. Le NEC, la JV, l'État français, la CDC et La Banque Postale apporteront leur pleine coopération sur toutes les vérifications que pourrait demander la Commission ou, le cas échéant, le mandataire chargé du suivi;
- Concernant le respect de l'engagement du considérant (224) ci-dessus, l'État communiquera semestriellement au mandataire chargé du suivi les données dont dispose la Banque de France relatives aux conditions offertes par les principales banques commerciales actives pour le financement des collectivités territoriales françaises et des établissements publics de santé français. Le mandataire chargé du suivi pourra contrôler que, au regard d'un échantillon de prêts octroyés par la JV, celle-ci n'a pas offert en moyenne des conditions de financement strictement plus basses que celles offertes par toutes les autres banques commerciales. S'il devait être avéré que les conditions de financement offertes par la JV ont été, au titre d'un semestre donné, strictement plus basses que celles offertes par toutes les autres banques commerciales, la JV, au titre du semestre suivant, modifiera ses conditions de financement afin de respecter l'engagement du considérant (224) supra;
- Le mandataire chargé du suivi remettra chaque année un rapport à la Commission sur la mise en œuvre des engagements ci-dessus.

(241) Pour toute la durée d'autorisation des activités de banque de développement telles que définies dans les présents engagements, l'État transmettra à la Commission toute information dont celle-ci pourrait souhaiter disposer afin de contrôler le respect des présents engagements. À l'issue de la mission du mandataire chargé du suivi, l'État remettra par ailleurs à la Commission un rapport annuel relatif au respect desdits engagements.

2.4 Description de la mesure de vente de DBB/Belfius à l'État belge et du plan de restructuration de DBB/Belfius

2.4.1 La mesure de vente de DBB/Belfius

(242) Le 9 octobre 2011, via la Société Fédérale de Participations et d'Investissements (SFPI), la Belgique a proposé à Dexia SA de racheter 100% de la participation de cette dernière dans DBB/Belfius et ses filiales, à l'exception de DAM, pour une part fixe de 4 milliards EUR. Le rachat comprend aussi des instruments du portefeuille legacy d'une valeur d'environ 18 milliards EUR.

(243) Cette offre a été acceptée par le Conseil d'administration de Dexia SA le 10 octobre 2011.

(244) La convention de cession comprend également un mécanisme de complément de prix en faveur de Dexia SA en cas de revente éventuelle avec bénéfice dans un délai de 5 ans (dit "part variable"). En vertu du mécanisme de part variable si, dans un délai de 5 ans à partir de la date de rachat des actions de DBB/Belfius, celles-ci sont revendues à un tiers (hors État fédéral belge, régions belges ou toute société publique ou une société sous contrôle de ces derniers), Dexia SA recevra une partie de la plus-value éventuellement réalisée par la Belgique au-delà d'un montant de 10,5 %. Cette partie de la plus-value due à Dexia SA sera de 100 % en cas de réalisation de la vente dans les 18 premiers mois à partir de la date de rachat. La partie de la plus-value due à Dexia SA sera par la suite réduite graduellement de 6,25 % par tranche de 6 mois.

(245) Selon la notification de la mesure de rachat de DBB/Belfius, il était également prévu que soit réduit dans la mesure du possible le financement intragroupe de DBB/Belfius envers

DCL, qui s'élevait alors à 53 milliards EUR dont 33 milliards EUR non sécurisés⁶². Ainsi, avant la signature de la convention de garantie temporaire sur refinancement de Dexia et de DCL, un accord devait intervenir sur un échéancier pour une réduction graduelle du financement accordé par DBB/Belfius au groupe Dexia. Dès que la garantie temporaire serait mise en place, DCL et Dexia émettraient des instruments garantis par les États membres concernés, qui serviraient en partie à rembourser les financements intragroupe accordés par DBB/Belfius à DCL et ses filiales.⁶³ Selon une lettre du 16 décembre 2011, DBB/Belfius s'est engagée à souscrire des obligations garanties par les États membres concernés émises par DCL dans le cadre de la garantie temporaire pour une valeur équivalente en collatéral éligible à la Banque centrale européenne de 12 milliards EUR, tandis que DCL s'est engagée à affecter ces fonds au remboursement des financements non sécurisés de DBB/Belfius pour un montant nominal de 12 milliards EUR.

- (246) Enfin, l'État belge s'engage à ce que Dexia soit immunisée contre tout risque de perte lié aux encours sur Arco, Ethias et le Holding Communal (actionnaires de Dexia SA), notamment relatif à 1) une participation ou une autre forme d'intéressement desdits actionnaires au capital ou aux résultats de DBB/Belfius; ou 2) tout réaménagement, rééchelonnement ou abandon de créance par DBB/Belfius relatif aux prêts consentis par DBB/Belfius ou ses filiales à un ou plusieurs desdits actionnaires; ou 3) aux conséquences de toute situation de concours impliquant les entités du groupe Arco, le Holding Communal ou Ethias.
- (247) Les autorités belges ont aussi transmis une évaluation de la valeur de DBB/Belfius réalisée par un expert indépendant qui, sur base des comptes de DBB/Belfius au 30 juin 2011, estime sa valeur comprise dans une fourchette entre 3,4 et 4,2 milliards EUR selon les méthodes *Price/Earnings* (Cours/Bénéfice) multiples et *Price/Total book value* (Cours/Value comptable) multiples ainsi que dans une fourchette comprise entre 2,8 et 7,2 milliards EUR selon la méthode *Gordon Growth*.

2.4.2 Le plan de restructuration de DBB/Belfius

- (248) Le 17 avril 2012, les autorités belges ont communiqué à la Commission des informations sur le modèle d'entreprise de DBB/Belfius. Ces informations ont été complétées par une série de courriers et réunions entre le 17 avril 2012 et le 23 novembre 2012, puis par un plan définitif transmis le 26 novembre 2012. Ces informations comprennent notamment:
- 1) un plan d'affaires du groupe DBB/Belfius et des projections de certaines données de bilan et de compte de résultat à l'horizon de 2016;
 - 2) les volumes et marges des encours et de la nouvelle production par grandes lignes d'activité (PWB, RCB et assurances); et
 - 3) les volumes et coûts moyens de financement du groupe.
- (249) Le tableau ci-dessous reprend pour chaque année entre 2012 et 2016 les projections de résultats, de profitabilité et de solvabilité de DBB/Belfius en scénario de base.

⁶² Selon les autorités belges.

⁶³ Le remboursement des financements non-sécurisés sera privilégié par rapport au remboursement des financements sécurisés.

Tableau 8: Scénario de base de DBB/Belfius – projections de résultats, de profitabilité et de solvabilité

<i>en millions €</i>	2012	2013	2014	2015	2016
Résultats nets après impôts	408	[...]	[...]	[...]	[...]
Dont: Activités bancaires	64	[...]	[...]	[...]	[...]
Dont: Activités d'assurances	36	[...]	[...]	[...]	[...]
Dont: exceptionnels	308 ⁶⁴	[...]	[...]	[...]	[...]
Ratio coûts/revenus des activités bancaires	82	[...]	[...]	[...]	[...]
Retour sur fonds propres comptables	15,4%	[...]	[...]	[...]	[...]
Ratio Core Tier1 Basel III	n/a	[...]	[...]	[...]	[...]

a) Présentation générale

(250) DBB/Belfius est principalement active sur le marché belge de services financiers au secteur public et parapublic (ci-après "Public and Wholesale Banking" ou "PWB"), les services financiers aux particuliers (ci-après "Retail and Commercial Banking" ou "RCB") et assurances. DBB/Belfius a une part de marché⁶⁵ en Belgique d'[10-15]% en crédits PWB, de 13% en épargne RCB, de 15% en crédits hypothécaires RCB, 9,5% en assurances vie et 5% en assurances non-vie. DBB/Belfius compte environ 3,8 millions de clients. DBB/Belfius avait une somme de bilan de 233 milliards EUR fin 2011 et un ratio de solvabilité Core Tier 1 Basel II de 11,8 % fin 2011. DBB/Belfius a enregistré une perte nette après impôts de 1,37 milliard EUR sur l'année 2011.

(251) Le plan de restructuration de DBB/Belfius prévoit le recentrage de la banque sur ses marchés clés de services financiers au secteur public et parapublic, les services financiers aux particuliers et assurances à travers le maintien de sa position de troisième acteur le plus important en banque-assurances en Belgique. Il n'est pas envisagé de développement à l'international. Selon les autorités belges, le plan de restructuration devrait conduire à la réduction de 20% de la taille totale de bilan de DBB/Belfius au 31 décembre 2016 par rapport au 31 décembre 2011. La somme de bilan de DBB/Belfius devrait s'élever à 185 milliards EUR fin 2016 contre 233 milliards EUR fin 2011.

(252) Sur la période de restructuration 2012-2016, le groupe DBB/Belfius estime pouvoir générer [0,5-3] milliard EUR de profits non distribués⁶⁶ qui renforceront son capital réglementaire. Ces profits se répartiraient [...] entre les métiers PWB, RCB et assurance.

(253) Le plan de restructuration envisage un important deleveraging et de-risking des actifs du groupe. L'exposition non sécurisée sur Dexia a été réduite à un niveau proche de 0 depuis mars 2012. Les titres bancaires garantis émis par DCL qui sont détenus arriveront à

⁶⁴ Gain exceptionnel de 308 millions EUR comprenant les plus-values sur les rachats d'obligations subordonnées et le coût du dérisking.

⁶⁵ Part de marché en 2011 pour l'activité bancaire et 2010 pour l'activité assurances.

⁶⁶ Aucun dividende ne sera versé à ses actionnaires d'ici 2016.

maturité d'ici 2015. L'exposition souveraine et para-souveraine sera réduite. [200-500] millions EUR de budget (banque et assurance) ont été alloués au de-risking des portefeuilles.

- (254) Le ratio coûts/revenus devrait atteindre un niveau de 69% (banque) grâce à des efforts importants de productivité et un contrôle continu des coûts. Les principales économies devraient être réalisées via la renégociation des contrats de prestation avec les fournisseurs externes, l'amélioration de la productivité des agences et un ajustement des charges de personnel.
- (255) L'objectif du plan de restructuration est de maintenir la part de marché actuelle de DBB/Belfius dans ses marchés clés.

b) Le segment PWB

- (256) Concernant le segment PWB sur la période 2012-2016, le groupe envisage de maintenir sa part de marché (7,4% en 2011) dans les dépôts avec une croissance annuelle en ligne avec celle du marché (3-4%). L'encours de prêts du groupe ne devrait pas progresser, les nouveaux prêts compensant ceux arrivant à maturité. Comme la croissance annuelle du marché est estimée à 3-4%, la part de marché de DBB/Belfius devrait donc diminuer de [10-15]% fin 2011 à [10-15]% fin 2016. Le ratio de prêts sur dépôts (Loan to Deposit ratio) devrait ainsi mécaniquement s'améliorer et être inférieur à [...] dès 2013 contre [...] en 2012 et [...] en 2011.
- (257) Le groupe envisage une nouvelle production de prêts *Public Banking* d'environ [2,5-5] milliards EUR en 2013 et de [2,5-6] milliards EUR maximum pour les années suivantes. L'encours total de prêts devrait rester stable à [25-50] milliards EUR. En ce qui concerne le prix proposé aux clients sur les prêts, DBB/Belfius a engagé une démarche plus conservatrice que dans le passé qui prend notamment mieux en compte le prix de la liquidité. Ce dernier était fixé auparavant de manière forfaitaire en fonction de la durée du prêt. Ainsi le prix proposé aux clients était en moyenne de Euribor+[100-200] points de base au premier trimestre 2012 contre Euribor+[50-150] points de base au premier trimestre 2011. Ce nouveau *pricing* permet de dégager une marge brute de [0-50] points de base. Pour autant, en raison de la durée élevée des crédits d'investissements, la marge moyenne sur encours ne devrait progresser que plus lentement pour atteindre [0-50] points de base en 2016.
- (258) L'encours de dépôts devrait augmenter d'environ [0-5]% par an et atteindre [15-25] milliards EUR fin 2016 contre [15-25] milliards EUR fin 2012. La marge dégagée sur les dépôts devrait s'afficher en baisse à [20-60] points de base fin 2016 contre [30-70] points de base en 2012 et [50-100] points de base en 2011.

c) Le segment RCB

- (259) Les dépôts (comptes courants, comptes épargne et dépôts à terme) des clients de la banque de détail s'élevaient à 60 milliards EUR fin 2011. DBB/Belfius prévoit une augmentation d'environ [0-5] milliards EUR par an pour atteindre un encours de [50-100] milliards EUR fin 2016.
- (260) La croissance annuelle de l'encours des dépôts sans maturité fixe (comptes courants et comptes épargne) devrait être de l'ordre de [0-5]%, un niveau en ligne avec la croissance annuelle du marché. La part de marché de DBB/Belfius devrait rester globalement stable entre 2011 et 2016. A l'exception de l'année 2012/2013 au cours de laquelle DBB/Belfius envisage des marges [...] (à l'image des autres produits proposés à sa clientèle RCB), la marge sur les dépôts à terme devrait se stabiliser aux environs de [25-80] points de base en 2015/2016, un niveau légèrement supérieur à celui des années 2008-2011.

- (261) DBB/Belfius envisage une production annuelle de prêts immobiliers de [0-5] milliards EUR avec une marge tout d'abord [...] de [0-25] points de base en 2012 puis de [5-30] points de base en 2013, un niveau comparable à ce qu'il était en 2010/2011. A partir de 2014, la marge devrait être de [10-35] points de base. Les marges envisagées sur les autres produits (prêts à la consommation, prêts business etc.) devraient être largement inférieures à ce qu'elles étaient en 2010/2011. Les marges sur les prêts à la consommation devraient par exemple être de [150-300]pbs alors qu'elles étaient comprises entre [300-450]pbs et [450-600]pbs en 2010/2011.
- (262) Les encours de prêts devraient atteindre [25-50] milliards EUR en 2016 contre [5-15] milliards fin 2011, soit une progression d'environ 10%.
- (263) DBB/Belfius envisage la fermeture de 41 agences, avec un objectif de 777 agences fin 2013 contre 818 en 2011. 500 agences seront transformées en agences ouvertes ("*open branches*") d'ici fin 2013 de manière à réduire les coûts tout en se recentrant sur la gestion de la relation commerciale et des services à haute valeur ajoutée. L'accent sera mis sur la satisfaction clients dont la mesure régulière permettra un ajustement de l'évaluation individuelle. DBB/Belfius veillera à maintenir ses coûts opérationnels (pour l'ensemble des activités bancaires) à un niveau inférieur à [1 300-1 450] millions EUR en 2013 et [1 250-1 400] millions EUR en 2014.

d) *Le segment assurances*

- (264) En matière d'assurances, DBB/Belfius se concentrerait sur le marché belge et maintiendrait sa part de marché de 9,5% en assurances vie et de 5% en assurances non-vie. Le segment assurance vie représente 80% du métier assurances avec 2,1 milliards EUR de primes assurance vie collectées en 2011 contre 509 millions EUR pour le segment non-vie. La banque restera un vecteur privilégié de collecte des primes assurance.
- (265) Les lourdes pertes subies en 2011 suite à la mise en place du PSI⁶⁷ en Grèce ont contribué à dégrader le ratio réglementaire de solvabilité (Solvency I). Celui-ci était de 102 en 2011. Il devrait revenir à 135 dès 2012 et augmenter progressivement pour atteindre un niveau de [...] en 2016.
- (266) DBB/Belfius prévoit une diminution de [0-5] points de son ratio des frais d'exploitation qui devrait être en 2016 de [25-50] pour le segment vie et de [10-30] pour le segment non-vie. Cette réduction sera réalisée notamment via la rationalisation des procès informatiques. De même, grâce à la mise en place d'une nouvelle politique de prix et une rationalisation de la gestion des sinistres, DBB/Belfius envisage une baisse de [5-15] points de son ratio de sinistralité d'ici 2016.
- (267) En ce qui concerne le segment vie, DBB/Belfius offrait jusqu'en 2011 majoritairement des produits à capital garanti (B21) qui représentaient [70-80]% de l'encours fin 2011 contre [20-30]% pour ses produits alternatifs B26 et B23 (pas de capital garanti). DBB/Belfius envisage une [...] des primes souscrites dans le cadre de ses produits B21 ([...] millions EUR annuellement contre [...] milliard EUR en 2011) et une [...] des primes souscrites pour ses autres produits. L'ensemble des primes souscrites pour les produits d'assurance vie seront inférieures à [0-2,5] milliards EUR en 2013 et à [0-3] milliards EUR en 2014, dans l'hypothèse où la croissance du marché serait inférieure à 4%.
- (268) Le portefeuille d'investissement de DBB/Belfius Insurance avait une valeur nominale de 17 milliards EUR au 31 décembre 2011 et était investi à 95% dans des titres *investment grade*. La nouvelle politique d'allocation d'actifs définie pour 2012 impose une notation minimale de AA pour les obligations souveraines ([70-80]% du portefeuille) et de A pour les obligations corporate ([20-30]% du portefeuille).

⁶⁷ Private Sector Involvement.

e) Le portefeuille d'investissement

- (269) DBB/Belfius détenait, au 31 décembre 2011, trois portefeuilles d'investissement (PMG, ALM, DIS)⁶⁸ d'une valeur nominale totale de 43 milliards EUR ainsi qu'un portefeuille d'instruments dérivés d'une valeur de 12,8 milliards EUR. Le portefeuille d'investissement se composait à 95% d'obligations investment grade. La banque d'investissement conseil recrutée par la banque a estimé sur la base d'observations de 63% du portefeuille (les expositions souveraines sur la Belgique et la France ainsi que les expositions de petite taille et celles arrivant à maturité en 2012 ayant été écartées de l'analyse) que la perte attendue de ce portefeuille était à l'horizon 2012-2016 de [350-550] millions EUR et [800-1 000] millions EUR dans le cas de base et le cas de stress respectivement. Sur la période 2012-2016, en raison des provisions déjà existantes et de l'impact du programme de de-risking, ces pertes attendues devraient se traduire par un impact net de [200-400] millions EUR sur le compte de résultat.
- (270) [25-50]% des actifs du portefeuille seront arrivés à maturité d'ici 2016. A cette date, [75-100]% des obligations détenues auront une notation de crédit égale ou supérieure à "investment grade".

f) Le portefeuille d'instruments dérivés

- (271) Le portefeuille d'instruments dérivés avait une position marquée au marché de -[4-10] milliards EUR au 31 mars 2012 dont plus de [75-100]% pour les instruments dérivés de taux d'intérêt.
- (272) Le collatéral posté par DBB/Belfius pour couvrir cette position marquée au marché négative était de [10-20] milliards EUR au 31 mars 2012, dont [0-5] milliards EUR qui ne se présentent pas sous la forme de cash collatéral. La différence entre le montant du cash collatéral versé et la position marquée au marché s'explique notamment par les accords unilatéraux de swaps (one-sided collateral agreements) conclus entre DBB/Belfius et certaines de ses contreparties et par les requis des chambres de compensation.
- (273) [40-50]% des dérivés du portefeuille seront arrivés à maturité d'ici 2016.

g) Financement et liquidité

- (274) DBB/Belfius détenait au 31 mars 2012 un coussin de liquidités (liquidity buffer) de [5-15] milliards EUR. La mise en œuvre de plusieurs mesures (augmentation des dépôts, émission d'obligations foncières, recours accru à des financements sécurisés et non sécurisés) devrait permettre de renforcer ce coussin de liquidités à hauteur de [30-45] milliards EUR à horizon 2016.
- (275) Entre le 26 octobre 2011 et le 25 janvier 2012, DBB/Belfius a réduit son exposition de crédit nette sur Dexia S.A. de [25-50] milliards EUR à [10-30] milliards EUR. Cette exposition a été réduite à [5-10] milliards EUR le 2 mars 2012⁶⁹. Au 2 mars 2012, l'exposition non sécurisée cash sur le groupe Dexia était de [600-700] millions EUR. Cette exposition a, par la suite, été réduite à presque zéro au 7 mars 2012.

h) Gouvernance

- (276) DBB/Belfius a mis en place différents comités des risques qui statuent sur chaque transaction. Il existe trois niveaux hiérarchiques de comités dont la composition et le

⁶⁸ PMG: Portfolio Management Group, DIS: Dexia Insurance Services, ALM: Asset Liability Management.

⁶⁹ Au 2 mars 2012, l'exposition brute de DBB sur le groupe Dexia était de [10-30] milliards EUR dont [10-20] milliards EUR d'obligations garanties par l'État émises par DCL et [10-20] milliards de prêts sécurisés et non sécurisés à différentes entités du groupe Dexia. Après prise en compte des sécurités apportées et des opérations d'emprunt, l'exposition de crédit résiduelle nette s'élevait à environ [5-10] milliards EUR.

champ de compétence dépendent de plusieurs éléments dont la notation de la contrepartie, la qualité de la contrepartie (entreprise, administration locale etc.) et le montant de la transaction.

i) Scénario de stress

- (277) Les autorités belges ont également fourni un scénario de stress afin d'établir la résistance du groupe à des chocs externes. Ce stress test est fondé en grande partie sur la méthodologie EBA et mesure la résistance du groupe à des conditions macro-économiques et financières dégradées. Sont notamment affectés le modèle d'entreprise de la banque, son risque de liquidité et de financement, le risque de crédit et le risque de marché des actifs détenus.
- (278) Le scénario de stress dégraderait d'environ [400-750] millions EUR le résultat net cumulé avant impôts sur 2012-2016. Celui-ci s'établirait à [0-3] milliards EUR contre [0-3] milliards EUR dans le cas de base. Le retour sur fonds propres comptables 2016 ne serait affecté que marginalement.
- (279) Dans le cas de stress, à l'horizon 2016, le ratio Core Tier 1 Basel III serait de [7,5-15]% (contre [7,5-15]% dans le cas de base). Le ratio CAD s'établirait à [7,5-15]% contre [7,5-15]% dans le cas de base. Le coussin de sécurité serait de [20-30] milliards EUR contre [30-45] milliards EUR dans le cas de base.

2.4.3 Engagements

- (280) Pour la restructuration de DBB/Belfius, sous réserve d'une autre durée mentionnée dans les engagements individuels, la Belgique s'engage à ce que DBB/Belfius respecte, jusqu'au 31 décembre 2014, les engagements suivants⁷⁰.

a. Réduction des coûts de financement

- (281) DBB/Belfius s'engage à limiter son niveau absolu de frais et coûts de fonctionnement - c'est-à-dire ses frais de personnel et autres dépenses - :
- pour 2013 à un maximum de [1 300-1 450] millions EUR; et
 - pour 2014 à un maximum de [1 250-1 400] millions EUR.
- (282) DBB/Belfius a pour objectif de réduire son niveau absolu de frais et coûts de fonctionnement – c'est-à-dire ses frais de personnel et autres dépenses – de [1 350-1500] millions EUR en 2012 à [1 200-1 350] millions EUR en 2016.

b. Réduction des activités de trading

- (283) DBB/Belfius cessera ses opérations pour compte propre. Cela signifie que DBB/Belfius s'occupera uniquement de transactions qui soit 1) sont nécessaires pour recevoir, transmettre et exécuter des ordres d'achat ou de vente de ses clients, soit 2) aident DBB/Belfius dans la gestion des liquidités ou des actifs et passifs. DBB/Belfius ne créera pas de positions pour compte propre, sauf si celles-ci surviennent parce que DBB/Belfius, par exemple, n'exécute pas les ordres de ses clients de manière immédiate. Les positions de ce genre et les positions de gestion des liquidités ou des actifs et passifs ne seront prises qu'à la condition qu'elles ne compromettent pas la viabilité de la banque et/ou sa liquidité. Ceci est entièrement en ligne avec les recommandations contenues dans le rapport du "*High-level Expert Group on reforming the structure of the EU Banking sector*".

⁷⁰ Les engagements détaillés sont annexés à la présente décision en Annexe II.

c. Mesures de gouvernance et de gestion de risque

(284) DBB/Belfius 1) poursuivra une politique commerciale avisée et prudente axée sur le principe de durabilité, et 2) examinera le caractère approprié de ses systèmes d'incitation internes dans le contexte des exigences légales et réglementaires et veille à ce qu'ils ne fournissent pas de tentations à prendre des risques inacceptables et soient transparents et axés sur des buts à long terme et durables.

(285) DBB/Belfius améliorera aussi sa gouvernance de gestion des risques et des liquidités. Belfius a déjà établi de nouvelles lignes directrices pour assurer une gestion prudente des liquidités dans l'avenir, y compris 1) des objectifs clairs pour les lignes d'activités au niveau de l'utilisation des bilans, la collecte des dépôts, et la qualité des garanties fournies; 2) l'implémentation d'incitations claires (coût ou bonus de liquidité) aux lignes d'activités. DBB/Belfius améliorera au surplus les procédés et la gouvernance pour une trésorerie centralisée avec des objectifs clairs et lignes directrices clairs.

d. Interdiction du paiement de dividendes

(286) DBB/Belfius ne distribuera pas une quelconque forme de dividende sur ses actions.

e. Interdiction de payer des coupons

(287) DBB/Belfius ne fera pas de remboursement discrétionnaire anticipé ou paiement de coupon sur des instruments 1) émis par DBB/Belfius avant le 20 octobre 2011, 2) détenus par des personnes ou entités autres que DBB/Belfius, et 3) dont le paiement ou l'exercice est discrétionnaire en application de dispositions contractuelles relatives à ces instruments.

(288) Cet engagement:

- est sans préjudice des opérations auxquelles DBB/Belfius sera légalement tenue de procéder; et
- sera révisé en cas de changement significatif de la définition des fonds propres prudentiels et des normes comptables applicables à DBB/Belfius, sous réserve d'un accord préalable de la Commission.

f. Interdiction d'acquisition

(289) DBB/Belfius ne se portera pas acquéreur ou ne prendra pas des participations dans une entreprise jusqu'au 31 décembre 2014. Ceci couvre tant les entreprises qui ont la forme légale d'une société que les ensembles d'actifs qui forment une entreprise. Malgré cette interdiction, DBB/Belfius pourra acquérir des participations dans des entreprises pour autant que le prix d'achat payé pour une telle acquisition ne dépasse pas 0,01% du bilan de DBB/Belfius à la date de la présente décision et que le prix d'achat payé cumulé pour toutes les acquisitions de cette sorte sur toute la période de restructuration ne dépasse pas 0,025% de son bilan à la date de la présente décision. L'interdiction ne couvre pas les acquisitions qui 1) prennent place dans le cours normal des affaires bancaires dans la gestion des litiges existants à l'égard d'entreprises en difficultés, ou 2) qui sont effectuées dans le cadre d'opérations de *private equity*.

g. Interdiction de publicité

(290) DBB/Belfius s'abstiendra de mener pour le grand public des campagnes de communication commerciale présentant les mesures historiques d'aide d'Etat comme un avantage concurrentiel et DBB/Belfius ne fera pas de publicité relative à sa détention par l'État ou faire des références à tout soutien financier reçu de l'État dans ses communications avec des clients et/ou investisseurs existants ou potentiels. Nonobstant cette interdiction, DBB/Belfius peut se référer au fait qu'elle est détenue par l'État et à tout autre support

étatique qu'elle aurait reçu lorsqu'une telle référence est requise par les dispositions légales ou réglementaires applicables.

h. Rémunération des organes, des employés et des agents essentiels

- (291) Belfius se conformera à la législation en vigueur en matière de salaires et de rémunérations, en particulier aux plafonds de rémunération applicables aux institutions bancaires. Belfius respectera les conditions que la Commission impose sur ce point dans le cadre de la mise en œuvre des règles relatives aux aides d'État.
- (292) Belfius veillera également à faire le meilleur usage possible des fonds publics en ce qui concerne les salaires et rémunérations revenant au personnel. En particulier, Belfius veillera à limiter au minimum légal le montant des indemnités de départ, tout en conservant la flexibilité nécessaire pour réaliser les objectifs du Plan Stratégique.
- (293) Belfius soumettra à la Commission des propositions en matière de réduction des frais généraux et de personnel du groupe si, à l'issue de l'année comptable en question, (i) le produit net bancaire devait être inférieure de plus de 20% à l'objectif annoncé; ou (ii) le résultat brut d'exploitation devait être inférieur de plus de 25% à l'objectif annoncé; et en tous les cas si (i) des pertes devaient être enregistrées dans le compte de résultats ; ou (ii) l'entité venait à ne plus respecter les exigences réglementaires minimum en vigueur en matière de solvabilité. Cet engagement ne prendra effet que pour les comptes annuels des années 2013 et 2014.

i. Plafond des emprunts "Public Banking"

- (294) DBB/Belfius s'engage à limiter sa nouvelle production d'emprunts *Public Banking* à un maximum de [2,5-5] milliards EUR pour 2013 et [2,5-5] milliards EUR pour 2014. Si la croissance du marché dépasse le taux normal de croissance annuel de 4% sur le marché des emprunts *Public Banking* en Belgique en 2013, ce montant pourra être revu avec l'accord préalable de la Commission. Par tranche de 0,1% de croissance additionnelle de marché en 2013 dépassant le taux normal de croissance annuel de 4%, la limitation de production nouvelle augmentera de [25-75] millions EUR en 2014.

j. Plafond de la production d'assurance vie

- (295) DBB/Belfius s'engage à limiter sa nouvelle production en primes brutes de produits d'assurance vie à un maximum de [0-2,5] milliards EUR pour 2013 et à un maximum de [0-3] milliards EUR pour 2014. Si la croissance du marché excède le taux normal de croissance annuel de 4% sur le marché des produits d'assurance vie en Belgique et au Luxembourg en 2013, ce montant peut être revu avec l'accord préalable de la Commission. Par tranche de 0,1% de croissance additionnelle du marché en 2013 dépassant le taux normal de croissance annuel de 4%, la limitation de production nouvelle sera augmentée de [0-50] millions EUR en 2014.

k. Expert indépendant.

Rapports

- (296) Endéans les 30 derniers jours ouvrables de chaque année et semestre, ou comme autrement convenu avec la Commission, l'expert indépendant soumettra un projet de rapport écrit en anglais ou en français à la Commission et aux autorités belges, octroyant à chacune l'opportunité de soumettre des commentaires endéans les 10 jours ouvrables. Endéans les 10 jours ouvrables suivant la réception de ces commentaires, l'expert indépendant devra préparer un rapport final et le soumettre à la Commission, en prenant en compte, si possible et à son entière discrétion les commentaires soumis. L'expert indépendant transmettra aussi une copie du rapport final aux autorités belges. L'expert indépendant peut

demander l'autorisation de la Commission d'utiliser d'un autre calendrier, si la charge de travail opérationnelle rend le calendrier de délivrance des rapports impossible.

(297) Le rapport doit couvrir l'acquittement par l'expert indépendant de ses obligations découlant de son mandat et le respect des engagements ci-dessus.

Procédure de nomination de l'expert indépendant

(298) Un expert indépendant sera nommé qui rapportera sur base semestrielle à la Commission au sujet du respect des engagements décrits aux considérants (281) à (295). L'expert indépendant devra être indépendant, posséder les qualifications nécessaires, et ne faire l'objet d'aucun conflit d'intérêts tout au long de l'exercice de son mandat.

(299) Au plus tard un mois après l'adoption de la présente décision, les autorités belges soumettront à la Commission, pour approbation une liste d'une ou de plusieurs personnes qu'elles proposent de désigner comme expert indépendant. La Commission aura le pouvoir discrétionnaire d'approuver ou de rejeter le ou les mandataires proposés qui devront être indépendants vis-à-vis de Belfius. Si la Commission rejette le ou les mandataires proposés, les autorités belges disposeront d'un mois à compter de la notification de ce rejet pour proposer de nouveaux candidats qui devront à nouveau être approuvés ou rejetés par la Commission. Si tous ces derniers sont également rejetés par la Commission, la Commission nommera un expert indépendant, que les autorités belges désigneront ou feront désigner, conformément à un mandat approuvé par la Commission.

Fonctions de l'expert indépendant

(300) L'expert indépendant assumera les devoirs lui incombant en vue d'assurer le respect des engagements. La Commission peut, de sa propre initiative ou à la demande de l'expert indépendant, donner des ordres et instructions à l'expert indépendant afin d'assurer le respect des conditions et obligations attachées à la présente décision.

(301) L'expert indépendant devra:

- 1) proposer dans son premier rapport à la Commission un plan détaillé décrivant comment il entend contrôler le respect des conditions et obligations attachées à la présente décision;
- 2) contrôler le respect des conditions et obligations attachées à la présente décision;
- 3) fournir à la Commission et aux autorités belges un rapport écrit endéans les 50 jours ouvrables suivant la fin de l'année et du semestre.

Remplacement, décharge et reconduction

(302) Si l'expert Indépendant cesse d'exercer ses fonctions en vertu des engagements, ou pour toute autre bonne raison, y compris l'exposition de l'expert indépendant à un conflit d'intérêts:

- 1) la Commission peut, après audition de l'expert indépendant, exiger que les autorités belges remplacent l'expert Indépendant, ou
- 2) les autorités belges, avec l'accord préalable de la Commission, peuvent remplacer l'expert indépendant.

(303) Si l'expert indépendant est écarté en vertu du considérant (302), il peut être exigé de lui qu'il continue sa fonction jusqu'à la mise en place d'un nouvel expert indépendant auquel l'expert indépendant écarté a pleinement transféré toutes les informations pertinentes. Le nouvel expert indépendant devra être nommé conformément à la procédure visée au considérant (298).

(304) Outre l'éviction prévue au considérant (302), l'expert indépendant ne cessera d'agir en tant qu'expert Indépendant qu'après que la Commission ne l'ait déchargé de ses devoirs, après que tous les engagements confiés à l'expert indépendant aient été respectés.

2.5 Les ELA accordées par les banques centrales belges et françaises à DBB/Belfius et DCL

(305) Le 21 octobre 2011, la Belgique a notifié à la Commission une mesure de recours pour DBB/Belfius à l'ELA pourvue d'une garantie de l'État belge, afin de permettre à DBB/Belfius d'octroyer des financements à DCL.

(306) Depuis le 5 octobre 2011, la BNB a mis à disposition de DBB/Belfius des fonds à titre d'ELA. Conformément à la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la Banque Nationale de Belgique, l'État belge garantit à la BNB le remboursement de tout crédit accordé dans le cadre de sa contribution à la stabilité du système financier et garantit la BNB contre toute perte encourue suite à toute opération nécessaire à cet égard. Cette garantie a force exécutoire.

(307) Le 6 octobre 2011, le Conseil des gouverneurs de la BCE n'a pas soulevé d'objections à la mesure d'ELA par la BNB et la Banque de France (ci-après "BdF"), dans la limite d'un montant de [...] milliards EUR à DBB/Belfius et DCL.

(308) Selon les autorités belges, la BNB et la BdF seraient convenues de partager à égalité les risques et le revenu net de l'ELA apportée au groupe Dexia. Cette ELA bénéficierait d'un gage de la BNB sur les créances non éligibles de DBB/Belfius et de la BdF sur les créances et titres non éligibles de DCL, auxquels des haircuts "appropriés" seraient appliqués. Le niveau de ces haircuts n'a pas été indiqué à la Commission.

(309) Le tableau ci-dessous, issu de la notification du premier plan de résolution (objet de la décision d'extension de procédure) reprend des éléments concernant la date d'octroi, le montant et la maturité de l'ELA octroyée par la BNB à DBB/Belfius jusqu'au 17 octobre 2011. Une description détaillée des conditions de l'ELA figure dans la notification de la Belgique du 21 octobre 2011.

(310) Dans un document des autorités belges du 29 juin 2012 en réponse à des questions de la Commission des mois d'avril, mai et juin 2012 sur le business plan de Belfius se trouve un tableau indiquant l'ELA en faveur de DBB/Belfius, y compris durant une période postérieure à son rachat par l'État belge.

Figure 7: Niveau d'ELA en faveur de DBB/Belfius du 5 octobre au 1 février 2012

[...]

(311) Les montants maximum accordés par la BNB à DBB/Belfius ont avoisiné les [...] milliards EUR fin novembre/début décembre 2012. Ils ont chuté à partir du début de l'année 2012 et ont pris fin le 1^{er} février 2012⁷¹.

(312) Il convient de noter que le groupe Dexia ne bénéficie plus de l'ELA par le biais de DBB/Belfius depuis la cession de cette entité à l'État belge le 20 octobre 2011.

(313) Dans leur notification du 21 octobre 2011 concernant l'ELA de la BNB à DCL dans le cadre de l'"*ELA Framework Agreement*" du 5 octobre 2011 entre NBB et DBB, les autorités belges ont indiqué l'existence d'un accord provisoire sur un partage des produits et pertes liés à l'ELA:

⁷¹ De l'ELA a exceptionnellement été octroyée le 20 février 2012.

"(25) *NBB and BdF have provisionally agreed (but have not signed yet the relevant agreement) to share the risk as well as the net income of the ELA provision to the Dexia Group on a 50/50 basis.*"

(314) À la suite d'une question par courrier électronique des services de la Commission le 19 avril 2012 aux autorités belges sur le partage à égalité des risques et du revenu de l'ELA entre les banques centrales belge et française, les autorités belges ont indiqué l'existence d'une convention de garantie signé par les deux banques centrales le 2 février 2012.

(315) À la suite d'un courrier du 14 mai 2012 des services de la Commission aux autorités belges et française, la Belgique et la France ont communiqué aux services de la Commission, le 16 mai 2012, une copie de la convention du 2 février 2012. Selon cette convention:

"Considérant que la BdF et la BNB se sont mises d'accord pour, en cas de nécessité, accorder des crédits respectivement à Dexia Crédit Local (DCL) et à Dexia Banque Belgique (DBB) afin de fournir des liquidités d'urgence au bénéfice desdits établissements de crédit et d'en partager les produits et les pertes éventuels qui en résultent selon la clé de répartition 50% pour la BNB et 50% pour la BdF;

[...]

La Banque de France :

[...]

4° s'engage à indemniser la BNB, à concurrence de 50%, de toute perte résultant, après réalisation des sûretés ou autres garanties visées aux points 3°, 6° et 7°, d'un éventuel défaut de DBB dans le cadre de la fourniture de liquidités d'urgence à DBB;

[...]

La Banque nationale de Belgique :

[...]

4° s'engage à indemniser la BdF, à concurrence de 50%, de toute perte résultant, après réalisation des sûretés ou autres garanties visées aux points 3°, 6° et 7°, d'un éventuel défaut de DCL dans le cadre de la fourniture de liquidités d'urgence à DCL; [...]"

(316) Les États membres concernés ont indiqués que les montants maximum accordés par la BdF à DCL ont avoisinés les [...] milliards EUR fin décembre 2011. Les montants maximum accordés par la BdF depuis le 2 février 2012 ont été de [...] milliards EUR (début février 2012).

3 RAISONS AYANT CONDUIT À L'OUVERTURE DE PROCÉDURES FORMELLES D'EXAMEN

3.1. Raisons ayant conduit à l'ouverture d'une procédure formelle d'examen sur la vente et la restructuration de DBB/Belfius

(317) La Commission a ouvert une procédure sur le rachat de DBB/Belfius par l'État belge, cette opération lui paraissant susceptible de contenir des aides d'État incompatible avec le marché intérieur.

(318) La Commission a remarqué que le prix de rachat payé par l'État belge pour acquérir la totalité des actions de DBB/Belfius a été évalué sur la base des données de bilan et compte de résultats de la banque au 30 juin 2011, qui n'intègrent pas l'impact négatif des derniers développements de la situation financière de DBB/Belfius (les retraits de dépôts et la dernière augmentation du financement intra-groupe rendue nécessaire par la constitution de garanties en trésorerie couvrant des transactions sur instruments dérivés). En outre, l'évaluation se fonde sur les prévisions financières concernant DBB/Belfius qui ont été fournies par Dexia sans que cette dernière ne procède aux vérifications préalables généralement effectuées pour ce type d'opération. La Commission a aussi souligné que le

rachat est associé à une série de paramètres pouvant résulter en ce que le prix payé ne soit pas conforme au principe de l'investisseur en économie de marché, notamment le fait qu'un mécanisme de partage des bénéfices sera activé si DBB/Belfius est revendue avec un bénéfice à un autre investisseur dans les cinq ans et que l'État belge immunise Dexia contre toute perte pouvant résulter des difficultés que pourraient rencontrer certains de ses actionnaires (Arco, Ethias et le Holding Communal). Par conséquent, la Commission n'était pas convaincue que le prix payé par l'État belge, associé à d'autres mesures en faveur de Dexia en cours de discussion avec ce dernier (notamment la garantie sur le refinancement), soit approprié et garantisse un partage adéquat des charges.

- (319) En outre, la Commission a observé que même si le rachat de DBB/Belfius contribue à rétablir sa viabilité, cette mesure est liée au maintien du financement jusqu'alors "intragroupe" de DBB/Belfius à Dexia et à ses filiales, pour des montants représentant environ 24% du bilan de DBB/Belfius. Ces dispositions sont susceptibles de peser considérablement sur la rentabilité future et la viabilité à long terme de DBB/Belfius si le reste du groupe devait enregistrer des pertes à l'avenir. De surcroît, pour Dexia, le rachat de DBB/Belfius ne suffit pas en soi à rétablir la viabilité à long terme de l'ensemble du groupe Dexia, d'où les autres mesures envisagées actuellement par les États membres concernés.
- (320) Par ailleurs, la Commission a noté que la mesure de rachat de DBB par l'État belge s'inscrivait dans un cadre plus global de nouvelles mesures en faveur de Dexia SA pour lesquelles elle n'avait reçu, au moment de l'ouverture de la procédure d'investigation sur la vente de DBB, aucune information précise.
- (321) Enfin, les autorités belges ont demandé à la Commission de libérer DBB/Belfius (après rachat), dans la mesure du possible, des engagements figurant dans le plan de restructuration de Dexia approuvé par la Commission dans sa décision d'autorisation conditionnelle. La Commission a indiqué qu'en conséquence, s'il était établi que le rachat de DBB/Belfius comporte des éléments d'aide d'État, il pourrait ne pas être remédié aux distorsions de concurrence engendrées par ces aides étant donné que les autorités belges ne proposent aucune mesure en ce sens. En ce qui concerne Dexia et ses filiales, la Commission a indiqué dans sa décision d'ouverture concernant la vente de DBB qu'elle n'était pas en mesure d'établir s'il pourrait être dûment remédié à toute distorsion de concurrence engendrée par les éléments d'aide potentiels de la mesure.

3.2. Raisons ayant conduit à l'ouverture et à l'extension d'une procédure formelle d'examen concernant Dexia après la décision conditionnelle

- (322) Dans la décision d'autorisation temporaire portant sur une nouvelle garantie temporaire de refinancement en faveur de Dexia SA et de DCL, la Commission a ouvert une nouvelle procédure d'investigation, considérant que *"la garantie temporaire de refinancement, à l'instar du rachat de DBB et d'autres mesures d'aides à venir, constitue une aide supplémentaire modifiant substantiellement les conditions de la restructuration"* approuvée par la décision d'autorisation conditionnelle.
- (323) L'un des éléments clés de ce plan était la vente de DMA à une nouvelle entité, agréée en tant qu'établissement de crédit et dont CDC, DCL et l'État français devaient être les actionnaires.
- (324) En outre, la Commission a pris connaissance d'éléments suggérant que la contribution d'Arcofin à la recapitalisation de Dexia, approuvée par la décision d'autorisation conditionnelle, a été décidée sur la base d'un régime de garantie de l'État belge en faveur des associés personnes physiques dans les coopératives financières, dont ceux d'Arcofin. À la lumière de ces éléments, la Commission considère que ses conclusions dans la décision

d'autorisation conditionnelle, selon lesquelles la contribution d'Arcofin ne constitue pas une aide d'État au motif qu'elle n'implique pas de ressources d'État, reposent peut-être sur des renseignements erronés.

- (325) Dans la décision d'extension de procédure, la Commission a ouvert une procédure formelle d'examen suite à plusieurs manquements de Dexia quant au respect de certains engagements établis dans la décision conditionnelle (voir considérant (47) de la présente décision).
- (326) Les 21 et 22 mars 2012, les États membres concernés ont notifié à la Commission une première version de plan de résolution ordonnée du groupe Dexia. La décision d'étendre la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, du TFUE concerne cette première version de plan de résolution ordonnée du groupe Dexia.
- (327) Selon la Commission, la première version du plan de résolution ordonnée comprenaient les aides potentielles suivantes:
- l'ELA accordée par la BNB à DBB/Belfius et 50% de l'ELA accordée par la BdF à DCL;
 - la future garantie de refinancement dite "définitive" des États membres concernés en faveur de Dexia SA et de DCL, couvrant un montant maximal en principal de 90 milliards EUR;
 - la souscription par DBB/Belfius d'obligations garanties par les États membres concernés et émises par Dexia SA et/ou DCL;
 - le futur prix de cession de DMA
 - une future garantie de Dexia SA et DCL sur les "prêts sensibles" de DMA couvrant un montant total de prêts d'environ 10 milliards EUR;
 - une future contre-garantie par la France sur la garantie sur les "prêts sensibles"
 - une couverture des besoins de trésorerie de DMA par ses acquéreurs (pour un montant pouvant aller jusqu'à 12,5 milliards EUR en ce qui concerne CDC); et
 - une garantie dite de "stop-loss" sur les pertes de tout portefeuille titres de Dexia SA et DCL.

La Commission note que certaines de ces mesures ont été abandonnées et ne figurent pas dans la version finale du plan de résolution.

- (328) L'extension de la procédure au plan de résolution a été motivée par le fait que la Commission avait des doutes sérieux sur la compatibilité avec le marché intérieur de ces aides liées au plan de restructuration ordonné de Dexia. En effet, elle a exposé des doutes sur le fait que le plan de résolution ordonnée soit approprié, qu'il limite l'aide au minimum nécessaire et qu'il contienne des mesures suffisantes pour compenser la distorsion de la concurrence qui en résulte. Dans le cadre de l'opération concernant DMA, sur une période qui pourrait s'étendre jusqu'en 2020, des liens structurels seraient maintenus entre le groupe Dexia et la nouvelle structure de DMA, tandis que DCL continuerait à refinancer les prêts hypothécaires supplémentaires générés par la nouvelle structure.
- (329) Au lieu d'être placée en résolution proprement dite avec une aide limitée au minimum nécessaire, Dexia aurait donc continué à participer à la production de nouveaux prêts et à émettre de nouvelles obligations.
- (330) En outre, la première version du plan de résolution ordonnée reposait sur une garantie "permanente" des États membres concernés, dont le coût paraissait trop bas étant donné que le groupe Dexia aurait générée de nouveaux prêts et émis une nouvelle dette sur une période de temps importante.

4 OBSERVATIONS DES TIERS INTÉRESSÉS

4.1 Observations de Dexia sur la décision d'autorisation temporaire, la décision d'extension de procédure, la décision de première prolongation de la garantie, la décision d'augmentation du plafond de la garantie et la décision de deuxième prolongation de la garantie

- (331) Dexia conteste avoir manqué aux engagements prévus par la décision d'autorisation conditionnelle.
- (332) En particulier, Dexia indique qu'elle aurait réalisé les cessions prévues "en avance du calendrier" et que le deleveraging du portefeuille d'obligations aurait été nettement plus rapide que prévu⁷². De plus, Dexia indique qu'elle a limité sa production de prêts nouveaux en deçà des limites fixées par le plan de restructuration⁷³.
- (333) Le fait de ne pas avoir atteint l'objectif de réduction de taille de bilan de Dexia au 31 décembre 2010 serait imputable aux variations de la parité de change (euro/dollar) et aurait été corrigé dès le 31 mars 2011, soit trois mois en avance sur le délai qui serait permis par le point 18.d des engagements.
- (334) Dexia fait valoir que les éventuels écarts aux engagements constatés par l'expert indépendant après octobre 2011 s'inscrivent dans le cadre des difficultés qu'elle a rencontrées en octobre 2011 (qui devraient elles-mêmes être mises en relation avec l'aggravation de la crise des dettes souveraines qui a conduit à une méfiance accrue des investisseurs à l'égard des contreparties bancaires) et de son profil de liquidité vulnérable.
- (335) Elle déclare qu'après octobre 2011, les objectifs du plan de restructuration de Dexia de février 2010 n'étaient plus atteignables et qu'il ne saurait dès lors être reproché à Dexia de ne pas avoir respecté, après octobre 2011, les engagements prévus par la décision d'autorisation conditionnelle.
- (336) Dexia souligne par ailleurs que le plan révisé de résolution ordonnée répondrait à toutes les interrogations de la Commission dans ses décisions d'ouverture et d'extension de procédure, et serait conforme au "cadre temporaire".
- (337) En réponse à l'observation de la Commission au considérant 275 de sa décision d'extension de procédure sur le caractère insuffisant et trop incertain des informations communiquées sur la garantie "définitive" de refinancement dans la notification du plan de résolution ordonnée pour apprécier le caractère approprié de ladite garantie, Dexia indique que les conditions et modalités de la garantie ont été précisées dans un document du 8 novembre 2012 joint en Annexe 18 du plan révisé de résolution ordonnée, et sont résumées en partie IV.B.2.b) du plan révisé de résolution ordonnée.
- (338) Selon Dexia, l'absence de nouvelle production des entités mises en gestion extinctive (notamment de DCL, Dexia Sabadell et, dans le cas où une cession à un tiers ne pourrait intervenir, de Crediop) dans le plan révisé de résolution ordonnée de Dexia serait de nature à lever les doutes exprimés par la Commission au considérant 281 de la décision d'extension de procédure sur le bien-fondé d'une rémunération plus faible que celle prescrite par l'annexe à la communication de prolongation de 2011.

⁷² Selon Dexia, au 30 juin 2011, elle avait cédé un portefeuille d'obligations de 51,5 milliards EUR depuis le début du plan de restructuration, excédant l'objectif de 30 milliards EUR à réaliser sur 2010/2011 aux termes du point 13n des engagements. Au total, sur la période 2010-2011, Dexia a atteint l'objectif minimal de cessions sur son portefeuille obligataire sur lequel elle s'était engagée, conformément aux engagements figurant dans la décision d'autorisation conditionnelle, pour la période 2010-2014.

⁷³ 10 milliards EUR en 2010, contre 15 milliards EUR autorisés et 7,6 milliards EUR en 2011 contre 18 milliards EUR autorisés.

- (339) La banque souligne que la Commission n'a plus lieu de s'inquiéter⁷⁴ de ce qu'il fût initialement prévu que la garantie définitive couvre des prêts existant (les EMTNs et prêts BEI dans Crediop), à l'encontre du principe de limitation de l'aide au minimum nécessaire et de contribution propre du bénéficiaire puisque la banque se trouve soulagée du risque lié à un financement préexistant. Ces préoccupations n'ont plus lieu d'être dans la mesure où la garantie définitive telle qu'envisagée dans le plan révisé de résolution ordonnée ne couvrira pas les EMTNs ou autres instruments existants.
- (340) Dexia justifie le plafond de 85 milliards EUR de la garantie définitive par le fait que ce niveau serait nécessaire pour assurer le pic des besoins de financement de Dexia dans un scénario stressé. Des explications auraient été fournies à cet égard en partie IV.C.1 du plan révisé de résolution ordonnée.
- (341) Elle renvoie à une note des autorités françaises⁷⁵ qui répondrait aux interrogations de la Commission sur la nouvelle structure de crédit foncier (maintenant la banque de développement pour le financement des collectivités locale françaises et établissements publics de santé français, après cession de DMA)⁷⁶.
- (342) Dexia rappelle que la cession de DenizBank est intervenue et précise que les modalités des cessions de DMA, Sofaxis, Domiserve, Exterimmo, LLD et DCL sont évoquées dans le plan révisé de résolution ordonnée et seront précisées au moment de leur notification à la Commission.
- (343) En ce qui concerne le plan de financement, Dexia indique⁷⁷ qu'une accélération de la réduction de son portefeuille "*legacy*" pour limiter les besoins en financement se serait heurté au fait que la juste valeur ("*marked-to-market*") du portefeuille d'obligations couvrant un montant nominal de [70-80] milliards EUR n'était que de [50-60] milliards EUR, ce qui aurait impliqué une perte latente de [10-20] milliards EUR. En réponse aux interrogations de la Commission sur la liquidité des obligations dans le portefeuille "*legacy*", et en particulier pourquoi une juste valeur basée sur les prix de marché ou sur un prix approximé au moyen d'un modèle ne serait pas considérée comme une bonne indication des pertes futures, Dexia renvoie à sa note sur les différentes options de deleveraging jointe en annexe 25 au plan révisé de résolution ordonnée, et à l'engagement 10.c accompagnant ledit plan.
- (344) Dexia fait valoir que la recapitalisation de cette dernière par les États français et belge à hauteur de 5,5 milliards EUR permettra de maintenir les ratios réglementaires des entités du groupe Dexia⁷⁸.
- (345) En outre, Dexia renvoie aux mesures de réforme de la gouvernance du groupe visées en partie I.F.2. du plan révisé de résolution ordonnée, qui selon elle répondrait aux observations du rapport du cabinet [...] (auxquelles la Commission souscrit) quant aux risques opérationnels [...] intrinsèques aux mesures proposées dans le cadre du plan de résolution ordonnée. À cet égard, la Commission a souligné aux considérants 264 et 265

⁷⁴ Voir considérant 283 de la décision d'extension de procédure.

⁷⁵ Note des autorités françaises à la Commission européenne du 4 décembre 2012 concernant l'opération DMA. Cette note a par la suite (le 14 décembre 2012) été notifiée conjointement par les trois membres concernés (voir considérant (151) et notes de bas de page n° 42 à 45 ci-dessus)

⁷⁶ Interrogation figurant aux considérants 198, 223, 297 et 298, 299, 305 et 306, et 307 de la décision d'extension de procédure.

⁷⁷ En réponse à l'interrogation de la Commission exposée au considérant 257 de la décision d'extension de procédure.

⁷⁸ Ceci répondrait à l'interrogation de la Commission exposée au considérant 259 de la décision d'extension de procédure selon lequel Dexia aurait été confrontée, dans le scénario de base, à une insuffisance de capital réglementaire d'environ 0,5 milliards EUR. Sur la limitation du montant de la recapitalisation de Dexia au strict nécessaire pour maintenir les ratios réglementaires des entités du groupe Dexia, la banque renvoie aux parties IV.B.3 et V.B.2.d) du plan révisé de résolution ordonnée.

de la décision d'extension de procédure, qu'il est essentiel que ces risques soient adressés de façon systématique, notamment par l'identification du personnel clé afin que puissent, le cas échéant, être prises des mesures prévenant leur éventuel départ ou les conséquences négatives d'un tel départ sur le groupe.

(346) Enfin, Dexia renvoie à un certain de documents qui répondraient aux autres observations formulées par la Commission⁷⁹.

4.2 Observations de tiers concernant le rachat de DBB/Belfius

(347) À la suite de la publication de la procédure formelle d'examen du 11 février 2012, la Commission a reçu des observations de deux parties tierces intéressées.

(348) Une des observations reçues (ci-après "observation A") porte à l'attention de la Commission la stratégie de DBB/Belfius consistant à récemment offrir des taux d'intérêts agressifs en croissance sur les comptes de dépôts dénommés "*Treasury Plus*" et "*Treasury Plus Special*" offerts aux moyennes et larges entreprises belges et aux clients institutionnels. Cette partie tierce considère que cette stratégie de prix agressive crée des déséquilibres de prix entre actifs et passifs nécessitant la transformation en maturités et est insoutenable dans le long terme. Une telle politique de prix ne serait pas possible en absence d'aides d'État.

(349) Selon l'autre observation (ci-après "observation B"), les coûts de marketing, de sponsoring dans le domaine des sports et de la culture et de changement de nom sont excessifs. Cette partie tierce considère aussi que la stratégie commerciale de DBB/Belfius crée des distorsions à la concurrence à travers des prix agressifs en particulier sur les crédits immobiliers, bons de caisse, comptes d'épargne internet et leurs primes de fidélité.

5 OBSERVATIONS DES ÉTATS MEMBRES CONCERNÉS

5.1 Observations concernant le rachat de DBB/Belfius

(350) Les Etats membres ont formulé les observations suivantes.

5.1.1 Observations en réponse à la décision d'ouverture de procédure sur la vente de DBB/Belfius

(351) En octobre 2012, la Belgique a souligné l'urgence du rachat de DBB/Belfius par l'État belge pour des raisons de stabilité financière. À cet égard, la BNB a fait parvenir à la Commission le 12 octobre 2011 une lettre faisant état des graves difficultés rencontrées par DBB/Belfius dans les premiers jours d'octobre 2011 en raison de retraits de dépôts et d'une baisse importante des financements non sécurisés. Au regard de l'importance systémique de DBB/Belfius pour le secteur financier belge et européen, ainsi que des perturbations enregistrées dans les marchés financiers, une mesure de sauvegarde en faveur de DBB/Belfius s'avérait nécessaire. Le rachat de DBB/Belfius permettait d'éviter une grave perte de confiance du public, en particulier compte tenu des risques de panique

⁷⁹ En réponse aux interrogations de la Commission (considérant 261 de la décision d'extension de procédure) sur ce qui a motivé le choix de Dexia du placement de la dette à court terme, la banque renvoie aux prévisions de placement de la dette modifiées en accord avec les banques centrales (partie V.B.2.a) du plan révisé de résolution ordonnée). Quant aux observations de la Commission sur la stratégie adoptée par Dexia dans le cadre de la réduction des positions de dérivés suite à la réduction de la taille du groupe et de la cession d'entités (considérant 262 de la décision d'extension de procédure), Dexia renvoie à la présentation sur les dérivés fournie à la Commission en septembre 2012.

bancaire, qui à son tour aurait déclenché une perturbation grave du système bancaire dans sa totalité, tant au niveau belge qu'au niveau européen.

- (352) La Belgique considère que la mesure de rachat de DBB/Belfius ne contient pas d'aides d'État et que DBB/Belfius ne doit donc pas être soumise à des engagements ou des mesures permettant de remédier à des distorsions de concurrence. En outre, la Belgique demande à ce que DBB/Belfius soit relevée de tous les engagements et conditions figurant dans la décision d'autorisation conditionnelle.
- (353) La Belgique rappelle le principe posé à l'article 345 du TFUE de neutralité entre la détention publique ou privée d'une entreprise. Le fait d'être acquis par l'État belge ne peut être considéré comme un élément d'aide d'État en soi, au bénéfice de DBB/Belfius. De plus, la transaction se serait faite à des conditions de marché, comme confirmé par des analyses d'experts indépendants et confèrerait un rendement raisonnable à la Belgique, équivalent à un rendement acceptable pour un investisseur privé dans de pareilles circonstances.
- (354) DBB/Belfius a toujours été un fournisseur net de liquidités au reste du groupe. La Belgique souligne fermement que DBB/Belfius n'aurait pas bénéficié des anciennes aides reçues par le groupe Dexia dans le passé. Par exemple, les aides sous formes de garanties et d'ELA approuvées par la décision d'autorisation conditionnelle, ont été clairement utilisées pour les besoins de liquidité d'autres entités du groupe Dexia.
- (355) La plupart des conditions et engagements de la décision d'autorisation conditionnelle n'étaient pas spécifiquement envers DBB/Belfius. DBB/Belfius a par ailleurs déjà mis en place une série de mesures de restructuration depuis février 2010 dont des clôtures d'agences, des désinvestissements, une réduction de son activité en financements publics, de son portefeuille titres, de sa taille de bilan et de ses coûts.
- (356) Selon la jurisprudence⁸⁰, la Commission ne peut simplement conclure que l'aide accordée à un groupe a d'office bénéficié à toutes les entités de ce groupe. Les mécanismes de transfert au sein du groupe Dexia ont été préjudiciels à DBB/Belfius. DBB/Belfius ne peut pas être considéré comme entité continuant l'activité économique de Dexia en raison d'un faisceau d'indices qui, selon une jurisprudence constante⁸¹ doivent être pris en compte dans cette évaluation et qui concernent notamment l'objet du transfert, le prix de transfert, l'identité des actionnaires ou des propriétaires de l'entreprise repreneuse ou de l'entreprise acquise, le moment du transfert et la logique économique du transfert.
- (357) Les activités de DBB/Belfius acquises par la Belgique sont significativement réduites par rapport à la taille de l'ancien groupe et DBB/Belfius a changé son nom pour Belfius, pour éliminer toute perception de lien d'appartenance à l'ancien groupe. De plus, l'acquisition de DBB/Belfius ne s'est pas faite en-dessous du prix de marché ce qui permet d'assurer que l'acquéreur paye adéquatement pour les aides dont DBB/Belfius aurait pu bénéficier en tant qu'entité du groupe Dexia. Le critère d'indépendance entre Dexia, et les nouveaux propriétaires et le nouveau management de DBB/Belfius est aussi respecté. De plus, il est prévu d'éliminer tous les liens financiers entre DBB/Belfius et Dexia. D'autre part, le rachat de DBB/Belfius par la Belgique ne contient ni de transfert de capital ni d'autres ressources de l'État vers DBB/Belfius.
- (358) Finalement, le plan de restructuration de DBB/Belfius contient des éléments suffisants pouvant être qualifiés de mesures de viabilité, de contribution propre et de mesures

⁸⁰ Arrêt du 19 octobre 2005 CDA/Commission, T-324/00, Rec. p. II-4309, point 93.

⁸¹ Arrêt du 8 mai 2003, Italie et SIM 2 / Commission, C-328/99 et C-399/00, Rec. 2003, p. I-4035. Voir aussi, la décision de la Commission au sujet de BIL: Décision de la Commission du 25 juillet 2012 dans le cas SA.34440, considérants 44, 71 et 86 et s.

compensatoires, ce qui exclut toute mesure ou engagement supplémentaire de la part de DBB/Belfius.

5.1.2 Observations des autorités belges concernant les observations des tiers intéressés sur le rachat de DBB/Belfius

- (359) En ce qui concerne l'observation A, les autorités belges considèrent que DBB/Belfius ne profite pas du fait d'être repris par l'État. DBB/Belfius n'a reçu aucun traitement réglementaire favorable dû à son acquisition par l'État belge, les dépôts de ses clients bénéficient exactement du même seuil de garantie d'État que toutes les autres banques en Belgique et son rating n'a pas été révisé à la hausse depuis lors. En outre son acquisition par l'État ne lui a donné aucun accès préférentiel aux liquidités fournies par la BCE.
- (360) Les stratégies de prix de Treasury Plus et de Treasury Plus Special respectent le cadre réglementaire en vigueur en Belgique et ne créent pas de risque de liquidité excessif. Le cadre réglementaire n'attribue pas d'obligations de politique de prix par produit mais supervise la situation de liquidité globale d'une banque. En outre, DBB/Belfius prend en compte le profil de maturité comportemental de ses clients, s'avérant pour la banque plus réaliste que le profil de maturités contractuelles.
- (361) En outre, les prix offerts sur ces produits n'ont pas changé depuis l'été 2011 et paraissent être en ligne avec le marché. En agrégé, les volumes de ses deux produits sont restés stables depuis fin 2009, montrant l'absence de distorsions à la concurrence à cet égard.
- (362) En ce qui concerne l'observation B, les autorités belges considèrent que DBB/Belfius n'a pas fait de dépenses excessives en marketing et liées au changement de son nom de DBB/Belfius en Belfius. Ces coûts ont été inévitables pour le futur de la banque, la banque ayant particulièrement souffert de son association au nom de Dexia. Les coûts se mesurent à environ [25 000-50 000] EUR par agence bancaire et sont en ligne avec d'autres acteurs de marché à cet égard en Belgique et en Europe. Par ailleurs le sponsoring dans le domaine des sports et de la culture était déjà en vigueur avant le rachat de DBB/Belfius par l'État et est une pratique courante aussi appliquée par d'autres banques en Belgique et en Europe. Par ailleurs, la part de DBB/Belfius dans le marché publicitaire bancaire belge a baissé entre les périodes janvier 2010 – octobre 2011 et novembre 2011-février 2012.
- (363) En outre la politique commerciale de DBB/Belfius ne crée pas de distorsions à la concurrence sur le marché belge. Les prix de DBB/Belfius sur les prêts hypothécaires, comptes internet et bons de caisse étant en ligne avec les principaux concurrents belges. Par ailleurs, depuis octobre 2011, les parts de marché de DBB/Belfius ont [...] pour les prêts hypothécaires, et ont été [...] pour les comptes internet et bons de caisse. Ceci indique l'absence de distorsions à la concurrence de la part de DBB/Belfius dans ses domaines.

5.2 Observations des États membres concernés sur la décision d'extension de procédure et la décision d'augmentation du plafond de la garantie

- (364) Le 2 juillet 2012, les autorités des trois États membres concernés ont fourni à la Commission leurs observations conjointes sur la décision d'extension de procédure et la décision d'autorisation temporaire.
- (365) Les États membres concernés font valoir que le plan de restructuration approuvé par la décision d'autorisation conditionnelle a été correctement mise en œuvre et que les quelques éventuels écarts aux engagements seraient dus à des facteurs extérieurs (il est renvoyé à la présentation des arguments avancés dans le même sens par Dexia, aux considérants (332) à (334) ci-dessus).

5.2.1 Observations sur la qualification d'aide des mesures contenues dans le plan de résolution ordonné

- (366) Tout d'abord, les États membres concernés contestent le caractère d'aide des ELAs décidées par la BNB et par la BdF. Les autorités belges rappellent que la BNB décide de façon autonome et discrétionnaire de l'octroi, de la prolongation et du montant d'ELA, dans le cadre de sa mission de contribuer à la stabilité du système financier. Les opérations ELA constituent des mesures temporaires entrant dans les missions traditionnelles des banques centrales nationales et sont approuvées par le Conseil des gouverneurs de la BCE. Selon les États membres concernés, l'ELA a été octroyée à Dexia à des taux d'intérêt pénalisants, voire prohibitifs et elles étaient garanties par des sûretés suffisantes auxquelles on a appliqué des marges de sécurité importantes et fonction de leur qualité. Par ailleurs, selon les autorités belges, la garantie octroyée par la Belgique n'est pas octroyée spécifiquement pour les ELA, mais concerne tous les crédits octroyés par la BNB dans le cadre de sa contribution à la stabilité du système financier. Enfin, Les autorités belges stipulent que la garantie de la Belgique qui est octroyée aux crédits donnés par la BNB ne s'inscrit pas sous la notion de "*contre-garantie*" telle que visée par la 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 mondiale⁸² (ci-après la «communication bancaire»). En effet, la garantie spécifique de la Belgique n'est pas octroyée spécifiquement pour les ELA, mais garantit toutes les crédits octroyés par la BNB, pour autant qu'ils soient accordés dans le cadre de la contribution de la BNB à la stabilité du système financier, ce qui, selon les autorités belges, va bien au-delà des mesures anticrise. En outre, les États membres concernés notent qu'une telle interprétation correspond finalement à la pratique décisionnelle de la Commission en se référant à titre d'exemple à la décision *Northern Rock*⁸³ de 2007.
- (367) Concernant l'accord entre la BNB et la BdF⁸⁴, les autorités belges rappellent qu'au considérant 108 de la décision d'autorisation conditionnelle la Commission avait indiqué "*la Banque de France [...] ne bénéficie d'aucune garantie expresse de l'État français et la garantie de l'État belge ne peut évidemment s'appliquer à une opération faite pour compte et aux risques d'une banque centrale étrangère*" et considèrent que la garantie de l'État belge en faveur de la BNB⁸⁵ ne peut s'appliquer à une opération faite pour compte et aux risques d'une banque étrangère. Les États membres concernés considèrent que 1) c'est la BNB qui est partie du contrat de garantie, et non l'État; 2) le contrat de garantie répartit clairement les risques/ la dette encourus du fait des opérations pertinentes par la BNB et la BdF; et 3) en tout état de cause seule la part des pertes qui seraient subies par la BNB suite à l'application du contrat de garantie serait garantie par l'État, c'est-à-dire que l'État belge ne garantit pas de risque ou dettes encourus par la BdF.
- (368) En outre, concernant les bénéficiaires d'aides potentielles dans le cadre de la restructuration de Dexia, les États membres concernées notent qu'aucune structure du type "nouvelle structure de crédit foncier" n'existe et qu'il convient de différencier les activités économiques du NEC, de la JV et de DMA. Ces entités, qui ont des actionnariats différents et poursuivent un intérêt sociétal propre, sont verticalement intégrées par des liens de servicing.
- (369) Concernant les garanties envisagées dans le plan de résolution ordonnée de Dexia, les États membres concernés considèrent que seule la garantie de l'État français sur l'engagement de DCL relatif aux prêts sensibles constituerait une aide d'État, à l'exclusion

⁸² JO C 270 du 25.10.2008, p. 8.

⁸³ Décision de la Commission du 5 décembre 2007, affaire NN 70/07, JO C 43 du 16 février 2008.

⁸⁴ Voir considérant (314) ci-dessus.

⁸⁵ Voir considérants (415) et (418) ci-après.

des autres garanties (la garantie "*stop-loss*", les autres garanties vendeur non contre-garanties par l'État et la garantie sur "prêts sensibles")⁸⁶.

- (370) La garantie de l'État français sur l'engagement de DCL conférerait un avantage, selon les États membres concernés, au seul groupe résiduel, et non à DMA ou à une hypothétique "nouvelle structure de crédit foncier". En l'absence d'importantes corrections de valeur à la baisse, elle ne pourrait cependant être qualifiée de mesures de traitement d'actifs dépréciés.
- (371) Les autres garanties (la garantie "*stop-loss*", les autres garanties vendeur non contre-garanties par l'État et la garantie sur "prêts sensibles") seraient octroyées, selon les États membres concernés, par une entreprise privée dont les ressources ne sont pas sous le contrôle de l'État et dont les décisions ne sont pas imputables à l'État. Selon les États membres concernés, les décisions de Dexia ne seraient pas imputables à l'État car les pouvoirs publics ne pourraient exercer une influence dominante sur Dexia SA. Ceci d'une part parce qu'elle ne serait pas une entreprise publique (notamment dès lors que les États membres concernés ne peuvent en contrôler, de manière constante, les ressources à travers les participations qu'ils détiennent au capital d'autres actionnaires) et, d'autre part, en raison de l'absence d'une participation contrôlante d'un État membre individuel au capital de Dexia. Seules des décisions conformes à l'intérêt social de Dexia SA et à la réglementation applicable peuvent être adoptées par ses instances dirigeantes. Par ailleurs, les critères de l'arrêt *Stardust Marine*⁸⁷ ne seraient pas réunis: Dexia n'est pas intégrée dans l'administration publique, ses activités seraient exercées sur un marché dans des conditions normales de concurrence, son statut relève du droit commun de sociétés et aucune entité publique n'exerce de tutelle sur Dexia. Enfin, les autorités concernées contestent fortement qu'il soit possible de considérer que la garantie vendeur sur les "prêts sensibles" contient des éléments d'aide du fait de la contre-garantie de l'État. L'affaire *Hellenic Shipyard*⁸⁸ invoquée par la Commission dans sa décision d'extension de procédure, afin de justifier son évaluation préliminaire, comporte des différences factuelles importantes avec la présente espèce.
- (372) Par ailleurs, les États membres concernés considèrent que les garanties vendeur ont été accordées à des conditions de marché et n'octroient dès lors aucun avantage sélectif. Ils observent que le risque couvert est particulièrement faible au regard de l'encadrement constitutionnel et législatif des finances des collectivités territoriales. Ce type de garanties serait usuel dans les contrats de cession d'entreprises. Malgré l'absence de plafond, l'octroi de ces garanties demeurerait parfaitement pertinent pour un investisseur privé en économie de marché en raison des spécificités du risque couvert qui ne repose pas sur DMA et ses acquéreurs, mais sur les cessionnaires de DMA. La qualification d'actifs dépréciés ne serait pas applicable et en tout état de cause ne saurait concerner l'intégralité des actifs DMA. Les actifs de DMA ne sont pas exposés à des dépréciations importantes ou à d'importantes corrections de valeur à la baisse. Ce n'est pas non plus la qualité des actifs de DMA qui est à l'origine du scepticisme concernant la viabilité de Dexia, mais un modèle d'entreprise associant des actifs de long terme et un refinancement à court terme.
- (373) Ensuite, concernant la cession de DMA, les États membres concernés allèguent que les décisions de la CDC et de La Banque Postale relatives à leur investissement dans DMA ne sont pas imputables à l'État et que le prix de cession de DMA correspond au prix de

⁸⁶ La Commission rappelle que les parties à l'opération de cession de DMA ont par la suite renoncé à la garantie "*stop loss*" et 2) à la garantie sur "prêts sensibles" de Dexia SA et de DCL en faveur de DMA, ainsi que 3) aux contre-garanties de l'État français sur les engagements de Dexia SA et de DCL au titre des prêts sensibles à l'actif de DMA et 4) à une extension de la garantie de refinancement des États membres concernés aux obligations de moyen terme de DCL sur un programme d'obligations [...] (voir considérant (213) ci-dessus).

⁸⁷ Arrêt du 16 mai 2002, France/Commission, C-482/99, Rec. p. I-4397, point 37.

⁸⁸ Décision SA.15526 du 2 juillet 2008 – Hellenic Shipyard.

marché, alors qu'une mise en run-off de DMA serait plus coûteuse pour Dexia que la cession dans les conditions envisagées.

- (374) Les États membres concernés font remarquer sur l'imputabilité des décisions de la CDC et de La Banque Postale à l'État que la décision de la CDC de prendre une participation au capital du NEC relèverait d'un choix stratégique de saisir une opportunité de marché. Ils affirment que la position de la Commission confirmée par le Tribunal de première instance dans l'arrêt *Air France* de 1996 n'est plus pertinente au regard de la jurisprudence ultérieure (*Stardust Marine*) et des évolutions statutaires qu'a connues la CDC. Si la CDC est certes un établissement public, son statut lui assurerait une grande autonomie par rapport à l'État et le processus décisionnel serait identique à celui des banques privées. L'investissement indirect dans le NEC se rangerait au sein des activités concurrentielles que le groupe CDC peut exercer dans le cadre de filiales. Or, les décisions de la CDC concernant ses activités concurrentielles seraient prises avec une autonomie accrue par rapport à l'État. De même, il faudrait prendre en compte l'autonomie organisationnelle et décisionnelle de La Poste, ainsi que de La Banque Postale. Les critères de l'arrêt *Stardust Marine* ne seraient pas remplis en l'espèce et la présence du commissaire du gouvernement et du contrôleur général économique et financier, ainsi que la participation d'un membre du conseil d'administration de La Poste, à la procédure devant la Commission ne constituent pas des arguments pertinents.
- (375) Par ailleurs, la ligne de liquidité qu'apporterait la CDC à DMA après la cession de cette dernière relève, selon les États membres concernés d'une pratique de marché usuelle et permet à la CDC et à La Banque Postale d'entrer sur le marché du financement des collectivités territoriales dans des conditions optimales, c'est-à-dire en bénéficiant, à un prix de marché, de l'accès à une société de crédit foncier apportant un refinancement à des conditions de marché à la JV.
- (376) Enfin, les États membres concernés soutiennent que les cessions d'actifs viables n'ont pu bénéficier qu'à Dexia et non pas l'entité cédée, dès lors que le prix payé correspond à un prix de marché et que les cessions ont eu lieu dans des conditions de marché.

5.2.2 *Sur la révocation de la décision d'autorisation conditionnelle*

- (377) Les États membres concernés notent que la recapitalisation de Dexia par Arcofin n'est pas imputable à l'État belge, étant donné qu'au moment de prendre la décision de participer à la recapitalisation, en 2008, les actionnaires d'Arcofin n'avaient aucune garantie que leur investissement serait soutenu par l'État belge. Il n'existerait donc aucun lien de causalité entre cette décision et les discussions politiques auxquelles la Commission fait référence, ou la garantie accordée en octobre 2011 aux associés personnes physiques de coopératives financières. Les États membres concernés avancent des raisons économiques et historiques pour éclairer le choix d'Arcofin de participer à l'augmentation de capital. En outre, sa participation au capital de Dexia a toujours été l'investissement le plus important d'Arcofin qui détenait ainsi 18 % du capital de Dexia. Arcofin, qui a toujours été étroitement lié avec Dexia, a voulu éviter une dilution de sa participation.
- (378) Par ailleurs, les États membres concernés soulignent que, quand bien même la Commission conclurait que la participation d'Arcofin à la recapitalisation de Dexia constitue une aide d'État, le principe de proportionnalité voudrait que le plan de restructuration initialement approuvé le 26 février 2010 ne soit modifié qu'à la marge. Au surplus, la mise en œuvre du plan de restructuration selon un calendrier avancé par rapport à ce qui avait été initialement prévu compenserait toute aide additionnelle qui serait contenue dans cette recapitalisation. Les autorités concernées indiquent que le plan de résolution ordonné présenté le 24 mars 2012 rend inutile toute modification du plan de restructuration.

5.2.3 Observations sur la compatibilité des mesures contenues dans le plan de résolution ordonnée

- (379) Les autorités des États membres concernés considèrent que les mesures d'aides contenues dans le plan de résolution ordonnée sont compatibles avec la communication sur les restructurations bancaires. Tout d'abord, les aides contenues dans la garantie de refinancement seraient appropriées dès lors qu'elles permettraient une résolution pleine et entière de Dexia. Ensuite, l'aide serait limitée au minimum. La garantie sur le portefeuille EMTN et les prêts BEI dans Crédiop, qui constituerait une garantie étatique couvrant le passif existant d'une banque en difficulté déjà acceptée par la Commission dans d'autres affaires, serait indispensable pour éviter d'accroître significativement les besoins de liquidité et le risque d'une liquidation désordonnée du groupe Dexia. Le plafond de la garantie définitive de 90 milliards EUR répondrait au besoin de répondre aux risques d'impact significatif sur l'enveloppe des montants garantis en cas de stress (qui n'est pas pris en compte dans le besoin net de financement estimé dans le scénario de base du Business Plan de Dexia) en conférant une marge de sécurité. Par ailleurs, Dexia SA contribuerait à l'effort de résolution ordonnée via 1) les produits de cession (tous les actifs du groupe Dexia ont vocation à être cédés ou mis en gestion extinctive et où le produit reviendra entièrement à la résolution ordonnée de Dexia), 2) la réduction des coûts par la mise en place d'un modèle de gestion simplifié et plus centralisé et 3) la rémunération de l'aide qui devrait être proportionnée aux capacités financières de l'entité vu le niveau de restructuration envisagé. Les États membres concernés rappellent également que les actionnaires et porteurs de titres de Dexia ont d'ores et déjà contribué (et continueront de contribuer à l'avenir) au coût de la restructuration. Enfin, ils soulignent que la seule réserve à la sortie du marché de Dexia consiste en un filet de production nouvelle dont le seul but est de répondre aux exigences réglementaires et de maintenir la cessibilité de certaines entités. Les parts de marché résultant de ce filet resteraient minimales et ne seraient pas de nature à permettre une distorsion significative de concurrence.
- (380) Les États membres concernés considèrent que la rémunération de la garantie temporaire de refinancement se situe au-dessus du plancher prévu par la communication de prolongation de 2011 si l'on prend en compte dans son calcul la commission payée par Dexia qui est égale à 0,5% des 45 milliards EUR, soit 225 millions EUR. Si néanmoins, la Commission devait déclarer incompatibles les garanties de refinancement temporaire, temporairement autorisées par sa décision d'autorisation temporaire et la décision de première prolongation de la garantie, les États membres concernés demandent à la Commission de confirmer, dans le respect des droits acquis par les tiers et des détenteurs de titres garantis, que les obligations déjà émises avant le 30 septembre 2012 avec une garantie de refinancement étatique autorisée par les décisions précitées puisse continuer de bénéficier de celle-ci jusqu'à leur complet remboursement.
- (381) L'aide résultant de la garantie de l'État français est limitée au minimum nécessaire et contiendrait une contribution propre du bénéficiaire. L'application de la franchise et du ticket modérateur prévus dans l'éventualité d'un appel à la garantie font peser une partie significative du risque lié aux "prêts sensibles" sur DCL et Dexia, créant une incitation à la gestion saine de ces prêts par ces deux acteurs et minimisant ainsi le risque d'appel à la garantie. De plus, les États membres concernés notent que ce risque pesant sur DCL et Dexia, ainsi que l'obligation qui leur est faite de continuer la gestion du processus de désensibilisation, assurent qu'aucun aléa moral ne découlera de la garantie de l'État. Les autorités concernées soulignent enfin l'existence d'une rémunération de la mesure d'aide par DCL à hauteur de 10 millions EUR.
- (382) Les États membres concernés considèrent que les mesures liées à la cession de DMA sont compatibles avec les règles en matière d'aides d'État. Premièrement, la cession serait appropriée. D'une part, elle permettrait de préserver, dans la durée, le caractère ordonné de

la résolution de Dexia, tout en menant à une perte de contrôle de DCL sur DMA et alors que DMA, le NEC et la JV ne poursuivraient pas l'activité économique de Dexia. Les liens contractuels subsistants sous forme de prestations de services contribueraient quant à eux au caractère ordonné de la résolution de Dexia. D'autre part, la cession de DMA permettrait un retour à la viabilité à long terme de son activité. Deuxièmement, les mesures concernant DMA ou la dite "nouvelle structure de crédit foncier", seraient limitées au minimum nécessaire. Elles permettraient l'émergence d'un nouvel acteur sur le marché du financement des collectivités territoriales ainsi que sur le marché de l'émission des obligations foncières où le processus concurrentiel a été affaibli par le retrait des principaux opérateurs. Troisièmement, la CDC et La Banque Postale contribueraient de manière significative à la restructuration de DMA, notamment en lui apportant les liquidités nécessaires à cet adossement. Par ailleurs, la création d'un aléa moral serait également évitée par le fait que Dexia et DCL assument l'intégralité du risque, aussi faible soit-il, qui découle de leurs anciennes activités de marché, tant par le biais de la garantie "stop-loss" que par le biais de la garantie vendeur sur les "prêts sensibles". Quatrièmement, les autorités concernées ajoutent que le maintien sur le marché de DMA n'entraînerait aucune distorsion de concurrence, car le marché sur lequel interviendraient les hypothétiques aides est caractérisé par une raréfaction de l'offre. Les États membres concernés soutiennent également que si l'absence de toute distorsion de concurrence rend superflue l'imposition de mesures compensatoire, de telles mesures sont en réalité d'ores et déjà présentes dans la cession de DMA et dans la création du NEC et de la JV.

5.2.4 *Observation sur le monitoring*

- (383) Compte tenu du nombre important de cessions prévues, les États membres concernés notent que la notification systématique de chaque opération, couplée à la production d'une fairness opinion établie par un expert indépendant, pourrait s'avérer excessivement coûteuse et contraignante pour Dexia. Dès lors, afin d'alléger le fardeau administratif, Dexia a proposé la mise en place d'une méthodologie permettant, selon elle, de s'assurer que la procédure adoptée est proportionnée à l'importance de chaque cession envisagée.

6 APPRECIATION DES AIDES

6.1 Existence d'aides et bénéficiaires

- (384) L'article 107, paragraphe 1, TFUE prévoit 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.
- (385) Dans sa décision d'autorisation conditionnelle, la Commission a déjà établi que les aides reçues par Dexia sous forme de capital, de garanties de financement, d'ELA assortie d'une garantie d'État et de soutien aux actifs dépréciés (mesure FSA) étaient constitutives d'aides d'État. En effet, à l'exception de ce qui concerne l'investissement effectué par Arcofin, la Commission n'a pas connaissance d'éléments suggérant qu'a été faussée son appréciation de sur l'existence d'aides d'Etat dans les mesures examinées aux considérants 122 à 149 de la décision d'autorisation conditionnelle. Les filiales du groupe, notamment DBB/Belfius et DMA, et non pas la seule société holding Dexia SA, ont bénéficié de l'ensemble de ces mesures sans lesquelles le groupe n'aurait pu poursuivre ses activités.
- (386) À présent, la Commission n'analyse pas la question de la récupération de l'aide d'États contenue dans les mesures d'aide identifiées dans la décision d'autorisation conditionnelle, qui exigerait l'identification des sociétés devant rembourser l'aide incompatible. La Commission détermine plutôt si ces mesures ont constitué de l'aide à l'activité entreprise

par, entre autres, DBB/Belfius ou DMA. D'autres mesures ont été accordées par la suite, à savoir une garantie de refinancement à Dexia SA et DCL, une nouvelle ELA de la BNB (et de l'ELA de la BdF assortie d'une garantie de la BNB), ainsi que la cession et les mesures de restructuration de DBB/Belfius. Des mesures nouvelles seront prises, notamment dans le cadre de la résolution ordonnée de Dexia et de la cession de DMA aboutissant à l'instauration d'une banque de développement pour le financement des collectivités locales françaises et des établissements publics de santé français.

6.1.1 Les mesures objets de la décision d'autorisation conditionnelle

a) *La mise en œuvre des engagements et conditions auxquelles l'approbation des aides objets de la décision d'autorisation conditionnelle a été soumise*

(387) Ainsi qu'il a été exposé au considérant 7, dans sa décision d'autorisation conditionnelle, la Commission a autorisé, sous condition du respect de tous les engagements et conditions prévues par ladite décision:

- 1) une recapitalisation de 6 milliards EUR, dont 5,2 milliards EUR d'aide d'États;
- 2) une garantie des États belge et français sur un portefeuille d'actifs dépréciés, dont 3,2 milliards EUR d'aide;
- 3) une ELA de la BNB garantie par l'État belge, utilisée essentiellement entre octobre et novembre 2008; et
- 4) une garantie des États belge, français et luxembourgeois sur le refinancement du groupe d'un montant maximum de 135 milliards EUR (ce montant inclut également une garantie de l'État belge sur des opérations d'ELA accordées par la BNB en faveur de Dexia).

(388) Le groupe Dexia et les États membres concernés font valoir, sur le non-respect des engagements et conditions de la décision d'autorisation conditionnelle, que la Commission aurait violé le principe de l'indépendance de l'expert et qu'elle aurait effectué une appréciation erronée concernant la mise en œuvre du plan de restructuration de février 2010. Ils allèguent également qu'"à supposer même que les quelques manquements allégués par l'Expert indépendant dans son troisième rapport soient avérés, il ne peut raisonnablement être soutenu que ceux-ci la mise en œuvre du plan de restructuration de février 2010 aient pu être la source des très graves difficultés rencontrées par le groupe en octobre 2011" qui seraient justifiées par la crise souveraine⁸⁹.

(389) Tout au long de la période qui a suivi l'adoption de la décision d'autorisation conditionnelle, bon nombre d'engagements conditionnant l'autorisation de ces aides n'ont pas été respectés, notamment l'interdiction de prêter aux clients PWB à un niveau de RAROC de moins de 10%, le respect d'un ratio de financement stable minimum, l'interdiction d'exercer une option discrétionnaire de remboursement anticipé sur instrument Tier 2, l'obligation de prénotifier à la Commission tout paiement de coupons sur des instruments hybrides Tier 1 ou upper Tier 2 et le rythme de réduction de la taille de bilan du groupe⁹⁰.

(390) Selon la Commission, le fait que le *deleveraging* du portefeuille obligataire ait été d'un montant plus important que le minimum prévu, que la production des prêts nouveaux ait été inférieure au maximum prévu ou que la cession de la plupart des entités soit intervenue avant le dernier jour autorisé par les engagements figurant dans la décision d'autorisation conditionnelle ne correspondent qu'à l'exécution normale de ladite décision et ne saurait

⁸⁹ Observations des autorités belges, françaises et luxembourgeoises sur les décisions d'extension de procédure formelle du 31 mai 2012 et du 6 juin 2012.

⁹⁰ Voir considérants (6) à (12) ci-dessus.

compenser ou excuser, comme le suggèrent les États membres concernés et Dexia dans leurs observations, les manquements significatifs relevés. Au demeurant, si certaines entités ont été cédées dans les délais, deux des plus importantes entités à céder, Crédiop et Sabadell, demeurent des filiales de Dexia malgré l'échéance du délai de cession prévu et ne paraissent pas en voie d'être cédées prochainement.

- (391) L'objectif de réduction de taille du bilan pour l'année 2010 a été "atteint" le 31 mars 2011, au lieu de l'être avant le 31 décembre 2010 comme les États membres concernés s'y étaient engagés. Le point 18 d des engagements impose aux États membres concernés, lorsque les objectifs annuels ne sont pas atteints, de présenter à la Commission des mesures permettant d'atteindre ces objectifs avant le 30 juin de l'année suivante. L'objectif de réduction de taille du bilan pour la fin 2010 a certes été atteint avant le 30 juin suivant, mais il n'en demeure pas moins que l'engagement n'a pas été tenu pour l'année 2010. De plus, la Commission souligne que l'engagement de réduction annuelle de la taille du bilan a été calculé lors de l'adoption de la décision d'autorisation conditionnelle sur la base d'un groupe Dexia qui comprenait DBB/Belfius. Si Dexia a atteint fin 2011 l'objectif annuel de réduction de taille du bilan, c'est parce que ce bilan ne comprend plus les actifs et passifs de DBB/Belfius vendue en octobre 2011 alors que l'objectif a été fixé en présumant l'appartenance à Dexia de cette filiale majeure du groupe. Tout en notant que l'objectif pour 2011 a été formellement atteint, la Commission estime que la réduction de taille du bilan fin 2011 par un groupe Dexia privé de DBB/Belfius est largement en deçà du rythme de réduction prévu par la décision d'autorisation conditionnelle pour un groupe Dexia comprenant DBB/Belfius.
- (392) Enfin, en réponse aux commentaires des États membres concernés, la Commission note que si la crise des dettes souveraines peut être considérée comme une raison ayant effectivement entravé la mise en oeuvre de la décision d'autorisation conditionnelle, la crise des dettes souveraines ne peut néanmoins être invoquée pour justifier l'absence de respect de certains engagements comme par exemple le RAROC minimum.
- (393) Pour les raisons exprimées ci-dessus, les doutes exprimés par la Commission dans sa décision d'autorisation temporaire⁹¹ et dans sa décision d'extension de procédure⁹² n'ont pas été apaisés par les commentaires reçus des États membres concernés faisant valoir le respect des engagements et conditions mentionnés dans la décision d'autorisation conditionnelle⁹³. La Commission constate dès lors le non respect des conditions et des engagements de la décision d'autorisation conditionnelle et l'application abusive par les États membres concernés, au sens de l'article 108, paragraphe 2, TFUE, des aides objets de la décision d'autorisation conditionnelle.

b) Présence d'aide additionnelle à Dexia sous forme de participation à la recapitalisation de Dexia par Arcofin

- (394) Lorsque la Commission a examiné la recapitalisation de Dexia dans le cadre de sa décision d'autorisation conditionnelle, elle a conclu que cette mesure remplissait toutes les conditions de l'article 107, paragraphe 1, TFUE, sauf en ce qui concerne la participation

⁹¹ Voir considérant 80.

⁹² Voir section 3.2.3 aux considérants 314 à 317.

⁹³ Selon le considérant 80 de la décision d'autorisation temporaire: "*Une telle modification des conditions de restructuration, ajoutée au fait que la banque rencontre des difficultés à exécuter le plan de restructuration (voir la section 1.2.2, considérants (10) à (12) ci-dessus sur les manquements constatés à la bonne exécution des engagements prévus par la décision conditionnelle), justifie l'ouverture d'une nouvelle procédure d'investigation [...].*"

Selon les considérants 317 et 318 de la décision d'extension de procédure:

"Dans l'examen des aides que les États membres concernés envisagent d'apporter à la résolution ordonnée de Dexia, il convient donc de tenir compte des mesures déjà accordées, qualifiées d'aides par la décision conditionnelle du 26 février 2010 et dont la compatibilité avec le marché intérieur est remise en cause.

d'Arcofin, d'Ethias et de CNP Assurances à l'augmentation de capital. Elle a en effet conclu au considérant 130 de cette décision que la participation de ces sociétés à la recapitalisation de Dexia ne remplissait pas la condition de ressources d'État.

- (395) Ainsi qu'il a été exposé au considérant 31 de la décision d'extension de procédure, le 3 avril 2012 la Commission a ouvert une procédure formelle d'examen dans le cas SA.33927⁹⁴ "guarantee scheme protecting the shares of individual members of financial cooperatives", estimant à titre préliminaire que le régime de garantie pourrait bien constituer une aide incompatible avec le marché intérieur en faveur des coopératives financières dont les associés personnes physiques sont couverts par le régime de garantie, donc notamment en faveur d'Arcofin.
- (396) Notamment, selon la décision du 3 avril 2012, le régime de garantie pourrait avoir aidé les coopératives à obtenir davantage de capital ou du moins à préserver leur capital existant en convainquant les associés personnes physiques existants de ne pas se retirer de leur coopérative. Ceci était particulièrement pertinent durant la période allant de l'automne 2008 à la date d'adoption (10 octobre 2011) de l'arrêté royal, lorsque la fragilité des marchés en général et d'institutions financières en particulier aurait sinon encouragé les investisseurs à se retirer des coopératives⁹⁵.
- (397) Comme indiqué dans la décision du 3 avril 2012 et dans la décision d'extension de procédure, la Commission a relevé que:
- le 10 octobre 2008, le gouvernement belge a annoncé dans un communiqué de presse sa décision d'étendre la protection donnée par le fonds de protection des dépôts et des instruments financiers, qui couvre les avoirs des clients des institutions bancaires⁹⁶. Cette garantie devait être étendue à d'autres institutions du secteur financier "*notamment des compagnies d'assurance* [assurances vie dites "de la branche 21"] *ou des coopératives agréées* [...] *qui en feraient la demande*"⁹⁷. Le communiqué précisait que "*certaines organismes ont déjà fait la demande*";
 - le 15 octobre 2008, le Parlement fédéral belge a adopté une loi visant à promouvoir la stabilité financière, en vertu de laquelle l'État peut mettre en place par arrêté "*un système d'octroi de garantie de l'État pour des engagements souscrits par les institutions contrôlées*", à savoir les compagnies d'assurance, les établissements de crédits, les entreprises d'investissement et sociétés de bourse;
 - le 14 novembre 2008, un arrêté royal a exécuté la loi du 15 octobre 2008 en étendant la garantie de l'État aux détenteurs de produits d'assurance vie de la branche 21. Un nouveau fonds "spécial" de protection des dépôts et des assurances vie a été créé au sein de la Caisse des Dépôts et Consignations belge. S'agissant des dépôts, le fonds spécial garantit une deuxième tranche de 50 000 à 100 000 EUR venant s'ajouter à la première tranche de 50 000 EUR déjà garantie par le fonds de protection des dépôts et des instruments financiers. S'agissant des produits

⁹⁴ Le 3 avril 2012, la Commission a adressé à la Belgique une décision (ci-après "la décision du 3 avril 2012") ouvrant la procédure formelle d'examen sur le fondement de l'article 108, paragraphe 2, TFUE en ce qui concerne une aide éventuelle aux coopératives financières agréées, du fait de la garantie de l'État belge (cas SA.33927 "guarantee scheme protecting the shares of individual members of financial cooperatives")⁹⁴. Cette même décision enjoint à la Belgique, en vertu de l'article 11 du règlement de procédure, de suspendre l'exécution du régime de garantie des parts des associés personnes physiques dans les coopératives financières agréées.

⁹⁵ Voir considérant 45 de la décision du 3 avril 2012.

⁹⁶ <http://www.minfin.fgov.be/portail2/fr/downloads/composition/mp-fonds.pdf>

⁹⁷ Soulignement ajouté.

d'assurance vie de la branche 21, le fonds spécial garantit ces produits pour un montant de 100 000 EUR⁹⁸;

- le 21 janvier 2009, le gouvernement belge a confirmé dans un communiqué de presse l'engagement d'offrir un régime de garantie "*aux associés [personnes physiques] des sociétés coopératives agréées existantes dont au moins la moitié du patrimoine est investi dans une ou plusieurs entreprises actives dans le secteur financier ou qui sont autorisées à fonctionner en tant qu'institution de crédit*". Le même jour, le groupe Arco a informé ses associés de cette confirmation par le gouvernement⁹⁹;
- le 14 avril 2009¹⁰⁰, un arrêté royal a chargé le ministre des finances de présenter un projet de loi visant à mettre en place un système d'octroi de la garantie de l'État pour le remboursement aux associés personnes physiques de leur part du capital de sociétés coopératives agréées;
- le 9 septembre 2011, le gouvernement fédéral belge a confirmé qu'un projet de réglementation de la garantie d'État en faveur des associés personnes physiques des sociétés coopératives agréées a été finalisé¹⁰¹;
- l'arrêté royal du 10 octobre 2011 étend aux sociétés coopératives agréées le bénéfice de la garantie instituée par l'arrêté royal du 14 novembre 2008, le fonds spécial protégeant également le capital de ces sociétés coopératives. Il précise que la protection offerte par le fonds spécial de protection des dépôts et des assurances sur la vie et du capital de sociétés coopératives agréées est effective à partir de la réception du paiement de la contribution annuelle et du droit d'entrée de l'entreprise d'assurance ou de la société coopérative qui a fait la demande de participation au fonds;
- par arrêté royal du 7 novembre 2011, la Belgique annonce qu'en application de l'arrêté royal du 14 novembre 2008, la demande de protection du capital des sociétés coopératives agréées ARCOPAR SCRL, ARCOFIN SCRL et ARCOPLUS SCRL est acceptée. Cette acceptation a été donnée "*Vu [...] qu'il se justifie [...] d'accorder [aux parts des sociétés coopératives agréées] un régime de garantie équivalent à celui qui existe pour des produits d'épargne de substitution, c'est-à-dire les dépôts bancaires et les assurances "branche 21" [et] que la possibilité d'étendre la protection des dépôts au capital des sociétés coopératives agréées, dans un court délai, conformément à l'annonce faite précédemment à cet égard*". À la connaissance de la Commission, le groupe Arco - ou plus précisément ses trois filiales Arcofin, Arcopar et Arcoplus - serait la première coopérative financière agréée à avoir sollicité le bénéfice du régime en faveur de ses associés personnes physiques et demeurerait, à ce jour, la seule coopérative financière à être couverte par le régime de garantie.

(398) Selon le rapport de la Commission spéciale de la Chambre des représentants de Belgique chargée d'examiner les circonstances qui ont contraint au démantèlement de la Dexia SA, il n'y avait pas d'intérêt économique propre pour Arcofin de participer à la recapitalisation de Dexia et cette opération s'est faite sous la pression des autorités:

"Les événements se sont déroulés dans un contexte où les actionnaires de référence privés se trouvaient déjà en position de faiblesse. [...] le Holding communal et le Groupe Arco

⁹⁸ <http://www.fondsspecialdeprotection.be/fr/Intro.htm>

⁹⁹ <http://www.groeparco.be/news/be-nl/150/detail/item/1615/navigationcats/544>

¹⁰⁰ Moniteur Belge, 21.4.2009, Ed.2, N.2009 – 1426 [2009/03147

http://www.ejustice.just.fgov.be/mopdf/2009/04/21_1.pdf

¹⁰¹ Voir communiqué de presse du groupe Arco du 6 octobre 2011,

<http://actua.groeparco.be/news/be-fr/0/detail/14>

étaient tributaires des revenus du portefeuille qu'ils détenaient dans Dexia et disposaient de ressources propres extrêmement limitées".

[...]

Le 30 septembre 2008, Arcofin (Groupe Arco) et le Holding Communal ont souscrit à une augmentation de capital pour le sauvetage de Dexia SA à concurrence respectivement de 350 millions d'euros et 500 millions d'euros. Bien que ces actionnaires de référence n'eussent pas eux-mêmes les moyens nécessaires pour participer à cette augmentation de capital, d'une part, ils souhaitaient manifestement éviter une trop grande dilution de leur actionnariat et, d'autre part, il semble qu'ils aient également subi des pressions de la part des autorités afin de procéder à la souscription.

[...]

Pour comprendre la situation à laquelle sont confrontés Arco et le Holding Communal, il faut se reporter à l'opération de recapitalisation de 2008, véritable nœud de leur problème commun. À cette époque, Arco est engagé dans un processus de diversification de portefeuille, faisant suite à un diagnostic de trop grande concentration de leur principale position, à savoir dans Dexia. [...]. Il n'y a économiquement pas d'intérêt à concentrer plus encore leur portefeuille, au-delà des pures considérations de financement, problématiques par ailleurs - voir le chapitre dévolu à cette analyse.

Pourtant, lorsque la recapitalisation d'urgence doit être décidée en octobre 2008, ces deux actionnaires décident de faire le nécessaire afin de ne pas se faire diluer de manière trop importante. Le résultat de ce choix [...] est une concentration nettement plus importante de leur portefeuille de participations, et un centrage important sur le groupe Dexia, qui devient de facto leur problème n° 1. Cette augmentation de capital, qui a par ailleurs été financièrement bénéfique au groupe [Dexia], a donc considérablement fragilisé ces deux actionnaires de référence en particulier, car ils n'avaient pas les reins suffisamment solides pour éponger l'opération dans le risque systématique de leur portefeuille; pour eux, le risque Dexia est devenu un risque spécifique non-diversifié"¹⁰².

(399) Selon la presse belge, le ministre des finances du précédent gouvernement aurait déclaré le 25 janvier 2012, lors d'une audition devant la Commission spéciale de la Chambre des représentants de Belgique chargée d'examiner les circonstances qui ont contraint au démantèlement de Dexia SA, que la garantie d'État en faveur des parts des associés d'Arcofin procédait d'un compromis politique datant de 2008 dans le cadre du premier plan de sauvetage de Dexia:

"Il [le ministre belge des finances] confia également [le mercredi 25 janvier 2012, lors de son audition par la commission parlementaire sur le démantèlement de Dexia] qu'il n'avait pas été immédiatement convaincu par les garanties-Arco, notamment par une sorte de crainte qu'elles ne soient pas acceptées par l'Europe. Que ces garanties aient tout de même été mises en place résulte, selon le vice-Premier ministre [le ministre belge des finances], d'un compromis politique datant de 2008, lors du premier sauvetage de Dexia. C'est la première fois qu'une personne concernée admet ce compromis dont l'existence était déjà connue.

Selon [le ministre], la question concernant le fait de donner une protection [...] aux coopérants d'Arco, avait déjà été soulevée fin septembre 2008, dans la nuit du premier sauvetage de Dexia au palais Egmont.

¹⁰² Soulignements ajoutés. Voir les pages 116, 216 et 217, et 318 du rapport du 23 mars 2012 de la Commission spéciale de la Chambre des représentants de Belgique chargée d'examiner les circonstances qui ont contraint au démantèlement de la Dexia SA, disponible sur le site Internet: http://www.dekamer.be/kvvcr/pdf_sections/comm/dexia/53K1862002.pdf.

"[...] Concernant Arco, la question provenait du conseil des ministres restreint ["Kernkabinet"] lui-même", a déclaré le [ministre des finances] qui n'a pas donné de détails.

[Le ministre] a dit que le compromis politique était alors nécessaire pour pouvoir sauver Dexia. [...]"¹⁰³.

"Devant la commission Dexia, [le ministre belge des finances] a aussi confié qu'il n'était pas, dans un premier temps, en faveur de cette garantie, qui était la conséquence d'un compromis politique intervenu en 2008, a confirmé l'ancien ministre des Finances. Il a rappelé que dans la nuit du premier sauvetage de Dexia en septembre 2008, il avait été question d'étendre la garantie offerte aux épargnants aux produits de la Branche 21, [...], ainsi qu'aux coopérateurs d'Arco. "[...] Pour Arco, la question a été soulevée directement au kern [le conseil des ministres restreint]."104

- (400) Selon l'intervention d'un parlementaire dans le cadre de la discussion du rapport de la Commission spéciale de la Chambre des représentants de Belgique chargée d'examiner les circonstances qui ont contraint au démantèlement de la Dexia SA, l'accès donné par l'État aux associés du groupe Arco au régime de garantie était la contrepartie de la participation d'Arcofin à l'augmentation de Dexia réalisée sous la pression du gouvernement:

"En 2008, le Groupe ARCO et le Holding communal ont participé à l'augmentation de capital du groupe pour un montant excessif et impossible à atteindre. Pour ce prêt [prêt accordé par DBB à ARCO et au Holding Communal] afin qu'ils puissent participer à l'augmentation de capital, ils ne pouvaient s'adresser qu'à la Banque Dexia Belgique et il s'agit donc en l'occurrence d'un financement circulaire. Cette augmentation de capital devait servir à sécuriser les dividendes et a été réalisée sous la pression du gouvernement.

En échange, ARCO a eu accès au Dépôt de fonds de garantie de telle sorte que les épargnants devaient être indemnisés pour les erreurs de gestion. Pour l'adhésion, ARCO ne devait payer qu'en cas de nécessité. Le gouvernement a donc une nouvelle fois explicitement récompensé ARCO en lui faisant un cadeau de 1,5 milliard EUR"¹⁰⁵.

- (401) Pour les raisons exposées aux considérants (397) à (400), les doutes exprimés par la Commission dans la décision d'extension de procédure n'ont pas été apaisés par les commentaires reçus des Etats membres concernés. Dès lors, la Commission considère que

¹⁰³ Article intitulé "Europa schorst federale Arco-steun" dans le journal De Tijd du 26 janvier 2012:

"Hij [de Belgisch minister van Financiën] gaf ook mee [op woensdag 25 januari 2012, tijdens zijn hoorzitting op de ontmanteling van Dexia door de parlementaire commissie] eerst niet gewonnen geweest te zijn voor de Arco-waARBorgen, onder meer uit vrees dat die het niet zouden halen bij Europa. Dat ze er toch kwamen was volgens de MR-vicepremier [Belgisch minister van Financiën] het gevolg van een politiek compromis uit 2008, ten tijde van de eerste Dexia-redding. Het is voor het eerst dat een betrokkene dat compromis, waarvan het bestaan al bekend was, toegeeft.

Volgens [de minister] dook eind september 2008, in de nacht van de eerste Dexia-redding in het Egmontpaleis, de vraag op om ook een bescherming te geven aan [...] de Arco-coöperanten.

"[...] Voor Arco kwam de vraag vanuit de kern zelf", aldus [de minister van financiën], die geen details gaf.

[De minister] zei dat het politieke compromis toen nodig was om Dexia te kunnen redden. [...]"

Article disponible sur le site Internet:

http://www.tijd.be/nieuws/ondernemingen_financien/Europa_schorst_federale_Arco_steun.9152552-3095.art

Soulignements ajoutés.

¹⁰⁴ Article intitulé "La garantie aux coopérateurs d'Arco suspendue" dans le journal "L'Echo" du 27 janvier 2012, disponible sur le site Internet:

http://www.lecho.be/actualite/entreprises_finance/La_garantie_aux_cooperateurs_d'_Arco_suspendue.9152559-3031.art?ckc=1

¹⁰⁵ Compte rendu analytique, Séance plénière du mercredi 28 mars 2012 au matin, p. 20 (intervention de M. Dedecker). Voir le site Internet de la Chambre des représentants de Belgique:

<http://lachambre.be/doc/pcra/pdf/53/ap079.pdf>

Soulignement ajouté.

la garantie d'État en faveur des associés dans Arcofin a été projetée par les autorités belges afin de convaincre Arcofin de participer à la recapitalisation de Dexia.

- (402) En réponse aux observations de la Belgique (voir considérant (377)), la Commission relève que l'annonce et la garantie émanent de l'État belge. Elle note que cette opération de garantie n'a eu lieu qu'au moment où Arcofin aurait été soumise, en l'absence de cette opération, à un risque majeur que ses actionnaires soient exposés à des pertes liées à la participation d'Arcofin à la recapitalisation de Dexia. Elle relève la concomitance de l'annonce du projet de garantie (le 10 octobre 2008) et de la préparation de la recapitalisation de Dexia (devenue définitive le 3 octobre 2008, donc préparée avant cette date) et estime, au regard des éléments qui précèdent¹⁰⁶, qu'Arcofin n'aurait pas participé à la recapitalisation de Dexia si elle n'avait pu compter sur le régime de garantie protégeant l'investissement des associés personnes physiques dans les sociétés coopératives, dont la divulgation du projet l'a incitée à procéder à l'injection de capital. La mesure est donc imputable à l'État.
- (403) La recapitalisation de Dexia à hauteur de 350 millions EUR par la coopérative financière Arcofin dans le cadre du premier plan de sauvetage de Dexia est donc imputable à l'État. Les autres conditions requises pour la qualification d'aide d'État sont remplies pour les raisons déjà exposées dans la décision d'ouverture du 13 mars 2009¹⁰⁷ et la décision d'autorisation conditionnelle¹⁰⁸: la Commission considère que sans la garantie de l'État belge, Arcofin n'aurait pas souscrit à cette augmentation de capital, apportant au groupe Dexia un avantage important en diminuant son risque d'insolvabilité; l'augmentation de capital est sélective puisqu'elle n'a concerné qu'une seule entreprise, le groupe Dexia; étant donné la taille de Dexia et son importance sur les marchés belges, français et luxembourgeois, et le fait que, sans les interventions, le groupe aurait pu se trouver en position d'insolvabilité, ce qui aurait changé la structure du marché bancaire sur les trois territoires de manière significative, la Commission considère que les mesures en cause affectent les échanges entre États membres et faussent ou menacent de fausser la concurrence.
- (404) La Commission souligne que cette imputabilité à l'État de la participation d'Arcofin à la recapitalisation de Dexia ne serait pas remise en cause par une éventuelle conclusion dans le cadre du cas SA.33927 "guarantee scheme protecting the shares of individual members of financial cooperatives" que le régime de garantie ne constitue pas une aide d'État en faveur d'Arcofin. En effet, Arcofin pourrait ne pas avoir été elle-même bénéficiaire d'une aide d'État au titre du régime de garantie, tout en prenant, comme constaté par la Commission dans la présente décision, une mesure imputable à l'État constitutive d'aide.
- (405) La Commission n'a pas été tenue informée par les autorités belges, dans le cadre de la procédure qui a abouti à la décision d'autorisation conditionnelle, des éléments relatifs à un régime de garantie protégeant les parts des associés personnes physiques dans les coopératives financières. En effet, l'absence d'informations complètes sur les conditions ayant entouré la participation d'Arcofin à la recapitalisation a eu une importance déterminante sur la conclusion par la Commission à l'absence d'aide dans cet investissement et à la compatibilité des autres éléments d'aide identifiés dans la décision d'autorisation conditionnelle. Dexia a reçu en réalité un montant d'aide plus élevé que celui relevé par la Commission dans la décision d'autorisation conditionnelle et l'erreur sur le montant de l'aide dans laquelle la Commission a été induite a pu avoir une importance déterminante sur l'analyse de la Commission. La Commission a donc annoncé par lettre aux États membres concernés son intention d'ouvrir une procédure en vue de révoquer

¹⁰⁶ Voir considérants (397) à (402) ci-dessus.

¹⁰⁷ Voir considérants 46 à 51.

¹⁰⁸ Voir le considérant 128.

toutes les parties de la décision d'autorisation conditionnelle relatives à la participation d'Arcofin à la recapitalisation de Dexia. Elle a également averti les États membres concernés que, face à une éventuelle aide additionnelle sous forme de la participation d'Arcofin à la recapitalisation de Dexia, à des aides nouvelles accordées ou qui pourront être accordées dans la période de restructuration visée par la décision d'autorisation conditionnelle, ou bien au non-respect de certains engagements et conditions découlant de cette même décision, elle devrait réexaminer la compatibilité de l'ensemble des aides traitées dans la décision conditionnelle. Puis, dans la décision d'extension de procédure, la Commission a invité les États membres concernés à présenter leurs observations et à fournir toute information utile sur ce point, afin d'établir si la décision d'autorisation conditionnelle doit être révoquée. Pour les raisons qui précèdent, après analyse des observations présentées par les États membres concernés, la Commission considère que la décision d'autorisation conditionnelle doit être révoquée. Néanmoins, la Commission considère que l'analyse sur l'existence des mesures d'aides déjà identifiées dans la décision d'autorisation conditionnelle (voir les considérants 121 à 138 de la décision d'autorisation conditionnelle) reste entièrement valable.

6.1.2 Aides supplémentaires (postérieures à la décision d'autorisation conditionnelle) versées

a) Les garanties de refinancement temporaires en faveur de Dexia SA, DCL et leurs filiales (pour un montant initial de 45 milliards EUR, passé à 55 milliards EUR).

(406) La garantie temporaire des États membres concernés pour le refinancement de Dexia SA et de DCL a été qualifiée d'aide (et approuvée à titre temporaire) par la décision d'autorisation temporaire¹⁰⁹, la décision de première prolongation de la garantie¹¹⁰, la décision d'augmentation du plafond de la garantie¹¹¹ et la décision de deuxième prolongation de la garantie¹¹² pour un montant initial de 45 milliards EUR, puis de 55 milliards EUR.

(407) Dans ses décisions du 19 avril 2008¹¹³ et du 30 octobre 2009¹¹⁴, la Commission avait déjà établi que le mécanisme de garantie des États membres concernés pour le financement levé par Dexia, en vertu d'un accord d'octobre 2008, constituait une aide d'États.

(408) La Commission réitère les raisons déjà données dans ces précédentes décisions, selon lesquelles la garantie de refinancement en faveur de Dexia SA et de DCL constitue une aide d'États.

(409) La Commission observe que les États membres concernés justifient la garantie temporaire de refinancement par l'incapacité pour Dexia de se refinancer sur les marchés. Dans ces circonstances la Commission peut considérer que la garantie n'est pas rémunérée à un taux de marché et confère à son bénéficiaire un avantage.

(410) La mesure est sélective puisqu'elle ne concerne qu'une seule entreprise, Dexia (Dexia SA et DCL étant les personnes morales directement bénéficiaires).

(411) La garantie temporaire de refinancement, octroyée par les États membres concernés, comporte à l'évidence des ressources d'États.

(412) Étant donné la taille importante de Dexia et le fait que, sans la garantie temporaire de refinancement, la banque aurait risqué d'être mise en liquidation immédiate et non ordonnée du fait de ses problèmes conjugués de liquidité, qualité des actifs, rentabilité et

¹⁰⁹ Voir considérant 69.

¹¹⁰ Voir considérant 46.

¹¹¹ Voir considérant 53.

¹¹² Voir considérant 45.

¹¹³ Voir considérants 24 à 27.

¹¹⁴ Voir considérant 13.

solvabilité, ce qui aurait affecté la structure du marché bancaire dans plusieurs États membres, la Commission considère que la mesure affecte les échanges entre États membres et fausse ou menace de fausser la concurrence.

b) l'ELA accordée par les banques centrales belge et française à DBB/Belfius et DCL respectivement

- (413) La Commission estime que l'ELA accordée depuis le 5 octobre 2011 s'inscrit dans le cadre d'une série de mesures nouvelles en faveur du groupe Dexia et de DBB/Belfius post cession de DBB/Belfius, adoptées (ou à adopter) après l'approbation, le 26 février 2010, du premier plan de restructuration de Dexia, à l'instar notamment de la garantie temporaire de refinancement, du rachat de DBB/Belfius, de la cession de Dexia BIL et des mesures prévues par le plan de résolution ordonnée de Dexia.
- (414) En réponse aux observations des États membres concernés concernant l'ELA, la Commission relève que, selon le point 51 de la communication bancaire¹¹⁵, l'une des conditions pour conclure à l'absence d'aide est que *"la mesure [...] ne bénéficie pas de la contre-garantie de l'État"*.
- (415) Elle constate que la garantie par l'État de l'ELA accordée à DBB/Belfius s'inscrit dans le cadre d'une garantie de l'État belge en faveur de la BNB, en vertu de la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la BNB.
- (416) Elle ne partage pas l'avis des autorités belges selon lequel la garantie de la Belgique en faveur de la BNB ne s'inscrirait pas dans le cadre de la communication bancaire¹¹⁶ parce que cette garantie ne serait pas une mesure *"anti-crise"* octroyée spécifiquement pour les ELA, mais *"garantit tous [sic] les crédits octroyés par la BNB, pour autant qu'ils soient accordés dans le cadre de la contribution de la BNB à la stabilité du système financier, ce qui va bien au-delà des mesures anticrise"*.
- (417) La Commission souligne que le critère d'absence de contre-garantie de l'État, édicté par la communication bancaire comme l'un des critères cumulatifs pour exclure la qualification d'aide, n'est pas défini plus avant. Cette communication n'indique nulle part, même implicitement, qu'une telle contre-garantie doit avoir été prise spécifiquement aux fins de lutter contre la crise financière actuelle. En effet, les critères identifiés au point 51 de la communication bancaire ne font que reprendre l'analyse livrée par la Commission aux considérants 32 et 33 de sa décision du 5 décembre 2007 *Northern Rock*¹¹⁷, bien avant la mise en œuvre d'un cadre juridique concernant la crise financière. Il suffit donc que la contre-garantie de l'État couvre l'apport de fonds par la banque centrale, sans qu'il soit nécessaire, comme le suggèrent les autorités belges, que la contre-garantie soit octroyée spécifiquement pour les ELA.
- (418) L'article 9, alinéa 2, de la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la BNB dispose *"L'État garantit la Banque contre toute perte et garantit le remboursement de tout crédit accordé par la Banque par suite de l'exécution des accords visés à l'alinéa précédent [à savoir "les accords de coopération monétaire internationale liant la Belgique"] ou par suite de sa participation à des accords ou à des opérations de coopération monétaire internationale auxquels, moyennant approbation décidée en Conseil des Ministres, la Banque est partie. L'État garantit en outre à la Banque le remboursement de tout crédit accordé dans le cadre de sa contribution à la stabilité du*

¹¹⁵ Communication de la Commission sur l'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, JO C 270 du 25.10.2008, p. 8

¹¹⁶ Voir note de bas de page n°82.

¹¹⁷ Décision C(2007) 6127 finale du 5 décembre 2007, State aid NN 70/2007 (ex CP 269/07) – United Kingdom – Rescue aid to Northern Rock, JO C 43 du 16.2.2008, p. 1.]

ystème financier et garantit la Banque contre toute perte encourue suite à toute opération nécessaire à cet égard."¹¹⁸

(419) Selon la Commission, il en résulte que, pour les activités visées par cette clause, la BNB bénéficie d'une garantie de l'État "contre toute perte". En outre, les autorités belges ont, de façon continue, justifié les ELA en faveur de Dexia par la nécessité d'éviter une déstabilisation du système financier.

(420) Le fait que dans leur notification du 21 octobre 2011 concernant la nouvelle mesure d'ELA, les autorités belges aient estimé nécessaire d'indiquer la présence d'une contre-garantie de l'État en faveur de la BNB quasi immédiatement après l'indication de ce que l'ELA est nécessaire pour préserver la stabilité financière de la Belgique confirme que cette contre-garantie couvre effectivement l'ELA:

"(22) In these circumstances, NBB and the Belgian Government, each within the ambit of their relevant roles and their respective competences, had started considering available options to preserve DBB's viability and the financial stability in Belgium. [...]

(26) Pursuant to the organic law of NBB of 22 February 1998 the Belgian State automatically guarantees the repayment of any credit granted in the context of NBB's contribution to the stability of the financial system as well as any loss incurred as a result of any transaction necessary in this regard. This guarantee is legally enforceable.

[...]

(28) NBB has recognised that these operations have been undertaken in view of the systemic importance of Dexia Group [...]"¹¹⁹

(421) Les conditions définies dans la communication bancaire pour exclure la présence d'aide ne sont donc pas remplies dans leur totalité en ce qui concerne l'ELA de la BNB à DBB/Belfius.

(422) Il en va de même en ce qui concerne la moitié de l'ELA que la BdF a accordée à DCL, pour les raisons exposées aux considérants 414 à 429.

(423) Depuis que la convention du 2 février 2012¹²⁰ entre les banques centrales belges et françaises a acquis un caractère contraignant, la BNB est tenue de compenser à hauteur de 50 % les pertes que la BdF pourrait subir du fait d'un éventuel défaut de DCL. Or, cette garantie de la BNB envers la BdF bénéficie elle-même de la garantie de l'État belge prévue par la loi du 22 février 1998 fixant le statut organique de la BNB.

(424) En l'absence d'éléments suffisants indiquant que l'accord provisoire entre les deux banques centrales qui a précédé la convention du 2 février 2012¹²¹ revêtait un caractère juridiquement obligatoire, la Commission retient le 2 février 2012 comme date à compter de laquelle l'ELA de la BdF à DCL a pu commencer à constituer de l'aide.

(425) [...].

(426) [...].

(427) [...].

(428) [...].

(429) En conclusion, la condition selon laquelle, pour que l'ELA ne constitue pas une aide en vertu de la communication bancaire, cette ELA ne doit pas bénéficier d'une contre-garantie

¹¹⁸ Soulignements ajoutés.

¹¹⁹ Soulignement ajouté.

¹²⁰ Voir considérant (315) ci-dessus.

¹²¹ Voir considérant (313) ci-dessus et (426) ci-dessous.

d'État¹²² n'est pas davantage remplie en ce qui concerne l'ELA de la BdF en faveur de DCL.

- (430) Les conditions définies dans la communication bancaire pour exclure la présence d'aides ne sont donc remplies dans leur totalité ni en ce qui concerne l'ELA de la BNB à DBB/Belfius ni en ce qui concerne l'ELA de la BdF à DCL. Dès lors, il s'agit de vérifier si les conditions constitutives d'une aide d'État sont effectivement remplies.
- (431) La BNB est une institution publique et ses interventions impliquent des ressources d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du Traité. Selon la BNB elle-même, "la prééminence de l'intérêt général dans la gestion de la Banque nationale se traduit depuis sa création par un régime dérogatoire au droit commun des sociétés anonymes"¹²³. Elle exerce des fonctions d'ordre régalién tel que le maintien de la stabilité des prix au profit de la collectivité dans son ensemble. Elle est régie par une loi organique et ses statuts sont approuvés par arrêté royal. Le Gouverneur et les directeurs sont nommés par le Roi. L'ELA représente donc une mesure de l'État octroyée au moyen de ressources d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE.
- (432) La BdF est une institution dont le capital appartient à l'État. Sans préjudice de l'objectif principal de stabilité des prix, la BdF apporte son soutien à la politique économique générale du gouvernement et accomplit les prestations demandées par l'État ou réalisées pour des tiers avec l'accord de celui-ci. L'ELA représente donc une mesure de l'État octroyée au moyen de ressources d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE.
- (433) L'ELA versée à DCL et celle versée à DBB/Belfius jusqu'à sa cession par Dexia à l'État belge est une mesure sélectivement accordée à Dexia, qui l'avantage en lui octroyant un financement que Dexia ne peut plus obtenir sur le marché au regard de ses graves difficultés, notamment en matière de liquidité.
- (434) De la même façon, l'ELA versée à DBB/Belfius après cession par Dexia à l'État belge est une mesure sélectivement accordée à DBB/Belfius, qui l'a avantagée en lui procurant un financement qui ne lui était plus disponible sur le marché. De plus, dans le contexte des graves problèmes de liquidité du groupe Dexia, DBB/Belfius post cession a continué à souscrire aux émissions d'obligations de DCL. L'ELA lui a facilité cet investissement alors que cette facilité n'était pas disponible à ses concurrents.
- (435) Dexia étant active dans plusieurs États membres et en concurrence, dans la majeure partie de ses activités, avec d'autres établissements financiers actifs à travers l'Union européenne, l'ELA qui lui a été accordée a faussé la concurrence et affecté les échanges entre les États membres.
- (436) De façon similaire, DBB/Belfius post cession a disposé avec l'ELA d'une source de financement sans laquelle elle n'aurait pu continuer ses activités (notamment de souscrire aux instruments de financement émis par DCL), et qui lui a donc conféré un avantage faussant la concurrence. Elle constitue une banque majeure en Belgique et se trouve en concurrence avec d'autres établissements financiers actifs à travers l'Union européenne. Cet avantage a donc affecté les échanges entre les États membres.
- (437) Par conséquent, et nonobstant les portefeuilles de créances donnés en gages par DBB/Belfius et DCL, la Commission considère que les ELAs contiennent une aide d'État.

c) Aide provenant de la vente de DBB/Belfius à l'État belge

- (438) Dans sa décision d'ouverture sur la vente de DBB/Belfius, la Commission a exprimé ses doutes sur l'absence d'aide dans la vente de DBB/Belfius à l'État belge. Tout écart positif

¹²² Voir considérant (414) ci-dessus.

¹²³ Voir le site Internet de la BNB: <http://www.nbb.be>

entre le prix payé par les autorités belges et la valeur de marché de DBB/Belfius lors de la transaction serait considéré comme une aide d'État au vendeur (Dexia SA) de montant équivalent. De plus, la transaction peut également révéler de l'aide au bénéficiaire de l'entité vendue (DBB/Belfius). Ces aides se rajoutent à celles – remises en cause – qui ont fait l'objet de la décision d'autorisation conditionnelle et dont DBB/Belfius a déjà bénéficié en tant qu'entité du groupe Dexia (voir section 6.1.1., considérants (387) à (405)), et à l'ELA reçue par DBB/Belfius (voir point b) de la présente section).

- Aide au bénéficiaire du vendeur

- (439) L'opération de rachat des actions de DBB/Belfius par l'État belge est financée par des ressources d'État (provenant de la SFPI).
- (440) L'État belge est intervenu en faveur de Dexia et/ou de ses filiales dans des termes et conditions qui ne seraient pas acceptables pour un investisseur privé opérant dans des conditions normales de marché. Le vendeur Dexia bénéficie de ressources d'État découlant du prix trop élevé payé par la Belgique pour le rachat de DBB/Belfius. La Commission note que l'évaluation de prix fournie par les autorités belges indique une valeur comprise entre 2,8 milliards EUR et 7,2 milliards EUR. En effet, après prise en compte des pertes latentes résultant des conditions de marché de l'été 2011 (dégradation d'environ [0-2] milliard EUR des pertes latentes), ainsi que des perspectives de résultat qui ont été communiquées (408 millions EUR et [...] millions EUR pour 2012 et 2013 respectivement) et sur la base des multiples moyens de valorisation de groupes bancaires européens similaires à Belfius (multiple P/E¹²⁴ de [5-10] pour 2012 et 2013 et P/TBV¹²⁵ de [0,6-0,8] fin 2011), il apparaît que la valeur de la partie vendue de DBB/Belfius peut être estimée entre [0-5] milliards EUR et [0-5] milliards EUR.
- (441) De plus, la Commission observe que les conditions de la transaction de DBB/Belfius comportent des obligations contractuelles pour DBB/Belfius et/ou pour l'État belge qui sont avantageuses pour Dexia/DCL et qui, dans des conditions normales de marché, auraient diminué le prix de la transaction. Ces obligations sont le mécanisme de complément de prix, l'accord de financement entre DBB/Belfius et DCL/Dexia et l'immunisation par l'État belge du groupe Dexia contre tout risque de perte lié aux encours sur Arco, Ethias et Holding Communal.
- (442) Premièrement, en ce qui concerne le mécanisme de complément de prix, la Commission reconnaît qu'il est courant dans les ventes de banque qu'il y ait des mécanismes d'ajustement du prix en fonction de la performance future de l'activité vendue. La Commission observe cependant que dans le cas d'espèce ce mécanisme est disproportionné en l'espèce. En particulier, le fait que l'État belge s'engage à rembourser 100% de la plus-value signifie qu'il accepte de prendre un risque très important (le rachat pour 4 milliards EUR) en renonçant à toute rémunération pour ce risque (et sans remboursement de ses coûts de financement). Un tel remboursement de la plus-value n'aurait donc pas été accepté par un investisseur privé sans ajustement significatif du prix de vente. D'après les informations fournies par la Belgique et sa banque conseil, et sur la base des données du marché, le mécanisme de complément de prix peut être évalué entre 40 millions EUR et 150 millions EUR.
- (443) Deuxièmement, l'offre formulée par l'État belge au groupe Dexia contient une réduction progressive des financements de DBB/Belfius en direction du reste du groupe et notamment de Dexia SA et DCL. Cette réduction n'est cependant pas assortie d'un échéancier clair et impératif. La Commission considère qu'aucun investisseur privé n'aurait

¹²⁴ "P/E" signifie "price/earnings".

¹²⁵ "P/TBV" "price/tangible book value".

accepté d'acheter à ces conditions une banque qui garde une exposition aussi importante à Dexia et ses filiales, un groupe en grande difficulté, sans ajustement du prix de vente.

(444) Troisièmement, l'immunisation par l'État belge du groupe Dexia contre tout risque de perte lié aux encours sur Arco, Ethias et Holding Communal, tel que figurant dans l'offre de l'État belge à Dexia publiée le 10 octobre 2011, n'aurait pas été acceptable pour un investisseur avisé.

(445) Il est rappelé, comme indiqué dans la décision d'ouverture sur la vente de DBB/Belfius¹²⁶ et confirmé par la décision d'autorisation temporaire¹²⁷ et la décision d'extension de procédure¹²⁸ que la vente de DBB/Belfius à l'État belge à des conditions avantageuses pour Dexia est une mesure d'aide qui s'inscrit dans le cadre de la mise en place par les États membres concernés d'un ensemble de mesures structurelles additionnelles en faveur de Dexia (sur lesquelles, lors de l'adoption de la décision d'ouverture sur la vente de DBB/Belfius, la Commission n'avait pas encore d'informations suffisamment précises, mais qui se sont avérées par la suite être la garantie de refinancement, l'ELA et les mesures prévues par le plan révisé de résolution ordonnée de Dexia) qui n'aurait pas été acceptable pour un investisseur avisé. Il en résulte que l'achat de DBB/Belfius ne peut être séparé des autres mesures de support fournies à Dexia¹²⁹.

(446) Ainsi le prix de DBB aurait dû être ajusté à la baisse pour tenir compte des obligations mentionnées aux considérants 441 à 445 qui ont bénéficié à Dexia/DCL. La Commission considère donc que le prix de vente de DBB/Belfius était surévalué et supérieur à ce qu'un investisseur privé aurait accepté. L'aide au profit de DCL/Dexia peut donc être estimée à un montant compris entre 1 milliard EUR et 2 milliards EUR.

(447) Dexia est en concurrence avec des groupes étrangers, de sorte que les échanges entre États membres sont affectés et cette vente à un prix trop élevé fausse la concurrence.

- Aide en faveur de DBB/Belfius

(448) La Commission considère qu'il a été établi que l'État belge ne s'est pas comporté en investisseur avisé dans une économie de marché lorsqu'il a procédé à l'acquisition de DBB/Belfius car le prix de vente était supérieur à la valeur de marché et l'État belge a acquis DBB/Belfius pour prévenir une détérioration de la situation financière du groupe et par conséquent du système financier belge.

(449) La Commission notait déjà dans sa décision d'ouverture le caractère très improbable d'une reprise du groupe bancaire par un investisseur privé en raison du prix demandé et de son exposition à DCL/Dexia qui ne devait être réduite que graduellement. La Commission note également qu'un investisseur de marché n'aurait pas procédé à une telle acquisition dans un délai aussi court et sans que des investigations appropriées aient été menées. L'investigation formelle a confirmé ces doutes.

(450) La Commission note également que DBB/Belfius bénéficie directement du fait d'être séparé du groupe Dexia, ce qui constitue un avantage en soi. L'appartenance au groupe de Dexia a suscité des retraits de dépôts substantiels de DBB/Belfius et mis en danger sa viabilité. Les autorités belges ont souligné avec insistance cet aspect de la transaction en vue de rassurer les déposants.

(451) Les avantages conférés à DBB/Belfius par la mesure faussent la concurrence en permettant à DBB/Belfius de présenter à ses créanciers et déposants une meilleure situation.

¹²⁶ Voir le considérant 65 de la décision d'ouverture sur la vente de DBB/Belfius.

¹²⁷ Voir les considérants 16 et 98 de la décision d'autorisation temporaire.

¹²⁸ Voir le considérant 151 de la décision d'extension de procédure.

¹²⁹ Arrêt du 15 septembre 1998, BP Chemicals/Commission, T-11/95, Rec. p. II-3235, points 170 et 171.

DBB/Belfius est en concurrence avec des groupes étrangers, de sorte que les échanges entre États membres sont affectés.

- (452) Par conséquent, la Commission conclut que le rachat des actions de DBB/Belfius par l'État belge aux conditions décrites ci-dessus est constitutif d'aide d'État en faveur de DBB/Belfius.
- (453) En revanche, s'agissant de la souscription par DBB/Belfius d'obligations garanties par les États membres concernés et émises par Dexia SA et/ou DCL, la Commission n'a pas trouvé d'éléments suffisamment probants indiquant à suffisance de droit que DBB/Belfius a retiré de la souscription de ces obligations un avantage spécifique du point de vue de la concurrence, c'est-à-dire un bénéfice que d'autres soucripteurs d'obligations de DCL placés dans une situation similaire n'auraient pas pu retirer. Compte tenu des éléments à sa disposition, la Commission ne peut donc conclure à la présence d'une aide à ce titre.

6.1.3 Aides supplémentaires qui devront être versées dans le cadre du plan révisé de résolution ordonnée et de la cession de DMA (avec instauration d'une banque de développement)

a) garantie définitive de refinancement en faveur de Dexia SA, DCL et leurs filiales

- (454) Tout comme la garantie temporaire de refinancement autorisée à titre temporaire par la décision d'autorisation temporaire, la décision de première prolongation de la garantie, la décision d'augmentation du plafond de la garantie et la décision de deuxième prolongation de la garantie, la garantie définitive de refinancement de 85 milliards EUR constitue une aide d'États. La garantie définitive de refinancement comporte des ressources d'États. En l'absence de garantie des États, aucun financement n'aurait pu être levé par Dexia sur les marchés, donc la garantie confère un avantage à Dexia. Rien ne suggère que cette mesure, prise dans une optique de préserver la stabilité financière, réponde aux exigences d'un opérateur privé opérant dans une économie du marché. Elle ne concerne sélectivement que la seule entreprise Dexia. Elle vise à éviter une résolution immédiate et non ordonnée de Dexia, ce qui, du fait de la taille importante de la banque, affecterait la structure du marché bancaire de l'Union. La Commission considère donc que cette mesure affecte les échanges entre États membres et fausse ou menace de fausser la concurrence.

b) Recapitalisation de Dexia SA à hauteur de 5,5 milliards EUR

- (455) S'agissant de l'existence de l'aide liée à l'augmentation de capital, la Commission se réfère à sa décision du 13 mars 2009 et à sa décision d'autorisation conditionnelle qui a établi que les interventions des États belge et français constituent des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE.
- (456) La Commission considère évident que la mesure est sélective et imputable aux deux États membres étant donné qu'elle ne concerne qu'une seule entreprise, le groupe Dexia et qu'elle est prise directement par les États belge et français.
- (457) Comme exposé plus haut¹³⁰, la recapitalisation de Dexia SA est nécessaire pour conférer un caractère ordonné à la résolution de Dexia. En effet, pour stabiliser la situation financière du groupe, il importe de faire face à la situation de fonds propres négatifs de Dexia SA au 30 septembre 2012 et de DCL au 31 décembre 2012. Aucun propriétaire privé avisé en économie de marché n'aurait procédé à une telle recapitalisation dans un groupe en difficulté, tout en s'engageant à le mettre en résolution. L'entreprise se trouve donc avantagée par une recapitalisation qu'elle n'aurait obtenue d'un investisseur privé avisé.

¹³⁰ Voir section 2.2.6 "Recapitalisation", considérants (96) à (102) ci-dessus.

- (458) La recapitalisation contribue à éviter une liquidation immédiate et non ordonnée de Dexia. En l'absence de la mesure, la banque serait placée en liquidation et quitterait plus rapidement le paysage bancaire. Ses actifs seraient plus rapidement redistribués. La mesure, du fait de la taille importante de la banque, affecte donc la structure du marché bancaire de l'Union, et elle affecte ainsi les échanges entre États membres et fausse la concurrence.
- (459) Par conséquent, la Commission conclut que la recapitalisation de Dexia SA contient une aide d'État en faveur de Dexia.

c) Aides en faveur de la banque de développement

- (460) La Commission estime qu'il existe des aides en faveur de la banque de développement dans le cadre de laquelle DMA exercera ses activités:
- a) du fait du capital que les actionnaires se sont engagés à y injecter; et
 - b) du fait de la liquidité que ces mêmes actionnaires s'engagent à fournir au NEC.
- (461) Ces aides s'ajoutent à celles – remises en cause – dont DMA a déjà bénéficié en tant qu'entité du groupe Dexia.
- (462) Dans sa décision d'extension de procédure, la Commission a estimé que les aides identifiées dans le cadre de l'opération de cession de DMA étaient des aides en faveur de l'activité de DMA et de la "*nouvelle structure de crédit foncier*"¹³¹, c'est-à-dire de l'entreprise qui résultera de l'opération de cession de DMA et comprendra également les entités juridiques du NEC et de la JV. En réponse, les États membres concernés¹³² et Dexia¹³³ indiquent respectivement dans leurs observations en réponse à la décision d'ouverture, et les autorités françaises dans leur note du 4 décembre 2012 concernant l'opération DMA¹³⁴, qu'il n'existe aucune entité économique "*nouvelle structure de crédit foncier*" et qu'en tout état de cause une telle structure ne serait bénéficiaire d'aucune aide.
- (463) Au soutien de leur argument, les États membres concernés déclarent seulement, dans leurs observations conjointe sur la décision d'extension de procédure et la décision d'augmentation de la garantie, que "*les différentes personnes morales qui composeraient cette "structure de crédit" ont des actionnaires différents et, en tout état de cause, poursuivent chacun leur intérêt social propre*" et qu'il existerait "*en permanence des intérêts divergents pour les différentes parties de la "nouvelle structure de crédit foncier"*", à savoir les entités DMA, NEC et JV. L'unique argumentation au soutien de cette divergence d'intérêt est que "*[...] ces entités [DMA, NEC et JV] sont liées les unes aux autres par des liens de servicing créant une intégration verticale de plusieurs prestations de service. A chaque niveau de cette chaîne de valeur, un opérateur cherchera à en extraire un profit maximal dans la poursuite de son propre intérêt. Ces entités devront en effet se partager la marge résultant de l'activité de financement des collectivités territoriales*"¹³⁵.
- (464) Sur ce point, dans leur note du 4 décembre 2012 concernant l'opération DMA du 4 décembre 2012, les autorités françaises font allusion à l'existence de "*différentes activités économiques*" exercées par d'une part par le NEC et DMA, et, d'autre part, par la JV."¹³⁶

¹³¹ Voir les considérants 177, 212, 215, 218, 219, 222 et 225 de la décision d'extension de procédure.

¹³² Voir les paragraphes 51 à 54 de leurs observations du 2 juillet 2012.

¹³³ Voir Section III-2, p. 5, de ses observations.

¹³⁴ Voir paragraphe 66 de la note.

¹³⁵ Voir les paragraphes 51 à 54 de leurs observations du 2 juillet 2012.

¹³⁶ Voir paragraphe 66 de la note. Selon la section III-2, p. 5, des observations de Dexia sur la décision d'autorisation temporaire, la décision d'extension de procédure, la décision de première prolongation de la garantie, la décision d'augmentation du plafond de la garantie et la décision de deuxième prolongation de la

- (465) À titre liminaire, la Commission souhaite rappeler que les règles du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne relatives à la concurrence, notamment celles relatives aux aides d'État, visent les entreprises et non pas les sociétés et autres entités juridiques sous forme de personnes morales ou physiques.
- (466) Il ressort de la jurisprudence de la Cour que les règles du droit de la concurrence de l'Union européenne s'appliquent aux entreprises et qu'une entreprise correspond, au sens de ces règles, à une entité économique cohérente et unitaire regroupant différents éléments personnels, matériels et immatériels, poursuivant de façon durable un même but économique déterminé, indépendamment du ou des statuts juridiques de cette unité économique¹³⁷.
- (467) Deux ou plusieurs entités juridiques distinctes peuvent être jugées former une seule unité économique aux fins de l'application des règles en matière d'aides d'État. Cette unité économique est alors considérée comme l'entreprise en cause. Pour ce faire, la Cour de justice s'intéresse à l'existence de participations de contrôle de l'une des entités dans l'autre ou à l'existence de liens fonctionnels, économiques et organiques entre elles¹³⁸.
- (468) La Commission estime, pour les raisons qui suivent, que DMA, le NEC et la JV constituent une seule et même entreprise. Elles poursuivent de façon durable un même but économique déterminé (remédier à une défaillance de marché identifiée dans le financement des collectivités locales et des hôpitaux publics français), quand bien même, chaque société joue un rôle particulier et complémentaire dans la poursuite de cet objectif commun.
- (469) En effet, le droit français (article L.515-22 du Code monétaire et financier) impose que la gestion et le recouvrement des prêts et des créances assimilées, des titres et des valeurs détenus par une société de crédit foncier, ainsi que des obligations ou autres ressources qu'elle recueille, soient assurés par un établissement de crédit distinct lié à la société de crédit foncier par contrat. La justification à cette distinction de personnes morales n'est pas d'ordre économique, mais essentiellement juridique. En droit français, un privilège légal de premier rang est reconnu aux salariés en cas de redressement ou liquidation de l'entreprise. En vertu de l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier, les obligations foncières émises par la société de crédit foncier bénéficient également d'un privilège légal de premier rang. Aux termes de ce privilège, la totalité de l'actif de la société de crédit foncier est affectée par priorité au paiement des obligations foncières.
- (470) Il y aurait conflit de privilèges en l'absence du dispositif législatif imposant qu'un établissement de crédit (qui compte des salariés) gère la société de crédit foncier (dépourvue de personnel). Ainsi, DMA, en tant que société de crédit foncier, ne pourrait fonctionner sans le NEC. DMA ne constitue pas à elle seule une entreprise puisque le droit français la prive du moyen de se gérer elle-même. Les autorités françaises relèvent elles-mêmes au point 78 de leur notification de l'opération de cession de DMA que "*le cadre réglementaire applicable aux sociétés de crédit foncier leur interdit d'employer des salariés*". Elles indiquent également dans ce même document que les fonctions de gestion courante des actifs de DMA seront assurées par le NEC et recouvriront notamment la gestion et le recouvrement des prêts, la désensibilisation des "prêts sensibles" de DMA, la gestion du portefeuille de titres, la gestion de la trésorerie et du refinancement à long par des obligations foncières, la gestion et la couverture des risques par des opérations de

garantie, où Dexia renvoie, en ce "les interrogations de la Commission sur la nouvelle structure de crédit foncier" à la note des autorités du 4 décembre 2012 concernant l'opération DMA.

¹³⁷ Arrêts du 23 avril 1991, Höfner et Elser/Macrotron, C-41/90, Rec. p. I-1979, point 21; et du 17 février 1993, Poucet et Pistre/AGF et Cancava, C-159/91, Rec. p. I-637, point 17.

¹³⁸ Arrêt du 16 décembre 2010, AceaElectrabel Produzione SpA/Commission, C-480/09 P, Rec. p. I-13355, points 47 à 55; et du 10 janvier 2006, Ministero dell'Economia e delle Finanze/Cassa di Risparmio di Firenze SpA e.a., C-222/04, Rec. p. I-289, point 112.

marché, et la gestion du bilan de DMA, la maintenance des outils et méthodes de notation interne.¹³⁹

- (471) En outre, en vertu de l'article L. 515-13-I du Code monétaire et financier, l'objet exclusif de la société de crédit foncier est de consentir ou d'acquérir des prêts garantis, des expositions sur des personnes publiques et des titres et valeurs assortis d'une sûreté de premier rang et, pour le financement de ces actifs, d'émettre des obligations foncières bénéficiant du privilège de l'article L. 515-19 précité.
- (472) Or, selon la notification de l'opération de cession de DMA par les autorités françaises, c'est la JV qui commercialisera les prêts éligibles au "cover pool" de DMA, refinancés par les obligations foncières émises par celle-ci. La JV aura le statut de simple intermédiaire en opération de banque et ne sera pas en mesure de comptabiliser à son bilan les prêts qu'elle "originera" et qui seront ensuite "chargés" au bilan de DMA.
- (473) Ainsi, la JV n'agit que comme un simple intermédiaire permettant à la société de crédit foncier DMA de répondre à la définition légale de l'article L. 515-13-I du Code monétaire et financier. Sans elle, DMA ne remplirait pas son objet "de consentir ou d'acquérir des prêts" répondant aux conditions prévues par cet article.
- (474) En outre la Commission rappelle que le NEC agira en qualité de prestataire de services auprès de la JV en support de la production de prêts au secteur public local, en ce compris les prêts aux établissements publics de santé. Ces prestations de services couvriront notamment de prestations d'assistance à la commercialisation et à la gestion des prêts, une assistance à la gestion active des prêts non sensibles, ainsi que des prestations en matière de finances et de risques.
- (475) Par ailleurs, la façon dont les autorités françaises ont rédigé leurs engagements suggère qu'elles considèrent le NEC et DMA comme appartenant à une même entreprise. Le point 13 des engagements relatifs à DMA indique que le niveau de liquidité que les actionnaires (l'État, la CDC et La Banque Postale) s'engagent à fournir au NEC est celui qui est nécessaire "à NEC et DMA". Le point 15 des mêmes engagements intitulé "Niveau de capital de NEC et DMA" indique que le niveau de capital que les actionnaires s'engagent à maintenir est celui nécessaire pour faire face à une éventuelle matérialisation des pertes sur le portefeuille existant de DMA. Ceci signifie que le niveau d'une éventuelle recapitalisation du NEC sera fonction des besoins de DMA.
- (476) DMA, le NEC et la JV ont les mêmes actionnaires ultimes (l'État, la CDC et La Banque Postale), encore qu'avec des niveaux de participations différenciés.
- (477) De plus, bien que les autorités françaises aient indiqué dans leur notification de l'opération de cession de DMA qu'"elles utiliseront l'expression "banque de développement" pour faire référence aux différentes activités économiques exercées, d'une part, le NEC et DMA, et, d'autre part, par la JV"¹⁴⁰, la Commission note qu'elles justifient la conformité de l'opération avec les règles relatives aux aides d'État – et tout particulièrement le niveau de rentabilité réduit des activités de financement des collectivités locales françaises – par le fait que "DMA, NEC et JV [...] constitueront ensemble une banque de développement"¹⁴¹ et souscrivent à une "qualification" de banque de développement¹⁴².

¹³⁹ Voir le paragraphe 28 de la notification de l'opération de cession de DMA.

¹⁴⁰ Paragraphe 66 de la note sur l'opération de cession de DMA.

¹⁴¹ Voir paragraphe 111 de la note sur l'opération de cession de DMA.

¹⁴² Le paragraphe 110, deuxième phrase, de la note sur l'opération de cession de DMA et l'intitulé de la section 4.3 qu'il introduit sont libellés comme suit: "En tout état de cause, la qualification de banque de développement permet un niveau de rentabilité réduit. 4.3. La qualification de banque de développement permet un niveau de rentabilité réduit".

- (478) Selon la Commission, les États membres concernés ne peuvent à la fois¹⁴³, aux fins de contester la présence d'aides à l'activité de DMA et à la nouvelle "structure de crédit foncier" (appelée "*banque de développement*" dans la présente décision et les notifications), prétendre qu'il n'existera pas une telle entreprise et recourir néanmoins à la notion de nouvelle structure de crédit foncier ou de banque de développement, qui correspond à une entreprise, afin de convaincre la Commission de la conformité de l'opération concernant DMA avec les règles relatives aux aides d'État.
- (479) Selon la Commission, les très nombreux recours à l'expression "*banque de développement*"¹⁴⁴ – recouvrant à la fois DMA, le NEC et la JV – dans la notification par les autorités françaises de l'opération de cession de DMA, témoignent de ce que ces trois entités juridiques représentent trois facettes d'une même individualité économique, d'une même entreprise. Si tel n'était pas le cas, les États membres concernés pourraient décrire et justifier l'opération de cession de DMA sans devoir recourir à un vocable commun recouvrant trois entités juridiques distinctes.
- (480) De la même façon, il est très souvent recouru dans la notification par les autorités françaises de l'opération de cession de DMA à l'expression "*DMA, le NEC et la JV*", ce qui suggère la participation à une entreprise et activité économique commune¹⁴⁵.
- (481) Les engagements liés à l'opération de cession de DMA se réfèrent également à "*DMA, le NEC et la JV*"¹⁴⁶, notamment "*au plan d'affaires global de NEC, DMA et de la JV*"¹⁴⁷.
- (482) À titre subsidiaire, quand bien même il n'existerait pas d'entreprise "*banque de développement*" à laquelle appartiendrait tant DMA que le NEC et la JV, la Commission estime que DMA sera bénéficiaire de l'aide mentionnée ci-après (engagement d'apporter du capital) car elle tirera un avantage de ces mesures impliquant des ressources d'État en ce qu'elle ne pourra fonctionner sans cette mesure ni de façon indépendante de NEC (voir les considérants 470 à 471). Cet avantage, sélectif par nature, créerait des distorsions de concurrence au niveau européen pour les mêmes raisons que la banque de développement.

- Engagement d'apporter du capital au NEC et à DMA

- (483) L'État, la CDC et La Banque Postale, actionnaires de DMA, s'engagent à maintenir le niveau de capital de NEC et de DMA nécessaire pour faire face à une éventuelle matérialisation des pertes sur le portefeuille existant (portefeuille *legacy*) de DMA, qui comprend des "prêts sensibles" d'un montant d'environ 10 milliards EUR. À cet égard, les autorités françaises se sont engagées à notifier toute future augmentation de capital de DMA qui sera alors appréciée par la Commission sur la base des règles de l'Union européenne relatives aux aides d'État.
- (484) Une recapitalisation par l'État français consiste clairement en l'octroi de ressources publiques. Il en va de même d'une injection de capital par la CDC ou La Banque Postale.
- (485) Conformément à la jurisprudence¹⁴⁸, le seul fait qu'un opérateur économique soit sous contrôle étatique ne suffit pas pour imputer des mesures prises par celui-ci à l'État. Toutefois, il ressort également de la jurisprudence que, dans la mesure où il est très

¹⁴³ Dans leurs observations en réponse à la décision d'extension de procédure et à la décision d'augmentation du plafond de la garantie.

¹⁴⁴ Voir les paragraphes 32, 42, 58, 79, 92, 95, 100, 110, 111, 113, 122 et 125, ainsi que la note de bas de page 38 la note sur l'opération de cession de DMA.

¹⁴⁵ Voir les paragraphes 82, 88, 92, 113, 114 ("[...] *la rentabilité globale de DMA, du NEC et de la JV* [...]"), 118, 122 et 125 ("[...] *l'activité qui sera exercée par DMA, le NEC et la JV.*"), ainsi que l'intitulé des sections 3.3. Et 4.2. de la note sur l'opération de cession de DMA.

¹⁴⁶ Voir point 6, 7 et 8 des engagements.

¹⁴⁷ Voir point 7 des engagements.

¹⁴⁸ Arrêt du 16 mai 2002, France/Commission (arrêt dit "Stardust Marine"), C-482/99, Rec. p. I-4397, points 52, 55 et 56.

difficile pour la Commission, du fait des relations privilégiées existant entre d'une part, la CDC et La Banque Postale, et, d'autre part, l'État français de démontrer qu'en l'espèce les décisions d'acquiescer DMA aux conditions notifiées (mesure 1) et de couvrir les besoins de financement du nouvel établissement de crédit et de DMA (mesure 4) ont effectivement été prises sur instruction des autorités publiques, l'imputabilité à l'État de ces mesures peut être déduite d'un faisceau d'indices propres aux circonstances dans lesquelles elles sont intervenues.

- (486) Des indices tels que, notamment, *"l'intégration de l'entreprise dans les structures de l'administration publique, la nature de ses activités et l'exercice de celles-ci sur le marché dans des conditions normales de concurrence avec des opérateurs privés, le statut juridique de l'entreprise, celle-ci relevant du droit public ou du droit commun des sociétés, l'intensité de la tutelle exercée par les autorités publiques sur la gestion de l'entreprise ou tout autre indice indiquant, dans le cas concret, une implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption d'une mesure, eu égard également à l'ampleur de celle-ci, à son contenu ou aux conditions qu'elle comporte"* peuvent être pertinents pour conclure à l'imputabilité à l'État d'une mesure d'aide prise par une entreprise publique¹⁴⁹.
- (487) En l'espèce, il convient de constater que la CDC est un établissement public placé, par la loi de finance française du 28 avril 1816, sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative, qui exerce des missions d'intérêt général (financement d'organismes de service public, notamment), est régie par des dispositions légales et réglementaires et que son directeur général ainsi que ses principaux dirigeants sont nommés par le Président de la République française et le gouvernement français¹⁵⁰.
- (488) En ce qui concerne l'argument des États membres concernés selon lesquels la position de la Commission confirmée par le Tribunal de première instance dans l'arrêt *Air France* de 1996 n'est plus pertinente au regard de la jurisprudence ultérieure (*Stardust Marine*) et des évolutions statutaires qu'a connues la CDC, la Commission note tout d'abord que, selon l'article L 518-2 et suivants du Code monétaire et financier français tel que modifié par la loi de modernisation de l'économie¹⁵¹, la CDC constitue toujours "un groupe public au service de l'intérêt général" qui est "placée, de la manière la plus spéciale, sous la surveillance et la garantie de l'autorité législative". La Commission note également qu'au vu de la jurisprudence ultérieure précitée, ces éléments doivent néanmoins être pris en

¹⁴⁹ Arrêt *Stardust Marine* précité, points 56 et 57:

"(56) D'autres indices pourraient, le cas échéant, être pertinents pour conclure à l'imputabilité à l'État d'une mesure d'aide prise par une entreprise publique, tels que, notamment, son intégration dans les structures de l'administration publique, la nature de ses activités et l'exercice de celles-ci sur le marché dans des conditions normales de concurrence avec des opérateurs privés, le statut juridique de l'entreprise, celle-ci relevant du droit public ou du droit commun des sociétés, l'intensité de la tutelle exercée par les autorités publiques sur la gestion de l'entreprise ou tout autre indice indiquant, dans le cas concret, une implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption d'une mesure, eu égard également à l'ampleur de celle-ci, à son contenu ou aux conditions qu'elle comporte.

(57) [L]a seule circonstance qu'une entreprise publique a été constituée sous la forme d'une société de capitaux de droit commun ne saurait, eu égard à l'autonomie que cette forme juridique est susceptible de lui conférer, être considérée comme suffisante pour exclure qu'une mesure d'aide prise par une telle société soit imputable à l'État (voir, en ce sens, arrêt du 21 mars 1991, *Italie/Commission*, C-305/89, précité, point 13). En effet, l'existence d'une situation de contrôle et les possibilités réelles d'exercice d'une influence dominante qu'elle comporte en pratique empêchent d'exclure d'emblée toute imputabilité à l'État d'une mesure prise par une telle société et, par voie de conséquence, le risque d'un contournement des règles du traité relatives aux aides d'État, nonobstant la pertinence en tant que telle de la forme juridique de l'entreprise publique comme indice, parmi d'autres, permettant d'établir dans un cas concret l'implication ou non de l'État."

¹⁵⁰ Dans l'arrêt dit "*Air France*", ces éléments avaient suffi pour justifier que la CDC soit considérée comme un établissement appartenant au secteur public, dont le comportement est imputable à l'État (voir notamment les points 58 à 61 de l'arrêt du 12 décembre 1996, *Air France/Commission*, T-358/94, Rec. p. II-2019).

¹⁵¹ Loi n°2008-776 du 4 août 2008, JORF du 5 août 2008

compte dans l'analyse de l'imputabilité à l'Etat des mesures concernées et qu'ils sont par ailleurs corroborés par une série d'indices supplémentaires décrits aux considérants 490 à 493.

- (489) La Banque Postale est détenue à 100% par la société La Poste. Outre le fait qu'elle détient le contrôle de La Banque Postale, La Poste agit comme prestataire de services en mettant à la disposition de La Banque Postale du personnel qui agit "au nom et pour le compte" de La Banque Postale. L'État français et la CDC¹⁵² détiennent la totalité du capital et des droits de vote de La Poste. Conformément à la loi¹⁵³, le président du Conseil d'administration de La Poste est nommé par décret parmi les administrateurs; huit membres du Conseil d'administration de La Poste sont proposés par l'État, trois par la CDC, et un conjointement par l'État et la CDC; le Conseil d'administration de La Poste compte un représentant des collectivités territoriales. Un Commissaire du gouvernement et un chef de la mission de contrôle général économique et financier de l'État auprès de La Poste assistent aux séances du Conseil d'administration de La Poste. L'un des administrateurs de La Poste nommé sur proposition de l'État est également administrateur de Dexia SA et a participé (depuis la période précédant l'adoption de la décision conditionnelle du 26 février 2010 jusqu'au mois d'avril 2012), en tant que membre d'un service représentant les autorités françaises¹⁵⁴, à [...] concernant Dexia.
- (490) Force est également de constater que l'engagement de recapitaliser le NEC et DMA en cas de nécessité intervient concomitamment à la notification par les États membres concernés du plan révisé de résolution ordonnée de Dexia, dans lequel s'inscrivent des mesures que les États membres concernés qualifient eux-mêmes d'aides, telles que la nouvelle garantie définitive de refinancement et la recapitalisation de Dexia SA.
- (491) Or, le plan révisé de résolution ordonnée de Dexia est fondé notamment sur la réalisation de l'opération de cession de DMA, dont l'engagement de recapitaliser le NEC et DMA est une des composantes substantielle et a permis la conclusion d'un accord sur l'opération.
- (492) En ce qui concerne la résolution ordonnée de Dexia, les États membres concernés font valoir qu'en son absence (et en l'absence des aides qu'il contient) un défaut de DCL et/ou Dexia, puis une liquidation immédiate de Dexia interviendrait, *"ce qui engendrerait indubitablement une perturbation grave des économies belge, française et luxembourgeoise et de la zone euro en général"*¹⁵⁵.
- (493) Enfin, la Commission note que la CDC, la Banque Postale et l'État français ont décidé de créer une banque de développement dont le principal objectif n'est pas de maximiser la rentabilité mais de remédier à une défaillance de marché. La banque de développement vise à accorder des financements aux collectivités locales et aux hôpitaux publics français afin de contribuer à un intérêt commun. De plus, la CDC et la Banque Postale, ainsi que l'État français, devront respecter les engagements relatifs à la gamme de produits (produits vanille) qui seront offerts.
- (494) Ces éléments rendent improbable une absence d'influence déterminante des autorités publiques françaises sur la CDC et La Banque Postale dans l'acquiescement de ces dernières à participer à l'opération de cession de DMA et d'instauration d'une banque de développement, en ce compris l'engagement de recapitaliser le NEC et DMA si nécessaire.

¹⁵² Le capital de La Poste et les droits de vote sont détenus à 77,1% pour l'État et à 22,9% par la CDC, au 6 avril 2012.

¹⁵³ Loi n°83-675 du 26 juillet 1983 relative à la démocratisation du secteur public, telle que modifiée par la loi n° 2010-123 du 9 février 2010 relative à l'entreprise publique La Poste et aux activités postales, JORF n°0034 du 10 février 2010, page 2321.

¹⁵⁴ À savoir en tant que [...].

¹⁵⁵ Page 150 du plan révisé de résolution ordonnée de Dexia.

- (495) La mesure en cause est donc imputable à l'État français et accorde des ressources publiques.
- (496) L'engagement d'apporter du capital au NEC et à DMA est clairement sélectif.
- (497) Cet engagement confère un avantage au NEC et à DMA. En premier lieu, il couvre les pertes potentielles du portefeuille de prêts sensibles. Etant donné que ces pertes pourraient s'avérer être importantes, de l'ordre de [1,5-4,5] milliards EUR selon une analyse faite par un auditeur extérieur à la Commission pour le compte de celle-ci, la viabilité à long terme de DMA pourrait être remise en cause sans cet engagement. En deuxième lieu, l'engagement proprement dit des actionnaires de procéder à une telle recapitalisation, d'ores et déjà existant en vertu de la présente décision à laquelle sont joints des engagements relatifs à l'opération de cession de DMA, confère également un avantage à la banque de développement car la connaissance de cette information par le marché favorise la banque de développement. En troisième lieu, les projections financières relatives au plan d'affaire global de la banque de développement (de DMA, du NEC et la JV) indiquent un retour sur fonds propres sur la base duquel un investisseur avisé opérant dans une économie de marché ne s'engagerait pas à procéder pas à une telle augmentation de capital.
- (498) L'engagement fausse la concurrence car si, du fait de la défaillance de marché, il existe un certain déficit d'offre pour le financement des collectivités locales françaises et celui des établissements publics de santé français, il n'en demeure pas moins que certains établissements sont présents ou peuvent entrer sur ce marché défaillant et seront affectés par l'entrée d'une banque de développement publique bénéficiant du soutien de l'État et d'aides d'État.
- (499) Les échanges entre États membres sont affectés car le marché du financement des collectivités locales françaises et celui des établissements de santé français sont ouverts aux opérateurs établis au sein de l'Union européenne.
- (500) L'engagement d'apporter du capital au NEC et à DMA constitue donc une aide d'État.
- Engagement d'apporter de la liquidité*
- (501) Selon le point 13 des engagements de la France concernant l'opération de cession de DMA, l'État français, la CDC et La Banque Postale, actionnaires de DMA, s'engagent à fournir la liquidité nécessaire au NEC et à DMA.
- (502) En vertu du point 13 des engagements relatifs à DMA, ces apports seront réalisés selon les conditions visées dans une note fournie à la Commission le 8 octobre 2012 jointe à la présente décision (Annexe IV a) en annexe auxdits engagements.
- (503) Selon cette note, à chaque émission, le coût du financement long terme apporté par ses actionnaires au NEC à prix de marché sera déterminé à partir des coûts de financement, pour des maturités et des devises identiques, observés sur un panel d'établissements de crédit agréé entre le NEC et ses actionnaires.
- (504) Ce panel sera déterminé à partir de la liste des banques françaises contributrices à la détermination de l'Euribor, à laquelle seront retranchés les établissements considérés comme non comparables au NEC et à DMA sur la base de leurs notations ("ratings") long terme (et perspectives) et de leurs profils de risque (type d'activité, exposition géographique, ratios prudentiels, etc.). Dans la mesure du possible, le panel sera constitué d'au minimum trois banques.
- (505) Le coût de financement de NEC et DMA sera égal à la moyenne des coûts de financement des établissements du panel.

- (506) De la même manière, le coût du financement à court terme apporté par ses actionnaires à NEC à prix de marché sera égal à la moyenne des coûts de financement des établissements du panel.
- (507) Au regard de l'engagement de respecter les conditions prévues par la note du 8 octobre 2012 jointe à la présente décision (Annexe IV a), la Commission conclut que l'apport de liquidité au NEC pour la banque de développement se fera à des conditions de marché.
- (508) En conséquence, il ne résulte aucun avantage dans la concurrence de l'apport de liquidité aux conditions indiquées à la Commission (ni de l'engagement de procéder un tel apport). Cette mesure ne constitue donc pas une aide.

d) Aide à Dexia du fait du prix de cession de DMA

- (509) Dans la décision d'extension de procédure, la Commission a exposé ses doutes sur le fait que le prix de 380 millions EUR (auquel s'ajoutait un mécanisme d'ajustement du prix) pour l'achat de DMA corresponde à un prix de marché¹⁵⁶.
- (510) Par la suite, ce prix de 380 millions EUR a été confirmé comme "*acceptable pour un investisseur avisé*" par un cabinet d'analystes financiers mandaté par les autorités françaises et la CDC, mais en tenant compte des garanties "*stop-loss*" et d'un "*mécanisme de cession synthétique des prêts sensibles*" à l'effet équivalent à celui de la garantie sur prêts sensibles.
- (511) Dans un scénario de mise en gestion extinctive (pas de nouvelle production), selon ce cabinet, la valeur de NEC/DMA s'établirait à [...] millions EUR.
- (512) Selon la note sur l'opération de cession DMA, le prix de 1 EUR pour la cession correspondrait à un prix de marché compte tenu de l'abandon des garanties et de la clause d'ajustement des prix et de l'évolution de la situation de bilan de DMA au cours des trois premiers trimestres 2012.
- (513) Sur la base de l'analyse demandée par la Commission à un expert indépendant, les pertes totales pour DMA liées aux impayés et aux contentieux seraient de [1,5-4,5] milliards EUR dans un scénario de base et de [3-8] milliards EUR dans un scénario de stress.
- (514) À supposer, comme le font valoir les États membres concernés et comme l'estime le cabinet d'analystes financiers mandaté par les autorités françaises et la CDC, que le prix marché de DMA avec garanties serait de 380 millions EUR, il est mathématiquement impossible selon la Commission que sans garantie et avec un risque de pertes entre [1,5-4,5] et [3-8] milliards EUR, le prix de marché de NEC (détenant 100% de DMA, auquel se rajoutent les outils et moyens transférés par DCL ou mis à la disposition du NEC) soit de 1 EUR. L'abandon de la clause d'ajustement de prix ne saurait expliquer ce prix positif. Ce prix est excessif eu égard au risque de pertes de DMA.
- (515) Les raisons pour lesquelles l'apport de capital au NEC et à DMA par l'État français, la CDC et La Banque Postale est imputable à l'État et constitue une ressource publique, exposées aux considérants (484) à (495) ci-dessus, est également valable en ce qui concerne le paiement du prix d'achat de NEC par les mêmes parties.
- (516) Le prix de 1 EUR favorise le vendeur Dexia de par sa valeur excessive eu égard au fait qu'il lui permet de ne plus supporter les risques attachés au portefeuille d'actifs de sa filiale DMA. Cet avantage du point de vue de la concurrence est clairement sélectif étant donné qu'il bénéficie à la seule Dexia.

¹⁵⁶ Voir considérants 188 et suivants de la décision d'extension de procédure.

(517) Dexia est en concurrence avec des groupes étrangers, de sorte que les échanges entre États membres sont affectés par l'achat qui menace également de fausser la concurrence. Il peut ainsi être conclu que l'achat de NEC et de DMA par l'État français, la CDC et la Banque Postale selon les termes décrits plus hauts est effectué à un prix plus élevé que leur valeur réelle et constitue donc clairement un avantage au bénéfice du vendeur. Ce trop-payé constitue ainsi une nouvelle aide au bénéfice de Dexia.

e) Aide en faveur de DMA

(518) La Commission considère également que la vente de NEC/DMA constitue un avantage au bénéfice de l'entité vendue.

(519) La Commission considère qu'il a été établi que l'État français et CDC et La Banque Postale ne se sont pas comportés en investisseurs avisés dans une économie de marché lorsqu'ils ont procédé à l'acquisition de NEC/DMA car 1) le prix de vente était supérieur à la valeur de marché et 2) l'acquisition a été réalisée afin de pallier une défaillance de marché et non pour réaliser un investissement rentable.

(520) La Commission note également que DMA bénéficie directement du fait d'être séparé du groupe Dexia, ce qui constitue un avantage en soi.

(521) Les avantages conférés à DMA par la mesure faussent la concurrence en permettant à DMA de présenter à ses créanciers et déposants une meilleure situation. DMA est en concurrence avec des groupes étrangers, de sorte que les échanges entre États membres sont affectés.

(522) Par conséquent, la Commission conclut que le rachat des actions de NEC/DMA par l'État français, CDC et La Banque Postale aux conditions décrites ci-dessus est constitutif d'aide d'État en faveur de DMA.

f) Les garanties abandonnées (absence d'aide)

(523) Dans la décision d'extension de procédure, la Commission a estimé que les garanties suivantes, initialement prévues dans le cadre de l'opération de cession de DMA, pouvaient éventuellement constituer des aides: une garantie de Dexia SA et DCL sur les "prêts sensibles" de DMA (couvrant un montant total de prêts d'environ 10 milliards EUR), une contre-garantie par la France sur la garantie sur les "prêts sensibles" et une garantie dite de "stop-loss" sur les pertes de tout portefeuille de titres de Dexia SA et DCL.

(524) Dans la mesure où les États membres concernés ont renoncé à ces garanties, la Commission n'a plus d'appréciation à porter en la matière.

6.1.4 Conclusion

(525) En conclusion, la Commission considère que les mesures suivantes contiennent des éléments d'aide d'État: les aides ayant fait l'objet de la décision d'autorisation conditionnelle, la participation d'Arcofin à la recapitalisation de Dexia le 30 septembre 2008, la garantie de refinancement des États membres concernés en faveur de Dexia SA et de DCL (la garantie temporaire qui sera remplacée par une garantie définitive), la cession de DBB/Belfius, l'ELA accordée depuis le 5 octobre 2011 (celle de la BNB, qui a pris fin et celle de la BdF, encore en cours), la recapitalisation de Dexia SA, l'engagement de recapitaliser NEC et DMA, et la cession de DMA.

6.2 Quantification des aides

(526) Les aides objets de la décision d'autorisation conditionnelle ont déjà été quantifiées:

- sur la recapitalisation d'octobre 2008 pour un montant total de 6 milliards EUR, 5,2 milliards EUR ont été considérés comme imputables aux États belge et français

par la décision d'autorisation conditionnelle. À cela, il convient d'ajouter la participation d'Arcofin pour un montant de 350 millions EUR;

- l'élément d'aide de la garantie des États belge et français sur un portefeuille d'actifs dépréciés évalué à 3,2 milliards EUR;
- la portion du montant maximal d'ELA à la charge de la BNB, garantie par l'État belge était de 35 milliards EUR;
- la garantie des États belge, français et luxembourgeois sur le refinancement du groupe était d'un montant maximum de 135 milliards EUR.

- (527) La garantie temporaire de refinancement des États membres concernés en faveur de Dexia SA et de DCL approuvée à titre temporaire par la décision d'autorisation temporaire est passée de 45 à 55 milliards EUR et sera remplacée par une garantie définitive d'un montant de 85 milliards EUR.
- (528) S'agissant du montant d'aide au titre des ELA, les États membres concernés ont fait observer que *"le montant d'aide des mesures ELA devrait en tout état de cause être limité à la moitié du montant total d'ELA correspondant au montant effectivement octroyé à Dexia par la BNB, l'autre moitié ayant été octroyée pour le compte et aux risques de la Banque de France"*¹⁵⁷.
- (529) Ceci est inexact: il ressort tant de la notification de la nouvelle ELA par les autorités belges que des termes de la convention du 2 février 2012 que chaque banque centrale accorde de l'ELA à l'établissement bancaire "de son ressort", c'est-à-dire la BNB à DBB/Belfius et la BdF à DCL.
- (530) Ainsi, quand bien même la BdF ne satisferait pas à son engagement d'indemniser la BNB à 50% de la perte résultant d'un défaut de DBB dans le cadre de l'ELA à DBB/Belfius, la BNB n'en continuerait pas moins de bénéficier d'une garantie de l'État belge pour la totalité de son exposition au défaut de DBB/Belfius.
- (531) En revanche, seule la moitié de l'ELA accordée par la BdF à DCL bénéficie d'une contre-garantie de l'État, à savoir celle de la Belgique qui garantit la BNB, laquelle ne s'est elle-même engagée à contribuer qu'à la moitié des pertes de la BdF. Il n'existe, à la connaissance de la Commission, aucune garantie de l'État français en faveur de la BdF.
- (532) La totalité de l'ELA accordée par la BNB constitue de l'aide. En revanche seul 50% de l'ELA accordée par la BdF constitue une aide.
- (533) Le montant de l'aide au titre de l'ELA accordée par la BNB correspond au montant maximum accordé, soit [...] milliards EUR. Le montant d'aide accordé par la BdF correspond à la moitié du montant maximum accordé depuis le 2 février 2012, soit [...] milliards EUR.
- (534) La recapitalisation de Dexia par la Belgique et la France sera d'un montant de 5,5 milliards EUR.
- (535) S'agissant de l'avantage à Dexia résultant de la cession de DBB/Belfius à l'État belge, comme décrit ci-dessus, il est estimé à un montant compris entre 1 milliard EUR et 2 milliards EUR. L'avantage à DBB/Belfius qui résulte de la cession ne peut être quantifié.
- (536) S'agissant de l'avantage que ce soit à Dexia ou à DMA, résultant de la cession de DMA, il est impossible de quantifier l'aide.
- (537) S'agissant de l'avantage à DMA qui résulte de l'engagement des nouveaux actionnaires d'apporter du capital à DMA si nécessaire, il est impossible de quantifier l'aide.

¹⁵⁷ Voir paragraphe 42 des observations des États membres concernés sur la décision d'extension de procédure et la décision d'augmentation du plafond de la garantie.

6.3 Compatibilité de l'aide

- (538) En vertu de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE "*peuvent être considérés comme compatibles avec le marché intérieur [...] les aides destinées [...] à remédier à une perturbation grave de l'économie d'un État membre*".
- (539) Depuis la crise financière de l'automne 2008, la Commission autorise les aides d'État en faveur des établissements financiers en vertu de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE si les critères de compatibilité précisés dans les communications applicables sont réunis. Dans la 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 financière¹⁵⁸, la Commission indique qu'elle considère que les conditions qui s'appliquent à l'autorisation d'aides d'État en vertu de l'article 107, paragraphe 3, point b), du TFUE, sont toujours réunies pour le secteur financier dans tous les États membres. Les différentes décisions de la Commission approuvant les mesures prises par les autorités belges, françaises et luxembourgeoises pour combattre la crise financière confirment que les mesures d'aide dans le secteur financier peuvent être appréciées sur la base de cette disposition. Par conséquent, à l'instar des décisions du 19 novembre 2008, de la décision du 13 mars 2009 et du 30 octobre 2009 concernant Dexia, de la décision d'autorisation conditionnelle, de la décision d'ouverture sur la vente de DBB/Belfius, de la décision d'autorisation temporaire, de la décision du 3 avril 2012 ouvrant la procédure sur la vente de Dexia BIL, de la décision d'extension de procédure, de la décision de première prolongation de la garantie, la décision d'augmentation du plafond de la garantie, de la décision de deuxième prolongation de la garantie et de la décision de clôture sur la vente de Dexia BIL, la base légale pour l'appréciation des mesures d'aide en cause demeure l'article 107, paragraphe 3, point b), TFUE.
- (540) Dans ces conditions, la Commission considère que le plan révisé de résolution ordonnée de Dexia et le plan de restructuration de DBB/Belfius peuvent être appréciés sur la base de l'article 107, paragraphe 3, point b), TFUE, à la lumière de la communication de la Commission concernant 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'État¹⁵⁹.
- (541) En ce qui concerne les aides identifiées dans la décision d'autorisation conditionnelle, ainsi que l'aide additionnelle liée à la recapitalisation de Dexia par Arcofin sur laquelle la Commission conclut dans la présente décision, la Commission note que l'aide qui avait été octroyée à Dexia avant la décision d'autorisation conditionnelle est en réalité plus élevée que celle identifiée dans cette même décision en raison de l'aide additionnelle résultant de la recapitalisation par Arcofin sur laquelle la Commission n'a pas reçu toutes les informations avant l'adoption de la décision d'autorisation conditionnelle. La Commission peut néanmoins considérer ces aides, ainsi que l'aide résultant de la recapitalisation de Dexia par Arcofin, compatibles avec le marché intérieur conformément à l'article 107, paragraphe 3, point b), TFUE. La compatibilité de l'aide octroyée à Dexia avant la décision d'autorisation conditionnelle doit être analysée à la lumière du nouveau plan de résolution ordonné de Dexia, ainsi que du plan de restructuration de Belfius et de la cession de DMA, qui se substituent au plan de restructuration de Dexia notifié à la Commission en vue de la décision d'autorisation conditionnelle.

¹⁵⁸ JO C 356 du 6.12.2011, p. 7, voir point 3.

¹⁵⁹ JO C 195 du 19.08.2009, p. 9.

6.3.1 Compatibilité du plan de restructuration de DBB/Belfius

- (542) Le degré de restructuration exigé dépend de la gravité des problèmes rencontrés par chaque banque et de l'envergure des aides reçues. À cet égard, l'aide à prendre en compte résulte des mesures de recapitalisation et de traitement des actifs dépréciés, ainsi que des garanties obtenues dans le passé par le groupe Dexia et dont DBB/Belfius a également bénéficié. S'y ajoute l'ELA octroyée par la BNB à DBB/Belfius puisque l'accès au marché lui était impossible. La Commission note également le fait que DBB/Belfius a été rachetée par l'État belge et de facto détaché de sa maison mère DCL/Dexia qui faisait face à d'importantes difficultés telles que décrites plus haut et qui ont conduit à sa mise en résolution ordonnée.
- (543) Dans le cadre de la notification de l'ELA de la BNB en faveur de DBB/Belfius le 21 octobre 2011, les autorités belges ont avancé de façon contradictoire, d'une part, que cette mesure "*ne se rapporte pas au plan de restructuration de Dexia*"¹⁶⁰ et, d'autre part, que la Commission devait l'analyser en tant que révision du plan de restructuration autorisé le 26 février 2010¹⁶¹. En outre, dans le cadre de la notification du premier plan de résolution ordonnée de Dexia, cette ELA est la première des mesures citées par les États membres concernés comme pouvant éventuellement être qualifiée par la Commission d'aide en faveur de Dexia "*dans le cadre du plan de résolution ordonnée*"¹⁶².
- (544) Dans les observations des États membres concernés du 2 juillet 2012 en réponse à la décision d'extension de procédure et à la décision d'augmentation du plafond de la garantie, si les autorités belges indiquent que les ELA ne sont "*pas directement*" en rapport avec le plan de restructuration au motif que la BNB peut décider en toute autonomie d'octroyer les ELA¹⁶³, elles rajoutent que les ELA "*peuvent avoir une influence sur le plan de restructuration*"¹⁶⁴.
- (545) En tout état de cause, les autorités belges estiment d'une part qu' "*il n'y a [...] pas de raison pour la Commission de changer d'avis sur [le fait que] les mesures ELA octroyées en 2011 étaient nécessaires comme aide au sauvetage de Dexia*"¹⁶⁵. Elles admettent d'autre part qu'une qualification des ELA comme aide d'État par la Commission serait une "*raison de considérer les ELA comme faisant partie du plan de résolution ordonnée de Dexia*"¹⁶⁶.
- (546) La Commission estime que, comme l'ensemble des mesures d'aides qui ont bénéficié à Dexia, l'ELA en faveur de DCL profite maintenant à une entité relevant d'une entreprise en

¹⁶⁰ Point 7 de la notification de l'ELA "*Moreover, the Belgian authorities' position is that the ELA from NBB to DBB does not relate to the Dexia restructuring plan as such and, that in any event, no commitments should be imposed or maintained on DBB*" (soulignement ajouté).

¹⁶¹ Voir Titre E, point 30, p.8 de la notification de l'ELA par la Belgique le 21 octobre 2011:

"E. The NBB's ELA to DBB is in line with the 2010 restructuring plan.

30. Given that the ELA operation is necessary, [...] in order to preserve financial stability, to secure DBB's viability and to maintain effective competition in the markets, it is within the Commission's powers, pursuant to the Commitments annexed to the Commission's decision of 26 February 2010, to authorise any relevant amendments [...] to the restructuring plan, caused by the ELA provided by NBB to DBB". (soulignement ajouté).

¹⁶² Voir le titre B et le sous titre 1 à la page 83 de la notification du plan de résolution ordonnée de Dexia, intitulés respectivement "*Description des aides accordées à Dexia dans le cadre du plan de résolution ordonnée*" et "*Emergency Liquidity Assistance ("ELA") accordée par la BNB*".

¹⁶³ Voir point 32 des observations, p. 11.

¹⁶⁴ Voir point 33 des observations, p. 11.

¹⁶⁵ Voir point 39 des observations, p. 13.

¹⁶⁶ Voir point 34 des observations, p. 12 "*La seule raison de considérer les ELA comme faisant partie du plan de résolution ordonnée de Dexia serait une qualification comme aide d'État*".

liquidation contrôlée, tandis que l'ELA en faveur de DBB/Belfius a pris fin peu de temps après la cession de DBB/Belfius à l'État belge¹⁶⁷.

(547) La compatibilité du plan de restructuration doit être appréciée au regard des conditions exposées dans la communication sur les restructurations bancaires. Ces conditions sont les suivantes :

- le plan de restructuration doit permettre de restaurer la viabilité de long-terme de l'établissement;
- le plan de restructuration doit assurer un partage équitable des coûts de restructuration entre les États et la banque;
- le plan de restructuration doit permettre de corriger les distorsions excessives de concurrence occasionnées par les aides.

a) Restauration de la viabilité de long terme de l'établissement

(548) En ce qui concerne les observations des tiers intéressés (voir considérants 348 et 349), la Commission estime d'une part, en réponse aux observations A et B, que DBB/Belfius n'a pas offert de conditions de prix anormalement basses que ce soit sur ses produits de financement à court terme (comptes à terme) ou à long terme (crédits immobiliers) susceptibles de remettre en cause sa viabilité et de fausser la concurrence. Elle estime d'autre part, en réponse à l'observation B, que si le changement de nom de l'établissement a occasionné inévitablement des frais supplémentaires, ces derniers ne sont pas disproportionnés et devraient être bénéfiques à long terme au groupe.

(549) La Commission note favorablement les initiatives commerciales et marketing, en particulier le changement de nom de la banque, qui devrait permettre au groupe de limiter l'impact négatif des difficultés financières du groupe Dexia sur son image et lui permettre de consolider sa base de dépôts.

(550) Le groupe dispose d'une franchise forte et d'une clientèle importante en Belgique dans ses trois métiers de base. La mise en œuvre de réduction des coûts et la rationalisation de certains processus devrait permettre de diminuer le ratio coûts/revenus à un niveau de 69% qui correspondrait à celui de ses concurrents. La stratégie relative aux filiales ("open-branch concept") est à même de limiter les coûts et de développer des activités et services à forte valeur ajoutée.

(551) Les principaux risques "hérités" de la période Dexia ont été identifiés et des actions correctrices ont été ou vont être mises en place notamment: stratégie de de-risking, revue des politiques d'allocations d'actifs, renforcement de la base de dépôts et de la liquidité, limitation du recours au financement de marché à court terme, modification de la politique de prix pratiqués (prise en compte du coût de la liquidité), réduction de la taille du bilan.

(552) La Commission note que les pertes attendues à horizon 2012-2016 sur son activité de banque de détail devraient rester limitées. Elles sont de l'ordre de [350-450] millions EUR, ce qui représente un coût du risque annuel de [15-35] points de base. Le coût historique du risque de DBB/Belfius sur son activité RCB était compris entre [5 et 25] points de base entre 2007 et 2011.

(553) La Commission note que l'encours de produits structurés offerts par la branche assurance est marginal. Le groupe ne devrait offrir à sa clientèle que des produits simples à l'exception d'un nouveau produit structuré de type [...] (sans capital garanti) pour lequel les risques se limitent à sa syndication et aux charges opérationnelles afférentes.

¹⁶⁷ La cession de DBB/Belfius est intervenue le 20 octobre 2011, tandis que l'ELA à DBB/Belfius a chuté au début de l'année 2012 et pris fin le 1^{er} février 2012.

Les pertes attendues sur le portefeuille d'investissement

- (554) DBB/Belfius détenait au 31 décembre 2011 un certain nombre d'expositions¹⁶⁸ (sous forme de titres, de prêts ou autres) sur des entités considérées comme risquées (non investment grade) ou ayant déjà fait défaut, et pour lesquels des provisions spécifiques avaient déjà été enregistrées.
- (555) Les pertes attendues totales à horizon 2012-2016 (y compris sur les portefeuilles de prêts PWB et RCB) s'élèvent à [700-1 000] millions EUR et [1 000-1 350] millions EUR dans le cas de base et le cas de stress respectivement. Rapportées à l'encours total des prêts à la clientèle et des portefeuilles d'investissement, ces pertes représentent annuellement un coût compris entre [10-25] points de base. Les pertes attendues ([250-550] millions EUR) à l'horizon 2012-2016 sur le portefeuille d'investissement représentent un niveau de [100-150] points de base de la valeur nominale du portefeuille au 31 décembre 2011. Ces pertes attendues ont été considérées par la Commission comme réalistes et non susceptibles de remettre en cause la viabilité à long terme de la banque.
- (556) La Commission note positivement la stratégie de de-risking qui a été effectivement mise en œuvre dès le début de l'année 2012. Celle-ci est en effet de nature à réduire les risques qui pèsent à long terme sur la viabilité du groupe même si elle s'est traduite par des pertes importantes (environ [275-350] millions EUR pour un encours nominal de titres vendus d'environ [0-5] milliards EUR).
- (557) DBB/Belfius détenait également au 31 mars 2012 des positions sur dérivés de crédit. Ces positions sont très majoritairement couvertes et ne présentent pas de risque de crédit à l'exception d'une position ouverte résiduelle d'un montant de [0-5] milliard EUR. La Commission note que certaines de ces positions présentent néanmoins un risque résiduel mineur de corrélation qui n'est pas de nature à remettre en cause la viabilité du groupe.

Financement et liquidité

- (558) DBB/Belfius prévoit de renforcer son financement stable via une collecte accrue des dépôts de la clientèle de détail et des administrations publiques. Ceux-ci devraient représenter [50-75]% du financement en 2016, un niveau qui correspond à celui des autres banques actives sur le marché de la banque de détail en Belgique, contre [50-75]% en 2012. Le financement à long terme sera également privilégié via notamment l'émission de covered bonds. Le recours au financement court terme (emprunts en blanc ou en repo) sera réduit. Le refinancement Banque Centrale sera de [0-5% du financement] en 2016 alors qu'il représentait [0-25]% du financement en 2012. DBB/Belfius n'avait plus recours à l'ELA depuis février 2012.

¹⁶⁸ Ces expositions comprenaient [2,5-7,5] milliards EUR de titres; [2,5-7,5] milliards EUR de prêts PWB; [10-15] milliards EUR d'expositions autres (dont notamment des prêts à sa clientèle de détail).

Figure 8: Sources de financement de DBB/Belfius

[...]

- (559) À partir du 7 mars 2012, l'exposition non sécurisée de DBB/Belfius sur Dexia a été ramenée à presque zéro.
- (560) La Commission conclut ainsi que les ratios de liquidité devraient s'améliorer considérablement d'ici la fin de la période de restructuration. La constitution d'un cousin de liquidités de [30-45] milliards EUR d'ici 2016 devrait renforcer la position de liquidité du groupe.

Gouvernance

- (561) La Commission note que les comités les moins élevés hiérarchiquement ne peuvent effectivement approuver des transactions de montant élevé (25 millions EUR est le seuil du comité n°3 pour une transaction avec une administration locale dont la notation est inférieure à "investment grade" par exemple) ce qui est de nature à renforcer le contrôle des risques.

Risques potentiels

- (562) La Commission note que plusieurs éléments sont susceptibles de peser sur la profitabilité du groupe en cas de conditions de marché défavorables 1) le portefeuille d'investissement PMG avait une valeur comptable de 17,35 milliards EUR et une valeur marquée au marché de seulement [10-20] milliards EUR au 31 décembre 2011, soit une perte marquée au marché de [0-5] milliards EUR ([15-35]% de la valeur comptable); 2) en ce qui concerne la méthodologie appliquée par la banque d'investissement conseil, aucune perte n'est attendue à horizon de 5 ans sur les expositions à hauteur de 5 milliards EUR à des produits titrisés (ABS et MBS) tant dans le cas de base que dans le cas de stress; (iii) DBB/Belfius détenait une position de [150-200] millions EUR sur des RMBS¹⁶⁹ grecs au 31 décembre 2011. Cette position a été réduite à [100-150] millions EUR en mai 2012. La perte attendue sur cette exposition est de [15-35] millions EUR dans le cas de base et [50-100] millions EUR dans le cas de stress. Selon les calculs effectués par une banque d'investissement dans un scénario macro-économique comparable au scénario de base utilisé par DBB/Belfius, la perte attendue serait de l'ordre de [50-100] millions EUR.

Conclusion sur la viabilité en scénario de base

- (563) La Commission note que DBB/Belfius a recentré ses activités sur son métier de base. La solide franchise dont le groupe dispose en Belgique devrait lui permettre d'assurer sa viabilité à long terme. Les principaux risques (déséquilibre de financement et vulnérabilité du profit de liquidité par exemple) hérités de son rattachement au groupe Dexia devraient être réduits. La stratégie globale de *derisking* et de *deleveraging* qui a commencé à être mise en œuvre devrait également contribuer à assurer la pérennité du groupe.
- (564) Néanmoins, DBB/Belfius hérite encore d'un portefeuille important d'actifs, et notamment un portefeuille obligataire historique (*legacy*) hérité de la période Dexia, qui comporte un certain nombre d'expositions souveraines et para-souveraines dont la valeur marquée au marché est négative, et pour lesquelles des pertes plus importantes que prévues pourraient se matérialiser en cas de détérioration des conditions de marché. Il ressort de l'analyse des projections ci-dessus que le groupe DBB/Belfius devait être à même de faire face à ces pertes sans que sa viabilité soit remise en cause.
- (565) La Commission estime donc, en ligne avec les conclusions de l'expert indépendant, que les projections financières de DBB/Belfius indiquent que la banque sera capable d'absorber

¹⁶⁹ Residential Mortgage-Backed Securities.

les pertes attendues. La Commission note positivement que l'impact cumulé d'une réduction de 20% de la taille du bilan et l'absence de distribution des profits attendus au cours de la période de restructuration devrait permettre de renforcer les ratios réglementaires de solvabilité (Ratio Core Tier 1 Bâle 3 de 10,7% en 2016).

Scénario de stress communiqué dans le cadre du plan de restructuration

- (566) Le scénario de stress tel que communiqué par les autorités belges répond aux critères de la Commission. Il s'inscrit dans la méthodologie EBA¹⁷⁰ et permet de mesurer la viabilité de l'établissement bancaire face à une série de chocs exogènes qui affecteraient entre autres la qualité de ses actifs, le modèle d'entreprise et les conditions de financement.
- (567) Le scénario indique un impact sur le résultat cumulé avant impôts d'environ [650-750] millions EUR, soit [10-40]% environ du résultat escompté dans le scénario de base. Cet impact affecterait principalement la partie banque (-[650-750] millions EUR). L'augmentation du risque de crédit et les pertes afférentes attendues sur les portefeuilles d'actifs compteraient pour [25-75%] dans l'impact total. Les exercices 2013 et 2014 seraient les plus affectés et la stabilisation économique et financière anticipée pour les exercices suivants préserveraient la profitabilité du groupe à l'horizon 2016. Le retour sur fonds propres à 5 ans serait donc quasi-identique. La solvabilité de DBB/Belfius ne serait pas remise en cause puisque son ratio de fonds propres de base (Core Tier 1) serait de [7,5-15]%, un niveau supérieur à ce que la réglementation Bale III imposerait.
- (568) Il ressort de l'analyse des projections ci-dessus que le groupe DBB/Belfius est à même de faire face à des conditions de marché dégradées sans que sa viabilité soit remise en cause.

6.3.2 Contribution propre de l'établissement

Limitation des coûts de la restructuration

- (569) La communication sur les restructurations bancaires indique (point 23) que l'aide à la restructuration doit être limitée aux coûts nécessaires à la restauration de la viabilité.
- (570) La Commission considère que cette condition est remplie dans le cas présent pour les raisons suivantes. DBB/Belfius devrait recentrer son activité sur ses métiers de base et a cédé ses parts dans DAM. Ces décisions contribuent ainsi à limiter les coûts et à concentrer les ressources sur les activités cœur de métier.
- (571) La Commission note également favorablement l'engagement des autorités belges selon lequel DBB/Belfius ne procédera à aucune acquisition y compris d'autres institutions financières et n'étendra pas ses activités jusqu'à fin 2014. La Commission note que cet engagement sera limité à une période de 2 ans après l'adoption de cette décision alors que la communication sur les restructurations bancaires énonce que l'interdiction d'acquisition "doit être applicable pendant au moins 3 ans". Etant donné cependant que DBB/Belfius, lorsque la banque appartenait encore au groupe Dexia, était déjà sujette à une interdiction d'acquisition suite à la décision d'autorisation conditionnelle du 26 février 2010, la Commission estime que la durée de cet engagement est donc de presque 4 ans. Dans ces circonstances, la Commission conclut que cet engagement est conforme à la communication sur les restructurations bancaires. Cet engagement est une assurance supplémentaire que les coûts de restructuration seront limités à la restauration de la viabilité des activités de base et ne seront pas utilisés pour développer une diversification ou générer de la croissance externe.

¹⁷⁰ European Banking Authority.

Limitation du montant de l'aide et contribution propre

- (572) La communication sur les restructurations bancaires indique que les banques doivent utiliser leurs ressources propres afin de limiter au minimum nécessaire le montant d'aides d'État reçues. Ces ressources comprennent par exemple la participation des investisseurs (actionnaires, porteurs obligataires) à l'absorption des pertes et le paiement d'une rémunération adéquate à l'intervention de l'État.
- (573) La Commission doit ainsi s'assurer que l'aide d'État est limitée au minimum nécessaire. C'est pourquoi la Commission note positivement les points suivants.
- (574) La Commission note que DBB/Belfius a procédé en 2012 à plusieurs exercices de rachat de dette propre à des décotes importantes (de [50-100%] du pair), ce qui a lui a permis de générer un profit après impôts de [250-750] millions EUR. Ce profit correspond aux pertes subies par les porteurs obligataires et contribue ainsi au partage de la contribution (burden sharing).
- (575) La Commission note par ailleurs un certain nombre d'éléments favorables consistant en la suspension de distribution des dividendes, de coupons et de remboursements discrétionnaires anticipés jusqu'au 31 décembre 2014. Ces éléments ont fait l'objet d'un engagement des autorités belges. La Commission note de surcroît que Belfius n'envisage pas, dans son plan de restructuration, de distribution de dividendes à ses actionnaires jusqu'à fin 2016 afin de renforcer son capital réglementaire.
- (576) Enfin la Commission note que les mesures d'aides d'État historiques dont DBB/Belfius a bénéficié, lorsque la banque appartenait au groupe Dexia, ont fait l'objet d'une rémunération adéquate, permettant ainsi que la banque bénéficiaire contribue au coût de restructuration.
- (577) Par conséquent, la Commission estime que DBB/Belfius et ses actionnaires contribuent suffisamment à la restructuration au moyen de leurs ressources propres.

6.3.3 Mesures visant à corriger les distorsions de concurrence

- (578) Selon la communication sur les restructurations bancaires, le plan de restructuration doit permettre de limiter les distorsions excessives de concurrence occasionnées par les aides, c'est-à-dire que le plan de restructuration doit prévoir des mesures structurelles (de cession et/ou de réduction d'activités) et des garde-fous en matière de comportement. Des mesures adéquates doivent être mises en place afin de minimiser les distorsions de concurrence engendrées par les aides d'État en faveur de DBB/Belfius.
- (579) Selon la communication sur les restructurations bancaire, la nature et la forme des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence dépendront de deux critères, à savoir, premièrement, le montant de l'aide et les conditions et circonstances dans lesquelles elle a été accordée, et, deuxièmement, les caractéristiques du ou des marchés sur lesquels la banque bénéficiaire exercera des activités.
- (580) La vente de DBB/Belfius s'inscrit dans la cadre de la résolution ordonnée du groupe Dexia. Déjà au sein du groupe Dexia, DBB/Belfius était un acteur majeur sur le marché du financement des collectivités locales ("PWB") en Belgique et des assurances en Belgique. Comme expliqué ci-dessus, DBB/Belfius a bénéficié de l'aide accordée à DCL/Dexia lorsque ce premier appartenait encore au groupe. La Commission reconnaît que la distorsion de concurrence créée par l'aide au groupe Dexia a été minimisée grâce à la mise en résolution ordonnée de celui-ci et sa mise à l'écart du marché.
- (581) En ce qui concerne la nouvelle aide à DBB/Belfius, la Commission reconnaît l'absence de nouvelle injection de capital ou de mesure de traitement d'actifs dépréciés. La séparation de DBB/Belfius du groupe Dexia est la seule nouvelle mesure structurelle d'aide, en ce

sens qu'elle confère un avantage certain mais non quantifiable. DBB/Belfius a bénéficié indiscutablement de mesures temporaires de liquidité d'urgence (ELA) par la Banque Nationale de Belgique

- (582) En ce qui concerne sa position sur le marché belge, la Commission reconnaît que DBB/Belfius détient les parts de marché suivantes: 13% des dépôts commerciaux (3ème acteur), 15,1% des prêts immobiliers (3ème acteur), 9,5% des primes souscrites d'assurance vie (4ème acteur) et occupe la 6ème place dans les produits d'assurance non vie. DBB/Belfius est donc un des groupes banque/assurance les plus importants en Belgique. Ainsi la Commission note que DBB/Belfius s'est engagée à limiter sa nouvelle production de crédits émis par sa division "public and social banking distribution" à [2,5-5] milliards EUR en 2013 et [2,5-5] milliards EUR en 2014. Ceci permet d'éviter toute hausse de part de marché de DBB/Belfius dans cette activité.
- (583) La Commission note par ailleurs que DBB/Belfius s'est engagée à limiter la nouvelle collecte de primes en assurances vie à [0-2,5] milliards en 2013 et à [0-3] milliards en 2014. Ceci permet d'éviter toute hausse de part de marché de DBB/Belfius dans cette activité.
- (584) Par ailleurs, la Commission note que le plan de restructuration ne prévoit aucune hausse de part de marché de DBB/Belfius dans aucune de ses activités clés en RCB, PWB et assurances.
- (585) Le plan de restructuration conduit à une diminution du total de la somme de bilan de DBB/Belfius de 20% entre 2011 et 2016.
- (586) DBB/Belfius est soumise à certains "garde-fous" en matière de comportement, tel que le fait de ne pas se porter acquéreur (jusqu'au 31 décembre 2014) de capital social d'autres entreprises, ceci afin que l'aide d'État et les mesures d'aides liées ne puissent pas être utilisées pour générer de la croissance externe au détriment de ses concurrents. Un tel principe est conforme, notamment, au point 40 de la communication sur les restructurations bancaires.
- (587) Enfin les autorités belges se sont engagées à ce que DBB/Belfius ne profite pas commercialement du fait qu'il a été soutenu par l'État belge.
- (588) Au regard de la contribution propre de Dexia et des mesures sur ses marchés principaux, la Commission conclut que la totalité des mesures structurelles du plan de restructuration suffit à limiter les distorsions excessives de concurrence occasionnées par les aides en cause.

6.3.4 Suivi des mesures

- (589) La Commission note que la communication sur les restructurations bancaires recommande qu'un rapport détaillé soit transmis régulièrement par les États membres concernés à la Commission afin de permettre à cette dernière de vérifier que le plan de restructuration est appliqué en conformité avec les engagements notifiés. A cet égard, la Commission sera destinataire des rapports semestriels et de fin d'année de l'expert indépendant en charge du suivi du plan de restructuration, au plus tard 30 jours ouvrables après chaque semestre pendant toute la durée du plan de restructuration.

6.4 Compatibilité du plan de résolution de Dexia

- (590) La Commission doit apprécier la compatibilité avec le marché intérieur de toutes 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 les restructurations bancaires et de la communication bancaire.

(591) Aux termes du point 21 de la communication bancaire, 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 contrôlée¹⁷¹. 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.

(592) 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 Commission¹⁷², satisfaire aux trois conditions générales suivantes:

- 1) 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 poursuivi¹⁷³;
- 2) une répartition adéquate des charges doit être garantie, notamment en empêchant les actionnaires de bénéficiaire d'une aide dans le cadre de la procédure de liquidation contrôlée¹⁷⁴;
- 3) 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 possible¹⁷⁵.

(593) La Commission va donc analyser l'ensemble des aides en cause, passées et à venir, en faveur de Dexia comme des aides à une institution financière en liquidation contrôlée.

6.4.1 Preuve d'une liquidation en bonne et due forme

(594) La Commission considère que le plan révisé de résolution ordonnée prévoit un scénario qui permettra une liquidation ordonnée de Dexia. Le plan tient compte notamment du fait que la possibilité alternative d'une restructuration de la banque afin de permettre son retour à la viabilité, tel que prévu dans le plan de restructuration de février 2010, n'a pas été possible. Par ailleurs, une liquidation incontrôlée de Dexia menacerait la stabilité financière, tandis qu'une liquidation en bonne et due forme permettra de mieux faire face à un tel risque. Le plan révisé de résolution ordonnée 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.

(595) 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.

¹⁷¹ 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).

¹⁷² 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, (JO C 225 du 30.07.2011, p. 2), considérant 52.7.

¹⁷³ Voir le point 48 de la communication bancaire.

¹⁷⁴ Voir le point 46 de la communication bancaire.

¹⁷⁵ Voir le point 47 de la communication bancaire.

- (596) Le plan révisé de résolution ordonnée prévoit une sortie de Dexia des marchés sur lesquels elle était précédemment présente soit par cession d'entités à un tiers, soit par la mise en gestion extinctive des entités et activités résiduelles. La gestion extinctive est basée sur l'absence de toute nouvelle production, avec une exception pour Crediop et DCL dans le but de permettre la résolution ordonnée en bonne et due forme.
- (597) Pour satisfaire aux obligations règlementaires de Crediop pour le maintien de sa licence bancaire en vue de sa liquidation d'ici au 31 décembre 2013, Crediop pourra recourir à de nouveaux financements en faveur de clients existants à hauteur de 200 millions EUR pour une période d'un an à compter de la décision finale de la Commission. La Commission note que l'arrêt total de production, donc une gestion extinctive immédiate engendrerait l'activation de [...] et donc un risque de [...] pour un montant de près [...]. La Commission note aussi que cette nouvelle production est faible par rapport à la production de Crediop avant la crise (environ 3 milliards EUR par an).
- (598) DCL pourra octroyer de nouveaux financements dans une limite totale de 600 millions EUR entre février et juillet 2013 et juin et novembre 2014 en vue de la désensibilisation d'un portefeuille d'une valeur comptable mark-to-market de [0-2] milliards EUR de crédits structurés sensibles restant logés chez DCL (prêts accordés à des collectivités territoriales et classifiés hors charte Gissler ou notés E3, E4 ou E5 dans la charte Gissler ou d'un score Cepcor supérieur ou égal à 11). L'amélioration de la valeur économique de l'encours qui doit en résulter est définie en tenant compte de l'amointrissement du risque contentieux généré par la désensibilisation. Cette enveloppe permettra d'une part de réduire de plus de 50% le risque (notamment de contentieux) lié aux prêts concernés et d'autre part de réduire la volatilité du collatéral et le risque opérationnel sur les opérations de couverture en produits dérivés complexes.
- (599) Les flux liés aux opérations de désensibilisation de ces prêts seront par ailleurs limités selon les conditions suivantes:
- Les flux nouveaux seront exclusivement à taux fixe.
 - Les maturités des flux nouveaux seront limitées à 30 ans.
 - Les flux nouveaux devront conduire à une amélioration du score Gissler ou Cepcor.
 - Pendant la première période de désensibilisation (février-juillet 2013), les flux nouveaux concerneront en priorité les crédits les plus sensibles, à savoir ceux octroyés aux [30-50] principaux clients de DCL qui représentent [40-60] % du Mark to Market des dérivés associés aux prêts hors charte Gissler.
- (600) Les flux liés aux opérations de désensibilisation de ces prêts seront par ailleurs limités selon les conditions suivantes. Seules les opérations suivantes seront autorisées dans ce cadre de désensibilisation: [...].
- (601) La Commission note que cette possibilité de restructuration active vise uniquement à limiter, les pertes attendues sur le portefeuille existant dans un scénario de run-off. DCL n'exercera en tout état de cause pas d'activités nouvelles stricto sensu ni de production nouvelle à de nouveaux clients. Cette enveloppe de 600 millions est limitée à [0-5]% du montant total de l'encours de crédits de DCL.
- (602) En deuxième lieu, la phase de liquidation doit être limitée au bon déroulement de la liquidation ordonnée. A cet égard la Commission note que le plan de résolution prévoit la cession dans des délais rapprochés de toutes les entités vendables du groupe. Par ailleurs, plusieurs cessions sont déjà intervenues avant la soumission du plan de résolution.¹⁷⁶ La cession de DMA, représentant environ 20% du bilan du groupe, est prévue en janvier 2013. Les autres cessions d'entités vendables, sont prévues dans un délai rapproché.¹⁷⁷ Si

¹⁷⁶ Il s'agit de DBB, RBCD, Dexia BIL, Dexia Habitat, et de DKB Polska.

¹⁷⁷ Il s'agit de

les délais de cession de sont pas respectés, alors les entités seront mises en gestion extinctive dans le mois qui suit le non-respect de l'engagement ou un expert indépendant sera nommé dans le mois qui suit le non-respect de l'engagement pour les vendre [...] dans une période d'un an maximum. Toutes les autres entités résiduelles seront mises en gestion extinctive. Par ailleurs, le plan de résolution prévoit que DAM, Dexia Israel et Crediop sont gérés de façon séparée du reste du groupe Dexia.

- (603) Eu égard à la durée de liquidation des portefeuilles, le plan révisé de résolution ordonnée prévoit que ceux-ci seront en principe détenus jusqu'à maturité afin d'en préserver la valeur et d'éviter d'en brader les actifs (« fire sales »). Dexia et les États membres concernés étudieront également les conditions dans lesquelles le groupe pourrait procéder à des accélérations opportunistes du *deleveraging* si les conditions de marché le permettent.
- (604) En outre les États membres concernés se sont engagés à ce que Dexia et ses filiales ne fassent aucune nouvelle acquisition.
- (605) 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. Certaines des activités commerciales de Dexia seront vendues à des tiers dans le cadre de la vente des entités vendables. La stratégie proposée aboutira à une réduction significative de la taille de bilan de Dexia. Au 30 juin 2012, celle-ci est déjà passée à 411 milliards EUR, soit une diminution de plus de 37% par rapport à la taille du bilan de Dexia au 31 décembre 2008 (651 milliards EUR), lors de l'octroi des premières aides d'État. Les actifs du groupe devraient être de [200-250] milliards EUR fin 2013. Les actifs s'amortiront ensuite d'environ [10-20] milliards par an jusqu'en 2017 et seront de [100-150] milliards EUR en 2020. Par rapport à 2008, la diminution du bilan serait de [70-80] %.
- (606) Au 31 décembre 2010, le groupe Dexia employait 35185 personnes dans 34 pays. Suite notamment à la cession de DBB/Belfius en octobre 2011, le groupe Dexia employait au 30 juin 2012 22720 collaborateurs. Depuis la cession de DenizBank, BIL et RBCD, le groupe Dexia compte environ 3650 collaborateurs.
- (607) En outre, Dexia a mis en place une méthodologie d'information de la Commission et de valorisation de toutes les cessions envisagées (voir considérant 125).
- (608) Enfin, le plan révisé de résolution ordonnée permet également que l'aide restera limitée au minimum nécessaire. En particulier, seules les entités ne pouvant être vendues à des acquéreurs tiers resteront dans la banque résiduelle. L'apport supplémentaire en capitaux à hauteur de 5,5 milliards EUR pour la banque résiduelle est nécessaire afin de respecter les règles prudentielles minimales pour éviter une liquidation incontrôlée de Dexia. Enfin, le coussin de réserve de liquidité et de trésorerie de 700 à 800 millions EUR résultant de la recapitalisation prévue de Dexia à hauteur de 5,5 milliards EUR peut être considéré comme faisant partie intégrante du scénario de liquidation ordonnée, étant donné qu'il sert de mesure de protection à des décaissements attendus.
- (609) Le montant de la garantie de refinancement définitive de 85 milliards EUR a été calibré pour faire face aux besoins de refinancement de Dexia afin d'assurer sa résolution ordonnée aussi bien en scénario de base qu'en scénario de stress. Dans le scénario de base, l'utilisation maximale des garanties devrait être de [70-80] milliards EUR en 2013. Les

-
- la cession de DAM, de la participation de Dexia dans Popular Banca Privada et Sofaxis avant le 31 décembre 2013,
 - la cession (ou mise en gestion extinctive) de Dexia Région Bail, Dexia Bail, Dexia LLD et Dexia Flobail avant le 31 décembre 2014,
 - la cession de la participation de Dexia (directe ou indirecte) dans Dexia Israël au plus tard dans les douze mois qui suivent une décision définitive et non susceptible de recours sur les différentes actions juridiques engagées contre Dexia Israël et DCL en tant qu'actionnaire,
 - la gestion extinctive de Crediop avant le 31 décembre 2013.

scénarios de stress indiquent en revanche que l'utilisation des garanties pourrait être plus importante de [10-20] milliards EUR si l'impact cumulé des facteurs suivants venait à se matérialiser: l'augmentation du cash collatéral à verser (+[0-5] milliards EUR) en cas d'évolution défavorable des taux d'intérêts; une dégradation de la qualité des réserves (+2,3 milliards EUR); l'exercice d'options par les investisseurs ou des tirages importants sur les engagements hors-bilan ([2,5-7,5] milliards EUR); l'impact négatif d'une forte dégradation de la notation de crédit du groupe (+[0-5] milliards EUR). La Commission note également que la rémunération très basse de cette garantie et sa longue durée par rapport aux garanties accordées à des banques en restructuration est uniquement acceptable dans un cas de résolution ordonnée sans aucune production nouvelle, minimisant ainsi les distorsions de concurrence potentielles.

- (610) En l'absence d'aide supplémentaire, Dexia se trouverait en liquidation immédiate ce qui engendrerait un risque grave pour les États membres concernés. Un défaut de Dexia pourrait entraîner l'appel des garanties accordées par les États membres concernés en 2008, 2011 et 2012 pour la totalité de l'encours actuel de 67,7 milliards EUR. Une liquidation immédiate de Dexia engendrerait aussi un choc systémique majeur sur les marchés européens.
- (611) L'aide sous forme de recapitalisation et de garantie de refinancement définitive octroyée à Dexia permet d'éviter que la liquidation ordonnée ne se transforme en liquidation incontrôlée.

6.4.2 Contribution propre de l'établissement

- (612) En vertu du point 46 de la communication bancaire, il convient de veiller 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 ordonnée.
- (613) La Commission note un certain nombre d'éléments favorables consistant en la suspension, pendant toute la durée du plan de résolution et donc jusqu'au complet amortissement des actifs de Dexia, de toute distribution des dividendes, de coupons et de remboursement discrétionnaire anticipé. Par exception, Dexia est autorisée à distribuer des dividendes liés aux actions préférentielles assorties du droit de vote souscrites par les États belge et français dans le cadre et dans les conditions de l'augmentation de capital de 5,5 milliards EUR.
- (614) Les actionnaires et porteurs de titres de Dexia ont déjà contribué au coût de la restructuration. Depuis octobre 2008, le cours de l'action a diminué de plus de 95%. Depuis le plan de restructuration initial, Dexia a renoncé au versement de dividendes et au paiement ou remboursement anticipé de coupons discrétionnaires sur ses instruments hybrides Tier 1 et Tier 2.
- (615) La dilution des actionnaires existants prévue par la recapitalisation par les États belge et français de 5,5 milliards EUR sera considérable. Les actionnaires existants, autres que les États belges et français, verront ainsi leur participation très fortement diluée de 88,54% avant l'augmentation de capital à 5,58% après l'augmentation de capital. La position des actionnaires sera modifiée comme suit:

Tableau 9: Actionnaires de Dexia après la recapitalisation

	Participation avant l'augmentation de capital proposée	Participation après l'augmentation de capital proposée
Caisse des dépôts et consignation	17,61%	1,11%
Holding Communal	14,26%	0,90%
Groupe Arco	10,19%	0,64%
État fédéral belge via SFPI	5,73%	50,02%
État français	5,73%	44,40%
Groupe Ethias	5,04%	0,32%
CNP Assurances	2,96%	0,19%
Région flamande via le Vlaams Toekomstfonds	2,87%	0,18%
Région wallonne	2,01%	0,13%
Région de Bruxelles-Capitale	0,86%	0,05%
Salariés	0,57%	0,04%
Autres	32,17%	2,03%

- (616) La communication sur les restructurations bancaires précise que l'utilisation par les banques de leurs ressources propres pour financer leur restructuration peut impliquer par exemple la vente d'actifs. Dans le cas présent, la contribution propre du groupe Dexia à sa restructuration est maximisée dans la mesure où tous ses actifs ont vocation à être cédés ou mis en gestion extinctive et où le produit des cessions reviendra entièrement à la résolution ordonnée de Dexia. Par ailleurs, les coûts d'exploitation de Dexia diminueront sensiblement durant sa résolution ordonnée, passant de 1,1 milliards EUR en 2012 à [0-1] milliards EUR en 2020.
- (617) Dans la mesure où la mise en gestion extinctive ou la résolution ordonnée du bénéficiaire de l'aide constitue la forme la plus extrême de restructuration, la Commission admet dans de telles circonstances une rémunération de l'aide plus faible que celle prévue dans le cadre de ses communications sur les aides d'État aux banques.
- (618) Dans le cas présent, Dexia a déjà versé 1) une commission de mise en place de la garantie temporaire d'un montant de 225 millions EUR et 2) une commission supplémentaire de mise en place de 50 millions EUR suite à l'augmentation du plafond de la garantie temporaire et 3) s'acquitte de la rémunération de la garantie temporaire selon les termes des décisions de la Commission des 21 décembre 2011, 31 mai 2012, 7 juin 2012 et 26 septembre 2012 (à savoir 273 millions d'EUR au 30 septembre 2012).
- (619) Le montant de rémunération de la garantie définitive sera de 5 points de base à partir de l'entrée en vigueur de la convention. Dexia payera également aux États concernés une commission supplémentaire de mise en place égale à 0,50% de 30 milliards EUR qui sera versée à chacun des États concernés à hauteur de leur contribution respective à la garantie. Au vu de l'ampleur du scénario de résolution ordonnée soumis par Dexia, la Commission

considère que ces niveaux de rémunération de l'aide peuvent être considérés comme compatibles.

- (620) S'agissant de la rémunération de la recapitalisation, l'émission au bénéfice des Etats belge et français d'actions nouvelles donnant un droit de préférence sur les distributions (dividendes et boni de liquidation¹⁷⁸) permet auxdits Etats (à l'exclusion des actionnaires existants) de capter l'intégralité d'éventuels bénéfices futurs¹⁷⁹ en cas de retour à meilleure fortune et assure ainsi une pleine contribution des actionnaires à l'effort de résolution comme l'exige la Commission, dans la mesure où les actionnaires existants n'ont aucune perspective de retour sur investissement et où la situation est équivalente à celle d'une expropriation économique complète des actionnaires.
- (621) Dexia continuera aussi à mettre en œuvre les principes de rémunération dégagés dans le cadre du G-20 et des instances nationales concernées en ce qui concerne la rémunération des membres des comités de direction et exécutifs. Dexia exclut notamment le paiement de la part variable de la rémunération des membres du Comité de direction de Dexia SA et le plafonnement de la partie variable de la rémunération des autres collaborateurs de Dexia et de ses filiales bancaires à 30% de la part fixe de leur rémunération.
- (622) Du fait des perspectives nulles de retour à la viabilité de Dexia, il peut être considéré qu'en pratique, ces dispositions permettent d'assurer que les actionnaires existants contribuent à 100% à l'effort de résolution ("*full burden-sharing*").
- (623) Par conséquent, la Commission estime que Dexia et ses actionnaires contribuent suffisamment à la restructuration au moyen de leurs ressources propres.

6.4.3 Mesures visant à corriger les distorsions de concurrence

- (624) Le plan révisé de résolution ordonnée prévoit une sortie de Dexia des marchés sur lesquels elle est présente soit par cession des entités vendables à un tiers, soit par la mise en gestion extinctive sans production nouvelle des entités résiduelles. En l'occurrence, pour les entités résiduelles concernées par la mise en gestion extinctive, le groupe Dexia arrêtera non seulement la production à de nouveaux clients mais aussi aux clients existants.
- (625) Dexia sera néanmoins autorisée à poursuivre une production très limitée dans le cadre de la désensibilisation de certains crédits structurés existants auprès de DCL d'un portefeuille d'une valeur comptable mark-to-market de [0-2] milliards EUR, entre février et juillet 2013 et juin et novembre 2014, à la stricte condition d'améliorer leur valeur économique en tenant compte de l'amointrissement du risque contentieux généré par la désensibilisation. L'enveloppe totale pour cette production s'élève à 600 millions EUR.
- (626) Le niveau d'origination envisagé pour DCL représente moins de [0-5]% du montant total de l'encours de crédits de DCL. Il s'ensuit que cette possibilité de restructurer certains prêts existants en association avec une enveloppe d'octroi de nouveaux crédits très limitée dans le seul objectif de minimiser les pertes attendues sur le portefeuille existant (et ainsi le coût de la résolution ordonnée pour les États) n'est pas de nature à entraîner des distorsions indues de concurrence.

¹⁷⁸ Les projections financières indiquent que le supplément de liquidation devrait s'élever à [0-5] milliards EUR en 2020. Or, étant donné que les distributions de liquidation seraient attribués en priorité aux Etats à concurrence du prix de souscription ([5-10] milliards EUR avant 2018; [0-5] milliards par la suite selon le plan de conversion), en sus du supplément de liquidation, la valeur nette comptable du groupe, telle qu'elle est figure dans les prévisions ([5-10] milliards EUR en 2020), ne serait ainsi pas suffisante pour que les détenteurs d'actions ordinaires puissent percevoir un solde éventuel.

¹⁷⁹ Les projections financières indiquent que les détenteurs d'actions ordinaires ne pourraient percevoir de dividendes que dans le cas où le dividende distribuable annuel serait supérieur à [400-500] millions EUR (et [200-300] millions EUR après 2018 si des actions B1 ou B2 sont effectivement converties en actions B3). Or, le plan de résolution ordonnée du groupe ne prévoit aucun bénéfice avant 2018 et celui-ci devrait être au mieux de [50-100] millions EUR en 2020.

- (627) Par ailleurs, Crediop pourra exercer une origination limitée à des clients existants d'un montant total de 200 millions EUR pour une période d'un an à compter de la présente décision.
- (628) Le niveau d'origination sera en pratique strictement limité aux obligations réglementaires de Crediop pour éviter le [...] (soit moins de [0-5]% de l'encours) et éviter que Crediop ne se retrouve, à défaut, immédiatement en situation de liquidation. La capacité d'origination sera par ailleurs strictement alignée sur la capacité de Crediop à se financer sous forme de dépôts commerciaux. La Commission note que le volume de nouveaux financements de prêts aux clients existants est fortement limité et strictement nécessaire pour éviter une coûteuse mise en liquidation immédiate et préserver les possibilités de cession de Crediop dans une période d'un an à compter de la présente décision lorsque les conditions de marché et l'amortissement naturel des EMTNs le permettront à nouveau. A défaut d'autorisation, Crediop sera mise en gestion extinctive à la fin de l'année en cours.
- (629) Par ailleurs, Dexia n'accordera aucun nouveau financement à Dexia Israël et à DAM à partir de l'adoption de la présente décision.

6.4.4 *Suivi des mesures*

- (630) La Commission note que la communication sur les restructurations bancaires recommande qu'un rapport détaillé soit transmis régulièrement par les États membres concernés à la Commission afin de permettre à cette dernière de vérifier que le plan est appliqué en conformité avec les engagements notifiés et ce jusque la fin de durée des actifs.
- (631) A cet égard, la Commission sera destinataire des rapports semestriels et de fin d'année de l'expert indépendant en charge du suivi du plan révisé de résolution ordonnée pendant la durée du plan de résolution. Ce rapport comprendra une relation détaillée des progrès dans la mise en œuvre du plan révisé de résolution ordonnée, et notamment sur (i) le respect du montant et des conditions de désensibilisation du portefeuille de prêts sensibles de DCL; (ii) le respect du plafond de nouveaux financements octroyés aux clients existants de Crediop; (iii) le respect du calendrier des cessions prévues, comprenant la date de la cession, la valeur comptable des actifs au 31 décembre 2011, la valeur de cession, les plus ou moins-values réalisées et le détail des mesures restant à mettre en œuvre dans le cadre du plan révisé de résolution ordonnée; et (iv) la gestion et le *ring-fencing* de DAM et Dexia Israël.

6.4.5 *Risques pesant sur la mise en œuvre du plan révisé de résolution ordonnée*

- (632) La Commission note que le portage de Dexia devrait rester négatif en 2013 malgré l'abaissement du coût des garanties à 5 points de base. En effet, les actifs détenus par Dexia devraient dégager une marge moyenne pondérée de l'ordre de [25-75] points de base au-dessus du taux Euribor 3mois. Cette marge devrait se stabiliser à [25-75] points de base à partir de 2016. Ceci est notamment dû aux faibles marges pratiquées à l'émission mais aussi à la rémunération négative¹⁸⁰ du cash collatéral posté par la banque qui était de [30-40] milliards EUR en 2013, un montant appelé à décroître de [25-75%] d'ici 2020 si le scénario de hausse des taux d'intérêt se matérialise effectivement.
- (633) Le coût du financement du groupe devrait être diminué de moitié entre 2012 et 2013 en raison de l'abaissement du coût des garanties à 5 points de base à partir de 2013 contre 90 points de base en 2012. Cela représente une économie supérieure à [250-750] millions EUR pour 2013. Cette économie diminuera au fur et à mesure de la réduction du tirage des garanties. Pour autant ce n'est qu'à partir de 2014 que le coût de financement sera inférieur aux intérêts générés par les actifs, en raison de la fin d'utilisation des modalités de

¹⁸⁰ Le cash collatéral posté par la banque est rémunéré au taux au jour le jour (Eonia). Comme le taux Eonia est inférieur au taux Euribor 3mois, la marge dégagée sur cet actif est négative.

financement plus onéreuses (ELA, émissions garanties à long terme détenues en partie par Belfius) et d'un recours accru à du financement court terme (auprès de la Banque Centrale et via le marché repo) à un niveau proche de l'Euribor.

- (634) Les intérêts des titres placés en rémunération du capital devraient générer un impact croissant sur le compte de résultat, plus de [100-300] millions EUR à partir de 2019 contre un niveau inférieur à [50-250] millions EUR avant 2015.
- (635) La Commission note que le groupe Dexia ne devrait dégager aucun bénéfice avant 2018 puisque les coûts opérationnels devraient rester durablement supérieurs au produit net bancaire. La Commission note également que le coût annuel du risque représente entre 2013 et 2020 un niveau inférieur à [0-20] points de base de l'encours de prêts et de titres. Par ailleurs les provisions annuelles à hauteur de [50-200] millions EUR pour risques et charges devant être passées par DCL pour faire face au risque de contentieux sur les prêts sensibles pourraient s'avérer insuffisantes.
- (636) Comme cela a été souligné par les États membres concernés, une des principales difficultés de Dexia est née du fait de son important portefeuille de dérivés de couverture de taux qui était lié à son activité de production de prêts à long terme et à taux fixe au secteur public. La baisse des taux du mois de l'été 2011 s'est accompagnée d'une hausse des appels de marge supérieure à [0-25] milliards EUR¹⁸¹. Le cash collatéral versé aux contreparties de swaps était d'environ [25-75] milliards EUR fin 2012. Etant rémunéré au taux au jour le jour (Eonia), il dégage une marge négative par rapport à l'Euribor 3mois. Comme le taux de financement de Dexia devrait être proche de Euribor+[25-75]pbs en 2013, le cash collatéral représenterait un coût annuel de [100-300] millions EUR. Le coût devrait ensuite diminuer progressivement (pour atteindre un niveau inférieur à [25-75] millions EUR dès 2017) en raison de la conjonction de quatre facteurs: (i) la hausse des taux à long terme qui devrait diminuer le montant du cash collatéral à verser, (ii) la baisse et l'amélioration des conditions de financement accompagnée d'un moindre coût de Dexia, (iii) la stabilisation des écarts de taux à court terme, notamment entre le taux au jour le jour et le taux Euribor à 3 mois, et (iv) l'amortissement de son portefeuille de prêts et de l'encours notionnel du portefeuille d'instruments dérivés qui lui est lié. Si un des trois premiers facteurs ne devait pas se réaliser, le surcoût pour le groupe pourrait être supérieur à [...] millions EUR sur la période 2014-2020.
- (637) Le groupe envisage une stabilisation des conditions de marché à partir de 2014 et une convergence des spreads de crédit vers leur moyenne historique. A titre d'exemple, la banque prévoit que le spread souverain italien qui était de 350 points de base en 2012 convergera vers un niveau de [25-75] points de base d'ici 2018 et que les indices de dérivés de crédit [...]. Un scénario contraire pourrait avoir des répercussions importantes sur les pertes latentes à horizon 2016-2020.
- (638) Le plan de financement du groupe prévoit un recours accru au placement dans le marché de titres garantis par l'État ([5-20] milliards EUR à long terme et [10-40] milliards EUR à court terme) et un abaissement symétrique de la remise en garantie de ces titres contre refinancement auprès de l'Euroystème. Or jusqu'à présent le groupe n'a pu placer dans le marché que des volumes limités¹⁸² et rien ne permet d'indiquer que l'intérêt des investisseurs sera différent au cours de la période future. En particulier, la notation de crédit des États garants, la liquidité des marchés et leur capacité d'absorption de titres

¹⁸¹ La sensibilité du portefeuille de dérivés est d'environ [50-250] millions EUR par point de base. La baisse de 100 points de base du taux swap 10ans entre juin 2011 et octobre 2011 s'est donc traduit par une augmentation supérieure à [0-25] milliards EUR du montant de cash collatéral à verser aux contreparties. La sensibilité n'est toutefois pas stable et est également influencée par d'autres facteurs dont les mouvements de la courbe des taux.

¹⁸² [0-5] milliards EUR au 1er mars 2012.

bancaires garantis sont plusieurs éléments incertains qui pourraient remettre en cause le "mix de financement" tel qu'il est envisagé. Tout scénario moins favorable se traduirait par une utilisation plus importante à l'ELA qui serait accompagnée d'une hausse des coûts de financement. A titre d'exemple, si l'objectif de placement de [10-40] milliards de titres à court terme n'était pas atteignable, et que le financement était réalisé par ELA, cela pourrait engendrer un surcoût annuel d'environ [150-400] millions EUR.

(639) La Commission conclut néanmoins que ces risques sont inhérents à la mise en résolution ordonnée d'un groupe tel que Dexia et que, sans les minimiser, la Commission estime qu'ils ne sont pas de nature à remettre en cause le plan tel qu'il a été présenté et accepté.

6.5 Compatibilité de l'opération de cession de DMA

6.5.1 Champ de l'appréciation de compatibilité

(640) S'agissant des opérations visant à instaurer des banques de développement, la Commission estime que les aides peuvent fausser la concurrence à deux niveaux: en amont, au niveau de la concurrence entre établissements financiers en ce qui concerne l'aide à la banque de développement (niveau I) et en aval, au niveau des bénéficiaires des financements apportés par DMA et de leurs concurrents éventuels (niveau II).

(641) Ainsi qu'il a été exposé précédemment, la Commission a identifié dans la note sur l'opération de cession de DMA une mesure d'aide en faveur de la future banque de développement, à savoir l'engagement de la France à ce que l'État, la CDC et La Banque Postale recapitalisent le NEC et DMA si nécessaire.

(642) À ce stade, sur la seule base de la note sur l'opération de cession de DMA, la Commission n'a pas été en mesure d'identifier d'ores et déjà des mesures spécifiques d'aides au niveau II. Néanmoins, la Commission prend note de certains engagements de la France de coopérer avec elle dans sa mission d'identification et d'appréciation des aides éventuelles à ce niveau, sans préjudice des pouvoirs et du devoir de la Commission d'apprécier toute aide éventuelle.

(643) En ce qui concerne la concurrence au niveau I, la Commission considère que DMA sera d'une certaine manière le successeur du groupe Dexia et qu'elle a bénéficié en tant que filiale de Dexia au moins partiellement de l'aide accordée au groupe par le passé. Par ailleurs, elle continue à ce jour, en tant que filiale de Dexia de bénéficier des aides encore versées à Dexia (ELA et garantie de refinancement), et cela durera jusqu'à sa cession, au plus tard le 31 janvier 2013.

(644) Comme la Commission l'a indiqué précédemment, DMA appartient à une entreprise recevant de nouvelles aides dans le cadre de son opération de cession assortie de l'instauration d'une banque de développement pour le financement des collectivités locales françaises et des établissements publics de santé français.

(645) Or, DMA compte un portefeuille de "prêts sensibles" dont la valeur nominale était de [5-15] milliards EUR au 30 juin 2012 et, si elle appartient à une entreprise active sur un marché défaillant, il s'agit néanmoins d'un marché sur lequel la concurrence peut être faussée.

(646) La Commission fondera donc son appréciation quant à la compatibilité de l'aide à DMA sur la communication sur les restructurations bancaires et notamment son point 17 qui énonce:

"La vente d'une banque en difficulté à un autre établissement financier peut contribuer à rétablir la viabilité à long terme si l'acquéreur est viable et capable d'absorber le transfert de la banque en difficulté, et peut aider à restaurer la confiance du marché. Elle peut également contribuer à la consolidation du secteur financier. L'acquéreur doit démontrer à cet effet que l'entité intégrée sera viable. En cas de vente, les exigences en matière de

viabilité, de contribution propre et de limitation des distorsions de concurrence doivent également être respectées."

- (647) Néanmoins, la Commission note favorablement que les autorités françaises souhaitent instaurer, en s'appuyant sur l'entité DMA, une banque de développement, dont l'activité sera strictement limitée à la fourniture de financement simple (prêts vanille) aux collectivités locales françaises et aux établissements publics de santé français vis-à-vis desquels le marché du financement est défaillant.
- (648) La Commission appréciera donc également dans un premier temps la compatibilité avec le marché intérieur des aides d'État que recevra la banque de développement au regard du bienfondé de la création d'une telle banque de développement dans laquelle s'inscrira DMA (section 6.5.2. qui suit). Les financements apportés par DMA susceptibles de contenir de l'aide (niveau II) feront l'objet d'une appréciation séparée.
- (649) En ce qui concerne la classification des hôpitaux, la Commission est d'avis que ceux-ci, qu'ils soient privés ou publics, doivent être considérés comme des entreprises¹⁸³. Dans sa décision de 2002 concernant les hôpitaux irlandais¹⁸⁴, la Commission a considéré explicitement que ceux-ci étaient des entreprises en se fondant sur l'arrêt Höffner. Il est ainsi clair que le soutien aux hôpitaux est susceptible de contenir une aide d'État.
- (650) La présente décision se limite à évaluer l'aide fournie au niveau I (aide à la banque de développement). Elle ne préjuge en aucune manière la position de la Commission quant à l'existence et à la compatibilité avec le marché intérieur des aides de niveau II.

6.5.2 Appréciation relative à DMA en tant que banque de développement

- (651) La Commission doit établir si l'aide en faveur de la banque de développement est compatible avec le marché intérieur. L'article 107, paragraphe 3, du TFUE établit certaines exceptions au principe général d'incompatibilité tel qu'énoncé à l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.
- (652) En particulier, l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE énonce que "*Peuvent être compatibles avec le marché intérieur: [...] les aides destinées à faciliter le développement de certaines activités [...] quand elles n'altèrent pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun*".
- (653) La création d'une banque de développement ne relève pas d'une communication spécifique de la Commission précisant à cette fin les règles énoncées par l'article 107, paragraphe 3, du TFUE.
- (654) Ainsi, la Commission doit apprécier la compatibilité de la mesure directement sur la base de l'article 107, paragraphe 3 du TFUE. Aucun autre des objectifs visés par cette disposition n'étant pertinent ni invoqué par la France, la Commission va examiner la mesure à l'aune de l'article 107, paragraphe 3, point c), du TFUE.
- (655) Afin d'examiner la compatibilité de la mesure sur cette base, il convient d'en apprécier le caractère approprié pour atteindre l'objectif poursuivi. A cet effet, il convient d'examiner

¹⁸³ Voir le point 24 de la *communication de la Commission relative à l'application des règles de l'Union européenne en matière d'aides d'État aux compensations octroyées pour la prestation de services d'intérêt économique général*. OJ C 8, 11.1.2012, p. 4: "Dans de nombreux autres États membres, les hôpitaux et les autres prestataires de soins de santé offrent leurs services contre une rémunération perçue soit directement auprès des patients soit auprès de leur assurance. Dans de tels systèmes, un certain degré de concurrence existe entre les hôpitaux en ce qui concerne la prestation des services de soins de santé. En pareil cas, le fait qu'un service médical soit fourni par un hôpital public ne suffit pas pour que l'activité soit qualifiée de non économique."

¹⁸⁴ Decision of 27.2.2002 in case N 543/2001 Capital allowance for Hospitals - Ireland http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/135870/135870_435761_20_2.pdf (considérants 10, 17 et 19)

si la mesure 1) vise à satisfaire un objectif d'intérêt commun, 2) contribue de manière appropriée à répondre à la défaillance de marché, 3) est de nature à produire un effet d'entraînement et 4) reste proportionnée en limitant au minimum les effets indésirables sur le commerce et la concurrence.

6.5.2.1 La mise en œuvre d'un objectif bien défini d'intérêt commun

- (656) La Commission doit déterminer si la création et la capitalisation de DMA visent à répondre à un objectif d'intérêt commun, ce qui est une condition indispensable comme énoncé par l'article 107, paragraphe 3), point c). De plus, la Commission doit déterminer si la mesure notifiée est appropriée à cet objectif.
- (657) La Commission note que DMA interviendra dans des secteurs clairement déterminés et pour lesquels une défaillance de marché a été démontrée par la France: l'apport de financement aux collectivités territoriales françaises et aux établissements publics de santé français. La Commission reconnaît que le marché de financement de ces deux secteurs ne fonctionne pas actuellement de manière satisfaisante en raison d'une défaillance de marché (déficit de l'offre de financement ou "*credit crunch*"). La Commission considère qu'il a été démontré que les acteurs privés existants (les banques privées) ne sont pas en situation de pouvoir combler ce déficit de financement, notamment 1) en raison des nouvelles contraintes réglementaires (mise en place des règles dites "de Bâle 3") qui pénaliseront la fourniture de liquidités à long terme lorsque celles-ci ne sont pas adossées à des dépôts, mais aussi 2) en raison de la crise financière qui incite les banques à réduire leur bilan et leur offre de financement. La Commission note donc que la part de marché prépondérante¹⁸⁵ que détenait le groupe Dexia dans le financement de ces secteurs avant sa mise en résolution ordonnée (et dont la nouvelle production ne sera en principe pas autorisée) ne devrait pas être entièrement reprise par les autres établissements bancaires.
- (658) Il a également été démontré que le besoin de financement à moyen-long terme des collectivités territoriales et des établissements publics de santé français pouvait être évalué à 18-20 milliards EUR et 2-4 milliards EUR par an respectivement. Les établissements bancaires devraient limiter leur offre à un niveau d'environ 10 milliards EUR (2013). Le déficit de financement du secteur public local français est donc évalué à environ 10 milliards EUR puisque l'enveloppe exceptionnelle de la CDC ne devrait plus être renouvelée. La création de DMA vise à satisfaire 20% à 25% de la demande totale soit un montant de financement annuel d'environ 5 milliards EUR.
- (659) Il faut également noter que les besoins de financement des bénéficiaires sont généralement à long terme, ce qui est d'autant plus pénalisant sur les nouveaux ratios de liquidité des établissements bancaires. La Commission note que cet élément est de nature à contraindre structurellement et de manière significative l'appétit des banques pour ce type de financement.

6.5.2.2 Caractère approprié de la mesure

- (660) La Commission doit s'assurer que la création de DMA est une réponse adéquate à la défaillance de marché (déficit de financement) existante.
- (661) La Commission note que le secteur d'intervention de DMA est défini de manière précise et restreinte à deux catégories de bénéficiaires, pour lesquels une défaillance de marché a été démontrée. Les financements seront offerts aux collectivités territoriales et aux établissements publics de santé français à des conditions de marché qui ne seront pas plus attractives que celles offertes par d'autres banques commerciales. La Commission note que l'engagement d'interdiction d'exercer une influence dominante sur les prix ("*price*

¹⁸⁵ De l'ordre de 30% avant le début de la crise.

leadership ban") vise à limiter strictement l'intervention de DMA sur le marché du financement des collectivités locales et des hôpitaux publics français sans pour autant restreindre l'accès des autres concurrents au marché. Cet engagement n'est pas limité dans le temps.

6.5.2.3 Présence d'un effet d'entraînement

- (662) La Commission doit examiner si la création de DMA est de nature à produire un effet d'entraînement c'est à dire rendre plus attractif le financement du secteur public local français de manière à ce que le secteur privé se substitue peu à peu à DMA.
- (663) La Commission note que DMA offrira des produits simples et vanille. Ainsi les banques commerciales auront la possibilité d'offrir des produits similaires et des produits différents qui peuvent répondre à la demande des collectivités locales et des hôpitaux publics français.

6.5.2.4 Proportionnalité

- (664) La Commission doit déterminer si l'aide apportée par la mesure est proportionnée à l'objectif poursuivi (c'est à dire si l'objectif peut être atteint avec moins de ressources engagées) et limitée au minimum nécessaire.
- (665) La Commission note tout d'abord que le niveau de capitalisation de DMA ([0-5] milliard EUR) est limité en comparaison avec le déficit de financement identifié ([5-10] milliards EUR).
- (666) La Commission note ensuite que par principe l'offre de financement de DMA ne sera pas faite en moyenne à des taux préférentiels par rapport à la concurrence. Ainsi cela permettra de ne pas pénaliser la concurrence existante.

6.5.3. *Appréciation de DMA en tant que banque de développement bénéficiant d'une aide à la restructuration*

- (667) Le degré de restructuration exigé dépend de la gravité des problèmes rencontrés par chaque banque et de l'ampleur des aides reçues. A cet égard, l'aide à prendre en compte résulte des mesures de recapitalisation et de traitement des actifs dépréciés, ainsi que des garanties obtenues dans le passé par le groupe Dexia et dont DMA a également bénéficié.
- (668) La compatibilité du plan de restructuration doit être appréciée au regard des conditions exposées dans la communication sur les restructurations bancaires. Ces conditions sont les suivantes :
- 1) le plan de restructuration doit permettre de restaurer la viabilité de long-terme de l'établissement;
 - 2) le plan de restructuration doit assurer un partage équitable des coûts de restructuration entre les États et la banque;
 - 3) le plan de restructuration doit permettre de corriger les distorsions excessives de concurrence occasionnées par les aides.

a) Restauration de la viabilité de long terme de l'établissement

- (669) La Commission note que DMA conservera jusqu'à maturité un portefeuille important d'actifs "*legacy*" qui risque de peser sur ses résultats financiers. Ce portefeuille devrait être amorti à hauteur d'environ [25-75]% à horizon 2020.
- (670) La Commission note que la taille du portefeuille d'actifs existant est très importante au regard de la nouvelle production envisagée. Le très faible rendement du portefeuille existant pèsera donc de manière significative sur la rentabilité (retour sur fonds propres) de la structure. Les projections communiquées par les autorités françaises indiquent que c'est

avant tout le rythme (lent) d'amortissement du portefeuille existant qui permettra l'amélioration à terme du retour sur fonds propres et non l'augmentation de la rentabilité de l'activité envisagée. Les indications de prix et de marges qui seront pratiquées sont jugées réalistes bien que situées dans une fourchette haute.

- (671) En ce qui concerne les prix et les marges, la Commission note que DMA devrait calibrer la première année son offre de financement à un niveau de Euribor+[200-300] points de base. Ce niveau est jugé réaliste et comparable aux offres de la concurrence¹⁸⁶.
- (672) La Commission note que la création de la JV permettant d'associer la banque de développement à La Banque Postale devrait permettre à DMA de bénéficier d'un réseau territorial et commercial qui constitue un atout important pour assurer le financement des très nombreuses collectivités locales disséminées géographiquement sur l'ensemble du territoire français.
- (673) La Commission note que les niveaux de retour sur fonds propres tels que communiqués sont insuffisants par rapport à ceux qui seraient exigés par un investisseur privé. Le retour sur fonds propres devrait atteindre un niveau de seulement [2-6]% en 2017.
- (674) La Commission reconnaît néanmoins que DMA est une structure qui est en excédent de capital par rapport aux exigences réglementaires¹⁸⁷, ce qui pénalise sa rentabilité.
- (675) La Commission note que ce niveau de rentabilité correspond à ce qui peut être attendu d'une banque de développement dont l'objectif est de pallier une défaillance de marché. Ainsi le modèle d'entreprise de DMA est jugé conforme aux exigences de la Commission en termes de rentabilité attendue.
- (676) La Commission note que les projections financières de DMA indiquent un coût du risque de l'ordre de seulement quelques points de base. Ce niveau a été jugé raisonnable par la France qui a souligné que le coût du risque historique du portefeuille était inférieur à [0-5] de base. Par ailleurs, les projections n'indiquent pas de provisions spécifiques au risque de contentieux sur les prêts sensibles détenus. La Commission considère que ces hypothèses ne sont acceptables que dans la mesure où les futurs actionnaires de DMA se sont engagés à couvrir ces pertes éventuelles via une recapitalisation adéquate de la structure. Ainsi des pertes éventuelles ne sont pas susceptibles de menacer l'existence de la structure et sa capacité à poursuivre ses activités de banque de développement.
- (677) De plus, l'État français s'est engagé à ce que le plan d'affaires fourni à la Commission¹⁸⁸ soit mis en œuvre de manière rigoureuse et que des propositions soient faites afin de réduire les frais généraux et de personnels de DMA ou du NEC si (i) les bénéfices réalisés devaient être inférieurs de [20-30]% à l'objectif annoncé, ou si (ii) des pertes devaient être enregistrées dans le compte de résultats; ou si (iii) DMA, le NEC ou la JV venaient à ne plus respecter les ratios réglementaires minimum en vigueur.
- (678) Sur la base de ce qui précède, la Commission est donc d'avis que la structure de DMA devrait être viable sur le long terme en tant que banque de développement.

b) Contribution propre de l'établissement

- (679) Selon la communication sur les restructurations bancaires, le plan de restructuration doit assurer un partage équitable des coûts de restructuration entre les États membres concernés et la banque, c'est-à-dire que le plan de restructuration doit prévoir une contribution aussi

¹⁸⁶ Une enveloppe de 5 milliards EUR a été mise en place par la CDC en 2012 pour remédier au déficit de financement. Cette enveloppe a été offerte à un prix d'environ Euribor+320 points de base et les estimations indiquent que l'offre a été sursouscrite à un niveau 3 à 5 fois supérieure. L'État membre a donc indiqué que le prix d'équilibre était supérieur.

¹⁸⁷ Son ratio de fonds propres de base CT1 Bâle 3 devrait être de [20-30] % en 2017.

¹⁸⁸ Annexe VII dans la notification.

élevée que possible de la banque et de ses actionnaires au moyen de leurs ressources propres. Une telle contribution est en effet nécessaire pour amener les banques qui bénéficient de mesures de sauvetage à assumer adéquatement les conséquences de leur comportement antérieur et pour créer des incitations appropriées pour leur comportement futur.

- (680) La Commission note, en ce qui concerne l'engagement de recapitaliser le NEC et DMA si nécessaire, les avantages qui découlent du changement de la structure actionnariale et de la couverture des éventuelles futures qui se matérialiseraient sur le portefeuille de prêts sensibles dès lors que cette nouvelle aide est limitée au minimum nécessaire pour compenser les pertes et permettre ainsi à la banque de pallier la défaillance de marché.
- (681) La Commission note favorablement que DMA, NEC et la JV ne se porteront pas acquéreurs ou ne prendront pas des participations dans une entreprise pendant une période de cinq ans à compter de la décision définitive.
- (682) La Commission note favorablement que DMA, NEC et la JV ne distribueront pas une quelconque forme de dividende sur leurs actions jusqu'au 31 décembre 2015 (à l'exception des dividendes versés par DMA au NEC) et que DMA, NEC ET LA JV ne feront pas de paiement de coupons, sauf obligation contractuelle qui résulte d'un engagement pris avant le 14 décembre 2012.
- (683) La Commission note favorablement que l'État français veillera à ce que DMA, NEC et la JV se conforment à la législation en vigueur en matière de salaires et de rémunérations, en particulier aux plafonds de rémunération applicables aux institutions bancaires et aux restrictions qui seraient directement liées à la détention, directe ou indirecte, par l'État français du contrôle de DMA, de NEC et de la JV.
- (684) La Commission conclut donc que la contribution propre de l'établissement est suffisante.

c) Mesures visant à limiter les distorsions de concurrence

- (685) La Commission note que l'activité de DMA sera strictement limitée en termes de secteurs d'activité et de produits. DMA offrira des produits de financement simples (prêts vanille) aux collectivités locales françaises et aux établissements de santé publics français. La Commission note que DMA ne fournira aucun autre type de produit à aucun autre type de client.
- (686) La Commission remarque que le portefeuille historique (*legacy*) de prêts à des clients n'appartenant pas aux secteurs d'activité définis plus haut est important. Sa valeur nominale était de [20-40] milliards EUR au 30 septembre 2012. L'intégralité de ce portefeuille sera mis en gestion extinctive.
- (687) La Commission note également que DMA s'est engagée à respecter une clause d'interdiction d'exercer une influence dominante sur les prix ("*price leadership ban*"). Cette clause vise à limiter l'impact négatif sur les concurrents de DMA qui n'ont pas bénéficié d'aides d'État.
- (688) Sur la base des éléments ci-dessus, la Commission considère que les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence sont suffisantes et répondent aux exigences de la communication sur les restructurations bancaires.

7 CONCLUSION

- (689) La Commission constate que la Belgique et la France ont illégalement mis à exécution les aides sous forme d'ELA octroyée par la BNB en faveur de DBB/Belfius depuis le 5

octobre 2011 et d'ELA octroyée par la BdF en faveur de Dexia/DCL depuis le 2 février 2012 en violation de l'article 108, paragraphe 3, TFUE.

- (690) Sur la base des informations et des engagements communiqués à la Commission par les autorités belges, françaises et luxembourgeoises, la Commission autorise le plan révisé de résolution ordonnée de Dexia, y compris la cession de DMA en vue de créer une banque de développement pour le financement des collectivités locales françaises et établissements publics de santé français, ainsi que l'opération de cession de DBB/Belfius à l'État belge et le plan de restructuration de DBB/Belfius.
- (691) La Commission considère les éléments d'aide contenus dans le plan révisé de résolution ordonnée de Dexia et le plan de restructuration de DBB/Belfius ainsi que les mesures d'aides à la restructuration qui ont fait l'objet de la décision conditionnelle d'autorisation, la participation d'Arcofin à la recapitalisation de Dexia en 2008, l'ELA depuis le 5 octobre 2011 à DBB/Belfius et la moitié de l'ELA depuis le 2 février 2012 à Dexia/DCL par la BdF, la garantie de refinancement temporaire et la garantie de refinancement définitive en faveur de Dexia SA et DCL, la recapitalisation de Dexia, l'engagement de recapitalisation de DMA, la cession de DMA en faveur de Dexia et DMA, la cession de DBB/Belfius en faveur de Dexia et DBB/Belfius) comme compatibles avec le marché intérieur, à condition que la Belgique, la France et le Luxembourg veillent au respect de la mise en oeuvre du plan révisé de résolution ordonnée de Dexia dans sa totalité (et notamment, en ce qui concerne les autorités françaises, la note sur l'opération de cession de DMA dans sa totalité) et que la Belgique veille au respect de la mise en oeuvre du plan de restructuration de DBB/Belfius dans sa totalité, en ce compris tous les engagements mentionnés aux Annexes I, II et III de la présente décision.

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

1. Les mesures d'aide approuvées dans la décision conditionnelle de la Commission du 26 février 2010 concernant l'aide d'État n° C 9/2009 ont été appliquées de façon abusive par la Belgique, la France et le Luxembourg.
2. La décision de la Commission du 26 février 2010 concernant l'aide d'État n° C 9/2009 mise à exécution par la Belgique, la France et le Luxembourg est révoquée.

Article 2

1. Les mesures mises à exécution par la Belgique, la France et le Luxembourg en faveur de Dexia avant la décision du 26 février 2010, pour un montant de 8,75 milliards EUR, sous forme d'augmentation de capital (y compris la participation d'Arcofin) et d'aide au traitement des actifs dépréciés, et pour un montant de 135 milliards EUR, sous forme de garantie et d'opération de soutien de liquidité garantie ("liquidité d'urgence" ou ELA), constituent des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.
2. Les mesures suivantes mises à exécution ou envisagées par la Belgique, la France et le Luxembourg en faveur de Dexia depuis la décision du 26 février 2010 constituent des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE:
 - a) la garantie de refinancement temporaire (55 milliards EUR) et la garantie de refinancement définitive (85 milliards EUR) en faveur de Dexia SA et DCL;
 - b) la cession de DBB/Belfius le 20 Octobre 2011 ayant bénéficié à Dexia SA et DBB/Belfius;
 - c) la recapitalisation de Dexia SA de 5,5 milliards EUR;
 - d) La liquidité d'urgence (ELA) octroyée par la BNB en faveur de DBB/Belfius (du 5 octobre 2011 au 31 janvier 2012, le montant maximum accordé étant de [...] milliards EUR);
 - e) la moitié de la liquidité d'urgence (ELA) octroyée par la Banque de France en faveur de DCL (depuis le 2 février 2012, le montant maximum accordé étant de [...] milliards EUR);
 - f) l'engagement de recapitalisation de NEC et de DMA (en faveur de ces entités de la nouvelle banque de développement);
 - g) la cession de DMA en faveur de Dexia SA et DMA.
3. Les aides mentionnées aux paragraphes 1 et 2 sont compatibles avec le marché intérieur sous réserve du respect des engagements mentionnées à l'article 3.

Article 3

1. La Belgique, la France et le Luxembourg respectent tous les engagements mentionnés à l'Annexe I de la présente décision, dans sa totalité et dans les délais fixés.
2. La Belgique respecte tous les engagements mentionnés à l'Annexe II de la présente décision dans sa totalité et dans les délais fixés.
3. La France respecte tous les engagements mentionnés à l'Annexe III de la présente décision dans sa totalité et dans les délais fixés.

Article 4

La Belgique, la France et le Luxembourg informent la Commission, dans un délai de deux mois à compter de la date de la notification de la présente décision, des mesures prises pour s'y conformer.

Article 3

Le Royaume de Belgique, la République française et le Grand-Duché de Luxembourg sont les destinataires de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 28.12.2012

Par la Commission

Joaquín ALMUNIA
Vice-président

Avertissement

Dans le cas où cette décision contiendrait des éléments confidentiels qui ne doivent pas être publiés, vous êtes invités à en informer la Commission, dans un délai de quinze jours ouvrables à compter de la date de réception de la présente. Si la Commission ne reçoit pas de demande motivée à cet effet dans le délai prescrit, elle considérera que vous acceptez la publication du texte intégral de la décision. Cette demande, où seront précisés les éléments en cause, devra être envoyée par lettre recommandée ou par télécopie à l'adresse suivante:

Commission européenne
Direction générale de la concurrence
Direction des services financiers
Rue Joseph II, 70
B-1049 BRUXELLES

Fax No: +32-2-296 12 42

Annexe I

Plan révisé de résolution ordonnée de Dexia. Engagements des États membres concernés

Introduction

1. Le Royaume de Belgique, la République française et le Grand-Duché de Luxembourg (« les États ») s'assureront que le présent plan de résolution ordonnée du 14 décembre 2012 pour Dexia SA et les filiales dont et aussi longtemps qu'elle exerce le contrôle conjoint ou exclusif (« les Filiales » et, ensemble avec Dexia SA, « Dexia »),¹⁸⁹ ainsi que les présents engagements (les « Engagements »), seront mis en œuvre dans leur intégralité. Sauf disposition contraire, les engagements ci-dessous s'appliquent jusqu'au complet amortissement des actifs de Dexia. En cas de contradiction entre les dispositions du plan de résolution ordonnée et les présents Engagements, les présents Engagements prévaudront.
2. La présente lettre d'Engagements est transmise à la demande de la Commission, sur la base des discussions tenues et documents échangés entre la Commission et les États, dans le seul objet de permettre à celle-ci d'adopter une décision (la « Décision ») approuvant les aides octroyées à Dexia dans les affaires SA.33760, SA.33763, SA.33764, SA.30521, SA.26653, SA. 34928, SA. 34925 et SA.34927.

Engagements comportementaux

3. Dexia ne se portera pas acquéreur du capital social d'autres établissements de crédit ou entreprises d'investissement (au sens de la directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers) ou sociétés d'assurance, sauf autorisation de la Commission.

L'engagement qui précède ne fait pas obstacle, sous réserve d'accord préalable de la Commission, à l'acquisition par Dexia d'une participation en rémunération d'un apport de participations ou d'activités effectué dans le cadre d'une opération de cession ou de mise en commun (par fusion ou par apport) d'actifs ou d'activités, pour autant, en pareille hypothèse, que ladite participation ne confère pas à Dexia le contrôle exclusif ou conjoint de l'entité bénéficiaire de l'apport ou résultant de la fusion.

Par exception aux paragraphes précédents, Dexia pourra acquérir la participation minoritaire de 40% dans Dexia Sabadell (en vue de sa mise en gestion extinctive) suite à l'exercice de l'option de vente (*put option*) de Banco Sabadell, cette acquisition n'ayant pas encore été réalisée à la date des présents Engagements.

4. Sous réserve des engagements qu'elle a déjà souscrits à l'égard de Dexia Région Bail, Dexia Flobail, Dexia Bail et Dexia LLD à la date de la Décision, Dexia s'engage à n'accorder aucun financement intra-groupe nouveau (c'est-à-dire d'un montant supérieur au niveau de financement intra-groupe existant à la date de la présente Décision) aux entités à céder conformément au point 10.a (i) à (x) ci-dessous (« *ring-fencing* »). Le présent Engagement est sans préjudice des obligations réglementaires s'imposant à Dexia en tant qu'actionnaire des entités concernées et de son obligation de maintenir la viabilité de Dexia Israël et DAM

¹⁸⁹ Une liste des filiales et participations de Dexia est fournie en Annexe 1.

conformément au point 10.d ci-dessous. En cas de mise en œuvre de ces obligations nécessitant l'octroi de financements nouveaux aux entités concernées, Dexia en informera préalablement la Commission.

5. Dexia n'utilisera pas son statut de banque bénéficiant d'une garantie ou d'autres aides des États pour certains de ses engagements à des fins de publicité commerciale envers des tiers autres que des Tiers Bénéficiaires tels que définis dans la convention de garantie, et n'utilisera pas la garantie pour de pures opérations d'arbitrage.
6. Comme indiqué dans le plan de résolution ordonnée :
 - a. les États concernés soulignent que les caractéristiques des actions préférentielles aboutissent à une impossibilité de fait de tout paiement de dividendes aux actions ordinaires, puisque les prévisions de bénéfices distribuables de Dexia pour la durée du plan sont inférieures au montant des dividendes préférentiels de 8% revenant aux États belge et français ;
 - b. les États concernés soulignent que les actions de préférence sont détenues par les seuls États belge et français, et les limitations à la distribution de dividendes ne doivent porter que sur les seules actions ordinaires et non sur les actions de préférence, sauf à priver les États belge et français du droit au dividende sur leur investissement ; et
 - c. en ce qui concerne la participation des actions préférentielles aux pertes, comme indiqué dans le plan de résolution ordonnée, les actions préférentielles perdront, en tout ou partie, leurs droits préférentiels en cas de chute des ratios réglementaires de Dexia en dessous de certains seuils.
7. Sans préjudice des opérations auxquelles Dexia sera légalement tenue de procéder, ou des opérations auxquelles elle sera tenue de procéder en vertu de contrats conclus avant la date de la Décision, sur des instruments hybrides *Tier 1* ou *Tier 2*, Dexia s'abstiendra :
 - a. de procéder au paiement de coupon sur des instruments hybrides *Tier 1* ou des instruments *Tier 2* détenus par des personnes ou entités autres que Dexia SA et ses Filiales et dont le paiement est discrétionnaire en application des dispositions contractuelles relatives à ces instruments ;
 - b. d'approuver ou de voter en faveur du paiement de toute forme de dividende par toute Filiale sur laquelle Dexia SA exerce directement ou indirectement le contrôle exclusif (y compris les entités détenues à 100%) lorsqu'un tel paiement entraînerait une obligation de paiement d'un coupon sur des instruments hybrides *Tier 1* ou des instruments *Tier 2* détenus par des personnes autres que Dexia SA et ses Filiales ; et
 - c. d'exercer une option discrétionnaire de remboursement anticipé sur les instruments hybrides *Tier 1* ou les instruments *Tier 2* mentionnés au point a. ci-dessus.

Sous réserve d'une prime n'excédant pas 10% du prix de marché et d'un cours de rachat (prime incluse) n'excédant pas 90% du nominal, Dexia pourra cependant, après information et autorisation préalable de la Commission, procéder au lancement d'offres publiques de rachat d'émissions de titres hybrides *Tier 1* et *Tier 2*.

Les engagements prévus aux paragraphes précédents ne font pas obstacle à la distribution de dividendes liés aux actions de préférence détenues par les États belge et français.

8. Dexia continuera à mettre en œuvre les principes de rémunération dégagés dans le cadre du G-20 et des instances nationales concernées en ce qui concerne la rémunération des membres des comités de direction et exécutifs de Dexia SA et des principales entités opérationnelles du groupe Dexia.

Dexia s'engage notamment à exclure le paiement de la part variable de la rémunération des membres du Comité de direction de Dexia SA et à plafonner à 30% de la part fixe de leur rémunération le montant de la partie variable de la rémunération des autres collaborateurs de Dexia SA et de ses Filiales bancaires visés au point 2.5.1.1. de la politique de rémunération de Dexia telle que notifiée le 15 mars 2011 à la CBFA.

Les États membres concernés veilleront par ailleurs à ce que le groupe Dexia se conforme à la législation en vigueur en matière de salaires et de rémunérations et en particulier aux plafonds de rémunération applicables aux institutions bancaires.

Les États membres concernés s'engagent à veiller à ce que Dexia respecte scrupuleusement les conditions énoncées ci-après telles qu'imposées par la Commission dans le cadre de la mise en œuvre des règles relatives aux aides d'État.

Les États membres concernés veilleront également à faire le meilleur usage possible des fonds publics en ce qui concerne les salaires et rémunérations revenant au personnel des institutions bancaires placées en résolution ordonnée. En particulier, les États membres concernés veilleront à rapprocher du minimum légal le montant des indemnités de départ, tout en conservant la flexibilité nécessaire pour ne pas retarder l'issue du processus de résolution ordonnée du groupe Dexia.

Les États membres concernés soumettront par ailleurs à la Commission des propositions en matière de réduction des frais généraux et de personnel du groupe Dexia si, à l'issue de l'année comptable en question, (i) la marge nette devait être inférieure de plus de 20% à l'objectif annoncé ; (ii) le bénéfice net (hors provisions) devait être inférieur de plus de 25% à l'objectif annoncé ; (iii) des pertes devaient être enregistrées dans le compte de résultats ; ou (iv) le groupe Dexia venait à ne plus respecter les ratios réglementaires minimum en vigueur. Cet engagement ne prendra effet que pour les comptes annuels postérieurs à l'année 2012.

9. a) Conformément au plan révisé de résolution ordonnée soumis le 14 décembre 2012, Dexia ne procédera à aucune production nouvelle à compter de la présente Décision, sauf lorsque l'entité en question est l'objet d'un engagement de cession conformément au point 10.a (i-x) ci-dessous.

b) Au sens du présent Engagement, ne constituent pas de la « production nouvelle » :

- (i) les opérations nécessaires dans le cadre de la gestion de la liquidité (par exemple transactions banque centrale ou gestion des *cover pools* de DLG et DKD afin de

respecter les contraintes réglementaires, prudentielles ou des agences de notation et d'améliorer significativement le coût de financement) ;

- (ii) l'extension des maturités des prêts existants sous réserve que cet allongement améliore significativement la valeur nette actualisée des sommes prêtées à un même client, le calcul de cette valeur prenant en compte le risque contentieux ;
- (iii) les transactions de dérivés nécessaires pour gérer les risques liés aux taux d'intérêts/de change/de crédit du portefeuille existant sous réserve que ces transactions aient pour effet de réduire l'exposition globale du groupe Dexia aux risques, dans le respect des limites et procédures définies par les lignes directrices applicables au sein de Dexia et /ou les autorités prudentielles ;¹⁹⁰
- (iv) toutes les activités nécessaires pour des raisons règlementaires ou autres raisons légales, en particulier les extensions de maturité ou le réaménagement d'échéancier s'imposant à Dexia en tant que membre d'un syndicat bancaire dans certains projets d'investissements (le syndicat bancaire pouvant être amené à accepter des modifications de structure du projet impliquant des modifications de maturité et/ou d'échéancier) ou à la suite de décisions d'autorités administratives ou judiciaires ; et
- (v) le décaissement des engagements de crédit confirmés à la date de la Décision, c'est-à-dire les opérations de décaissement auxquelles Dexia sera contractuellement tenue de procéder afin de respecter ses engagements vis-à-vis des emprunteurs en vertu de contrats conclus avant le 30 septembre 2012.

c) Par exception au point a) :

- (i) pour éviter le [...] et ainsi satisfaire à ses obligations règlementaires en vue de sa cession éventuelle dans une période d'un an à compter de la présente Décision, Dexia Crediop pourra recourir à de nouveaux financements à ses clients existants d'un montant de 200 millions d'euros pour une période d'un an à compter de la présente Décision. A l'issue de cette période d'un an, les États pourront demander à la Commission l'autorisation d'une enveloppe annuelle supplémentaire de nouveaux financements tant que celle-ci est nécessaire pour éviter le [...] et ainsi satisfaire à ses obligations règlementaires. A défaut d'autorisation, Dexia Crediop sera mise en gestion extinctive à la fin de l'année en cours.
- (ii) DCL pourra procéder à des financements nouveaux pour les flux liés aux opérations de désensibilisation des prêts existants logés dans DCL (après cession de DMA) et considérés comme sensibles (à savoir les prêts accordés à des collectivités territoriales et classifiés hors charte Gissler ou notés E3, E4 ou E5 dans la charte Gissler ou d'un score Cepcor supérieur ou égal à 11), sous réserve de l'amélioration de la valeur économique

¹⁹⁰

Par exemple, lors de restructuration de prêts, il est nécessaire non seulement d'annuler le dérivé qui couvrirait le risque lié au prêt existant mais aussi de contracter un nouveau dérivé pour couvrir le risque engendré par le prêt tel que modifié. Un autre exemple est la gestion des fixings du portefeuille ALM qui nécessite des couvertures réalisées par des produits dérivés afin de diminuer le risque.

de l'encours, cette valeur étant définie en tenant compte d'une réduction sensible du risque contentieux généré par la désensibilisation.¹⁹¹

Seules les opérations suivantes seront autorisées dans ce cadre :[...].

Dexia s'engage à limiter le montant total des flux nouveaux liés aux opérations visées au point (6) ci-dessus à un montant maximum de 600 millions d'euros de nouveaux financements, la conclusion de telles opérations ne pouvant toutefois intervenir qu'entre février et juillet 2013 ou entre juin et novembre 2014.

d) Par ailleurs, les flux mentionnés au point (c) (ii) ci-dessus seront limités selon les conditions suivantes :

1. Les flux nouveaux seront exclusivement à taux fixe.
2. Les maturités des flux nouveaux seront limitées à 30 ans.
3. Les flux nouveaux devront conduire à une amélioration du score Gissler ou Cepcor.
4. Pendant la première période de désensibilisation (février-juillet 2013), les flux nouveaux concerneront en priorité les crédits les plus sensibles, à savoir ceux octroyés aux [30-50] principaux clients de DCL qui représentent [40-60] % du Mark to Market des dérivés associés aux prêts hors charte Gissler.

e) Dexia transmettra à la Commission une revue périodique de son plan d'amortissement et de désensibilisation des prêts sensibles de DCL au 15 janvier 2013 et au 15 mai 2014.

Cessions et gestion extinctive

10. a. Dexia procèdera aux cessions des entités dont la liste et le calendrier sont fournis ci-après :

- i. Cession de DBB. Cette cession a été réalisée le 20 octobre 2011.
- ii. Cession de la participation de 50% détenue dans RBCD. Cette cession a été réalisée le 27 juillet 2012.
- iii. Cession de DenizBank. Cette cession a été réalisée le 28 septembre 2012.
- iv. Cession de BIL. Cette cession a été réalisée le 5 octobre 2012.
- v. Cession de Dexia Habitat. Cette cession a été réalisée le 29 juin 2012.
- vi. Cession de DKB Polska. L'accord de cession a été signé le 7 novembre 2012.
- vii. Cession de DMA avant le 31 janvier 2013.
- viii. Cession de DAM, la participation de Dexia dans Popular Banca Privada et Sofaxis avant le 31 décembre 2013.

¹⁹¹ A la date des présents Engagements, le portefeuille des prêts concernés a une valeur comptable de 1,2 milliard d'euros.

- ix. Cession ou mise en gestion extinctive de Dexia Région Bail, Dexia Flobail, Dexia Bail et Dexia LLD avant le 31 décembre 2013.
- x. Cession de la participation de Dexia (directe ou indirecte) dans Dexia Israël dans les douze mois qui suivent une décision définitive et non susceptible de recours sur les différentes actions juridiques engagées contre DIL ou DCL en tant qu'actionnaire.

Les engagements de cession mentionnés ci-dessus seront réputés remplis lorsque Dexia et l'acquéreur auront conclu un accord contraignant et définitif (c'est-à-dire un accord ne pouvant être résilié unilatéralement par Dexia sans paiement d'une pénalité) pour la cession de l'intégralité de la participation de Dexia dans l'entité ou l'actif concerné, quand bien même toutes les autorisations ou déclarations de non-objection des autorités de surveillance compétentes n'auraient pas encore été obtenues au moment de la signature de l'accord, sous réserve que le closing intervienne au plus tard six mois après signature de l'accord de cession.

Si l'un des engagements de cession mentionnés ci-dessus n'est pas rempli, les États proposeront la nomination d'un mandataire chargé de la cession de l'entité concernée dans le mois suivant la date-limite impartie pour la cession, dans les conditions décrites au point 12 ci-dessous.

Avant chaque cession prévue ci-dessus et restant à exécuter, Dexia tiendra l'Expert indépendant informé des parties ayant manifesté un intérêt pour l'acquisition de ces actifs et fournira à celui-ci toutes les informations nécessaires et raisonnablement disponibles pour s'assurer de l'indépendance de l'acquéreur potentiel. La Commission communiquera dans un délai de 15 jours aux États les noms des parties qui, selon elle, ne remplissent pas les conditions de pertinence et d'indépendance nécessaires et les raisons de sa décision. Dexia mettra alors fin à la procédure de vente avec lesdites parties (sans préjudice de la possibilité de contester la décision de la Commission par les voies de droit).

La méthodologie applicable aux cessions d'entités ou de participations dans des entités effectuées par Dexia est la suivante :

- (i) pour les cessions d'un montant supérieur à 50 millions d'euros (catégorie 1): communication d'une note d'information à la Commission et réalisation d'une fairness opinion par un expert indépendant sans lien avec la transaction ;
- (ii) pour les cessions d'un montant inférieur à 50 millions d'euros et (i) d'un montant supérieur à 25 millions d'euros ou (ii) pour lesquelles la participation cédée est valorisée à un montant de plus de 25 millions d'euros ou (iii) pour lesquelles l'acquéreur a un lien d'actionariat avec Dexia (participation de plus de 2% dans Dexia) (catégorie 2) : communication d'une note d'information à la Commission et valorisation par la banque conseil conseiller Dexia sur la transaction ;
- (iii) pour les autres cessions (y compris toutes les cessions relatives aux participations dans des projets de financement, notamment fonds d'equity GPF) (catégorie 3): valorisation interne par Dexia et mise à disposition de la Commission des informations sur la base de données Intralinks.

b. Dexia entreprendra ses meilleurs efforts pour procéder à une cession accélérée du portefeuille obligataire, lorsque les conditions de marché se seront améliorées, et ainsi satisfaire aux ratios réglementaires, étant entendu qu'une telle cession ne devra avoir lieu que pour autant qu'elle n'ait pas d'impact substantiel négatif sur la solvabilité de Dexia. Dexia transmettra à la Commission une revue de ces possibilités tous les ans.

c. A partir de la date de notification de la Décision, les entités non mentionnées au point 10.a ci-dessus (en ce compris Dexia Sabadell une fois l'acquisition mentionnée au point 3 ci-dessus réalisée) seront gérées de manière extinctive (*run-off*), en particulier sans nouvelle production au sens du point 9 ci-dessus.

d. Dans le respect de l'intérêt social de Dexia SA et du groupe Dexia, jusqu'à la cession effective de DAM et Dexia Israël (et à compter de la clarification mentionnée au point 10.a (x) ci-dessus pour Dexia Israël), Dexia :

(i) s'efforcera de préserver la viabilité, le caractère revendable par leur futur acquéreur et la compétitivité de DAM et Dexia Israël, conformément aux bonnes pratiques commerciales ;

(ii) s'efforcera de limiter tout risque de perte du potentiel concurrentiel de DAM et Dexia Israël ;

(iii) s'abstiendra de toute initiative pouvant avoir un effet négatif important sur la valeur, la gestion ou la compétitivité de DAM et Dexia Israël ou d'altérer la nature ou le champ d'activité, la stratégie industrielle ou commerciale ou la politique d'investissement de DAM et Dexia Israël ;

(iv) sous réserve de l'engagement 4. ci-dessus, mettra à disposition de DAM et Dexia Israël dans la mesure du possible des ressources suffisantes pour leur fonctionnement sur la base des plans d'affaires existants et de ceux qui pourraient les suivre ; et

(v) adoptera toutes mesures raisonnables, y compris les mécanismes incitatifs appropriés (conformément aux pratiques commerciales) requis pour encourager l'ensemble des membres importants du personnel de DAM et Dexia Israël.

11. a. D'ici à sa cession dans une période d'un an à compter de la présente Décision ou sa mise en gestion extinctive, il est convenu que Crediop fera l'objet d'une gestion séparée du groupe Dexia. Afin de garantir que toutes les décisions de la direction de Crediop prises entre la date de la présente Décision et la réalisation de la cession dans une période d'un an à compter de la présente Décision ou la mise en gestion extinctive le seront au mieux des intérêts de Crediop en vue de sa cession ou de sa mise en gestion extinctive, Dexia désignera un gestionnaire chargé de garantir la séparation des activités de Crediop et veillera à ce que ce gestionnaire travaille en toute indépendance dans le respect des engagements applicables à Crediop. Ce gestionnaire chargé de garantir la séparation des activités pourra être le directeur général de Crediop. Il gèrera Crediop au mieux de ses intérêts, en consultation avec Dexia, sous le contrôle de l'Expert Indépendant comme énoncé dans le point 13 ci-dessous.

b. La désignation d'un gestionnaire chargé de garantir la séparation des activités de Dexia Israël et DAM n'est pas nécessaire, ces deux entités étant déjà gérées de façon séparée à la date de la Décision pour les raisons évoquées dans le plan de résolution.

Mandataire chargé de la cession

12. a. Dans le cas où l'un des engagements mentionnés au point 10.a (i-x) n'aurait pas été rempli dans les délais visés plus haut, et en l'absence d'approbation d'un engagement alternatif par la Commission, les autorités françaises, belges et luxembourgeoises soumettront à l'approbation préalable de la Commission, et au plus tard un mois après la date limite fixée pour la cession, une liste d'une à trois personnes pour nomination en tant que mandataire(s) en charge de la mise en œuvre desdites cessions.
- b. Le mandataire chargé de la cession doit être indépendant, avoir les compétences requises et ne doit pas être confronté à une situation de conflit d'intérêts durant l'exercice de son mandat.
- c. La Commission pourra soit donner son approbation soit rejeter le(s) mandataire(s) proposé(s). Si la Commission rejette le(s) mandataire(s) chargé(s) de la cession proposé(s), les autorités françaises, belges et luxembourgeoises proposeront, dans le délai d'un mois après communication du rejet, de un à trois nouveaux candidats qui devront également être approuvés ou rejetés par la Commission. Si tous les candidats proposés sont finalement rejetés par la Commission, celle-ci désignera un mandataire sur la base d'un mandat approuvé par la Commission.
- d. Les autorités françaises, belges et luxembourgeoises s'engagent à ce que Dexia accorde les pouvoirs de représentation nécessaires et appropriés au mandataire chargé de la cession:
- i. pour effectuer la cession des actifs mentionnés au point a. ci-dessus (y compris tout pouvoir nécessaire pour assurer la bonne exécution des documents requis pour mettre en œuvre la cession), et
 - ii. pour effectuer toute action ou déclaration nécessaire ou appropriée pour réaliser la cession, y compris la nomination de conseils pour accompagner le processus de cession.
- e. Le mandataire chargé de la cession inclura dans le(s) contrat(s) d'achat et de vente les termes et conditions usuels et raisonnables qu'il jugera appropriés pour conclure la vente dans l'année suivant la nomination du mandataire. Le mandataire chargé de la cession organisera le processus de vente de manière à assurer une cession [...]. La cession ou liquidation doit être effective dans un délai d'un an maximum après l'expiration du délai de vente.
- f. Les coûts des prestations du mandataire chargé de la cession seront pris en charge par Dexia.

Mise en œuvre et Expert Indépendant

13. a. Les autorités belges, françaises, et luxembourgeoises soumettront à l'approbation préalable de la Commission, et au plus tard un mois après la présente Décision, une liste d'une à trois personnes pour nomination en tant qu'expert indépendant chargé de vérifier en détail l'application des engagements ci-dessus (l' « Expert Indépendant »). L'Expert Indépendant sera nommé pour une durée de cinq ans, cette période pouvant être prolongée à la demande de la Commission.

- b. L'Expert Indépendant doit avoir les compétences requises et ne doit pas être confronté à une situation de conflit d'intérêts durant l'exercice de son mandat.
- c. La Commission pourra soit donner son approbation ou soit rejeter le(s) Expert(s) Indépendant(s) proposé(s). Si la Commission rejette le(s) Expert(s) Indépendant(s) proposé(s), les autorités belges, françaises, et luxembourgeoises proposeront, dans le délai d'un mois après communication du rejet, de un à trois nouveaux candidats qui devront également être approuvés ou rejetés par la Commission.
- d. Si tous les candidats proposés sont finalement rejetés par la Commission, la Commission désignera un Expert Indépendant.
- e. Les coûts des prestations de l'Expert Indépendant seront pris en charge par Dexia sans dépasser les tarifs horaires habituellement demandés pour ce type de prestation.
14. a. La Commission disposera en permanence pendant la durée du Plan de résolution ordonnée d'un accès sans restriction à l'information nécessaire à la mise en œuvre de sa Décision approuvant le plan de résolution ordonnée. Elle pourra s'adresser directement à Dexia pour obtenir les explications et précisions requises. Les autorités belges, françaises et luxembourgeoises et Dexia apporteront leur pleine coopération sur toutes les vérifications que pourrait demander la Commission ou, le cas échéant, l'Expert Indépendant.
- b. L'Expert Indépendant remettra chaque semestre un rapport à la Commission, aux États et à Dexia sur la mise en œuvre des engagements ci-dessus. Ce rapport comprendra une relation détaillée des progrès dans la mise en œuvre du plan de résolution ordonnée, en particulier : (i) le respect du montant et des conditions de désensibilisation du portefeuille de prêts sensibles de DCL visés aux points 9.c et 9.d ci-dessus ; (ii) le respect des plafonds de nouveaux financements octroyés aux clients existants de Dexia Crediop tels que visés au point 9.c ci-dessus ; (iii) le respect du calendrier des cessions prévues au point 10.a ci-dessus, comprenant la date de la cession, la valeur comptable des actifs au 31 décembre 2011, la valeur de cession, les plus ou moins-values réalisées et le détail des mesures restant à mettre en œuvre dans le cadre du plan de résolution ordonnée ; (iv) la gestion et le *ring-fencing* des entités à céder et notamment de DAM et Dexia Israël prévus aux points 4 et 10.d ci-dessus. Ce rapport sera transmis au plus tard un mois après la présentation des comptes semestriels et l'approbation des comptes annuels et en tout état de cause avant le 1^{er} octobre et le 30 avril de chaque année.
- c. A l'expiration du mandat de l'Expert Indépendant et jusqu'au complet amortissement des actifs de Dexia, les États soumettront un rapport annuel à la Commission décrivant l'état d'avancement du processus de résolution ordonnée.

Annexe II DBB/Belfius - Engagements de la Belgique

1. En vertu de l'article 4 (3) du règlement (CE) No. 659/99 tel que modifié, le Royaume de Belgique s'assurera que les engagements suivants (les "**Engagements**") pris par Belfius seront entièrement respectés afin de permettre à la Commission Européenne (la "**Commission**") de conclure que l'aide d'état accordée à Dexia Banque Belgique/Belfius est compatible avec le marché intérieur et l'accord EEE par une décision conforme à l'article 107 (3) (b) du Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne (la "**Décision**").
2. Les engagements entrent en vigueur au jour de l'adoption de la Décision (la "**Date d'Entrée en Vigueur**")

Définitions

3. Les termes et expressions qui ne sont pas définis ailleurs dans ces engagements auront la signification suivante, sauf si le contexte s'y oppose:

Belfius :	Belfius Banque SA et Belfius Assurance SA ainsi que chacune des filiales de Belfius.
Belfius Banque SA	société anonyme constituée en vertu du droit belge, dont le siège social est établi à 1000 Bruxelles, Boulevard Pacheco 44, inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 0403.201.185.
Belfius Assurance SA	société anonyme constituée en vertu du droit belge, dont le siège social est établi à 1210 Saint-Josse-ten-Node, avenue Galilée, 5, inscrite à la Banque Carrefour des Entreprise sous le numéro 0405.764.064.
Date d'Entrée en Vigueur	La date d'adoption de cette Décision.
Expert Indépendant	Une ou plusieurs personne(s) physique(s) ou morale(s), indépendante(s) de Belfius, approuvée par la Commission et désignée par les autorités belges, et ayant pour mission de contrôler le respect par Belfius des conditions et obligations relatives à la Décision.
Public Banking	Tout contrat de crédit ou prêt octroyé par la division "Public and Social Banking Distribution" de Belfius Banque SA, à savoir <ul style="list-style-type: none">• ceux octroyés à des autorités publiques au sens de l'article 4, §§1 et 2, de la loi du 24 décembre 1993 relative aux marchés publics et à certains marchés de travaux, de fourniture et de services;• ceux octroyés à des organisations à but social ou non lucratif actives dans les secteurs suivants: les soins de santé, le soin des personnes âgées,

l'éducation, l'accueil et l'orientation pour les handicapés physiques, les ateliers protégés, les organisations mutuelles de santé publique et les services de soin à domicile y liés sous la forme d'une ASBL, les sociétés de crédit reconnues, [...], les syndicats et organisations liées, les ONG, les fédérations d'employeurs, les fonds sociaux conjoints et les fonds de pension sous la forme d'une ASBL, les autres larges organisations à activités sociales au niveau national ou régional (par exemple:[...])

Plan Stratégique	Le plan financier de Belfius, comme notifié à la Commission Européenne le 26 novembre 2012 et toute modification ultérieure notifiée avant la Date d'Entrée en Vigueur.
Filiale	Toute entité sociétale comme définie, à l'égard d'une personne spécifique ou entité, à l'article 6 du code belge de droit des sociétés sur laquelle Belfius exerce un contrôle exclusif ou conjoint (" <i>filiale</i> ", respectivement " <i>société mere</i> ").

Engagements

Durée

4. Sous réserve d'une autre durée mentionnée dans les engagements individuels, les engagements repris ci-dessous s'appliquent jusqu'au 31 décembre 2014.

Réduction des coûts de fonctionnement

5. Conformément au Plan Stratégique de Belfius, Belfius Banque SA s'engage à limiter son niveau absolu de frais et coûts de fonctionnement - c'est-à-dire ses frais de personnel et autres dépenses -
 - Pour 2013 à un maximum de EUR [1 300-1 450] millions; et
 - Pour 2014 à un maximum de EUR [1 250-1 400] millions.

Belfius Banque SA a pour objectif de réduire son niveau absolu de frais et coûts de fonctionnement – c'est-à-dire ses frais de personnel et autres dépenses – de EUR [1 350-1 500] millions en 2012 à EUR [1 200-1 350] millions en 2016.

Réduction des activités de trading

6. Belfius cessera ses opérations pour compte propre. Cela signifie que Belfius s'occupera uniquement de transactions qui soit (i) sont nécessaires pour recevoir, transmettre et exécuter des ordres d'achat ou de vente de ses clients, soit (ii) aident Belfius dans la gestion des liquidités ou des actifs et passifs. Belfius ne créera pas de positions pour compte propre, sauf si celles-ci surviennent parce que Belfius, par exemple, n'exécute pas les ordres de ses clients de manière immédiate. Les positions de ce genre et les positions de gestion des liquidités ou des actifs et passifs ne seront prises qu'à la condition qu'elles ne compromettent pas la viabilité de la banque et/ou sa liquidité. Ceci

est entièrement en ligne avec les recommandations contenues dans le rapport du "High-level Expert Group on reforming the structure of the EU Banking sector".

Mesures de gouvernance et de gestion de risque

7. Belfius (i) poursuivra une politique commerciale avisée et prudente axée sur le principe de durabilité, et (ii) examinera le caractère approprié de ses systèmes d'incitation internes dans le contexte des exigences légales et réglementaires et veille à ce qu'ils ne fournissent pas de tentations à prendre des risques inacceptables et soient transparents et axés sur des buts à long terme et durables.
8. Belfius améliorera aussi sa gouvernance de gestion des risques et des liquidités. Belfius a déjà établi de nouvelles lignes directrices pour assurer une gestion prudente des liquidités dans l'avenir, y compris: (i) des objectifs clairs pour les lignes d'activités au niveau de l'utilisation des bilans, la collecte des dépôts, et la qualité des garanties fournies; (ii) l'implémentation d'incitations claires (coût ou bonus de liquidité) aux lignes d'activités. Belfius améliorera au surplus les procédés et la gouvernance pour une trésorerie centralisée avec des objectifs clairs et lignes directrices clairs.

Interdiction du paiement de dividendes

9. Belfius ne distribuera pas une quelconque forme de dividende sur ses actions.

Interdiction de payer des coupons

10. Belfius ne fera pas de remboursement discrétionnaire anticipé ou paiement de coupon sur des instruments (i) émis par Belfius avant le 20 octobre 2011, (ii) détenus par des personnes ou entités autres que Belfius, et (iii) dont le paiement ou l'exercice est discrétionnaire en application de dispositions contractuelles relatives à ces instruments.

Cet engagement:

(i) est sans préjudice des opérations auxquelles Belfius sera légalement tenue de procéder; et

(ii) sera révisé en cas de changement significatif de la définition des fonds propres prudentiels et des normes comptables applicables à Belfius, sous réserve d'un accord préalable de la Commission.

Interdiction d'acquisition

11. Belfius ne se portera pas acquéreur ou ne prendra pas des participations dans une entreprise. Ceci couvre autant les entreprises qui ont la forme légale d'une société que les ensembles d'actifs qui forment une entreprise. Malgré cette interdiction, Belfius pourra acquérir des participations dans des entreprises pour autant que le prix d'achat payé pour une telle acquisition ne dépasse pas 0.01% du bilan de Belfius à la date de la Décision et que le prix d'achat payé cumulé pour toutes les acquisitions de cette sorte sur toute la période de restructuration ne dépasse pas 0,025% de son bilan à la date de la Décision. L'interdiction ne couvre pas les acquisitions qui (i) prennent place dans le cours normal des affaires bancaires dans la gestion des litiges existants à l'égard d'entreprises en difficultés, ou (ii) qui sont effectuées dans le cadre d'opérations de private equity.

Interdiction de publicité

12. Belfius s'abstiendra de mener pour le grand public des campagnes de communication commerciale présentant les mesures historiques d'aide d'état comme un avantage concurrentiel et Belfius ne fera pas de publicité relative à sa détention par l'État ou faire des références à tout soutien financier reçu de l'État dans ses communications avec des clients et/ou investisseurs existants ou potentiels. Nonobstant cette interdiction, Belfius peut se référer au fait qu'elle est détenue par l'État et à tout autre support étatique qu'elle aurait reçu lorsqu'une telle référence est requise par les dispositions légales ou réglementaires applicables.

Rémunération des organes, des employés et des agents essentiels

13. Belfius se conformera à la législation en vigueur en matière de salaires et de rémunérations, en particulier aux plafonds de rémunération applicables aux institutions bancaires. Belfius respectera les conditions que la Commission impose sur ce point dans le cadre de la mise en œuvre des règles relatives aux aides d'État.

Belfius veillera également à faire le meilleur usage possible des fonds publics en ce qui concerne les salaires et rémunérations revenant au personnel. En particulier, Belfius veillera à limiter au minimum légal le montant des indemnités de départ, tout en conservant la flexibilité nécessaire pour réaliser les objectifs du Plan Stratégique.

Belfius évaluera de soumettre à la Commission, si approprié, des propositions en matière de réduction des frais généraux et de personnel du groupe si, à l'issue de l'année comptable en question, (i) le produit net bancaire devait être inférieur de plus de 20% à l'objectif annoncé; ou (ii) le résultat brut d'exploitation (hors provisions) devait être inférieur de plus de 25% à l'objectif annoncé; et en tous les cas si (i) des pertes devaient être enregistrées dans le compte de résultats; ou (ii) l'entité venait à ne plus respecter les exigences réglementaires minimum en vigueur en matière de solvabilité. Cet engagement ne prendra effet que pour les comptes annuels des années 2013 et 2014.

Plafond des emprunts "Public Banking"

14. Belfius s'engage à limiter sa nouvelle production d'emprunts Public Banking à un maximum de EUR [2,5-5] milliards pour 2013 et EUR [2,5-5] milliards pour 2014. Si la croissance du marché dépasse le taux normal de croissance annuel de 4% sur le marché des emprunts Public Banking en Belgique en 2013, ce montant pourra être revu avec l'accord préalable de la Commission. Par tranche de 0,1% de croissance additionnelle de marché en 2013 dépassant le taux normal de croissance annuel de 4%, la limitation de production nouvelle augmentera de EUR [25-75] millions en 2014.

Plafond de la production d'assurance vie

15. Belfius Assurance SA s'engage à limiter sa nouvelle production en primes brutes de produits d'assurance vie à un maximum de EUR [0-2,5] milliard pour 2013 et à un maximum de [0-3] milliard pour 2014. Si la croissance du marché excède le taux normal de croissance annuel de 4% sur le marché des produits d'assurance vie en Belgique et au Luxembourg en 2013, ce montant peut être revu avec l'accord préalable de la Commission. Par tranche de 0,1% de croissance additionnelle du marché en 2013 dépassant le taux normal de croissance annuel de 4%, la limitation de production nouvelle sera augmentée de EUR [0-50] millions en 2014.

Expert Indépendant

Rapports

16. Endéans les 30 derniers jours ouvrables de chaque année et semestre, ou comme autrement convenu avec la Commission, l'Expert Indépendant soumettra un projet de rapport écrit en anglais ou en français à la Commission et aux autorités belges, octroyant à chacune l'opportunité de soumettre des commentaires endéans les 10 jours ouvrables. Endéans les 10 jours ouvrables suivant la réception de ces commentaires, l'Expert Indépendant devra préparer un rapport final et le soumettre à la Commission, en prenant en compte, si possible et à son entière discrétion les commentaires soumis. L'Expert Indépendant transmettra aussi une copie du rapport final aux autorités belges. L'Expert Indépendant peut demander l'autorisation de la Commission d'user d'un autre calendrier, si la charge de travail opérationnelle rend le calendrier de délivrance des rapports impossible.
17. Le rapport doit couvrir l'acquittement par l'Expert Indépendant de ses obligations découlant de son mandat et le respect des engagements ci-dessus.

Procédure de nomination de l'Expert Indépendant

18. Un Expert Indépendant sera nommé qui rapportera sur base semestrielle à la Commission au sujet du respect des engagements décrits aux paragraphes 4 à 15. L'Expert Indépendant devra être indépendant, posséder les qualifications nécessaires, et ne faire l'objet d'aucun conflit d'intérêts tout au long de l'exercice de son mandat.
19. Au plus tard un mois après l'adoption de la présente Décision, les autorités belges soumettront à la Commission, pour approbation une liste d'une ou de plusieurs personnes qu'elles proposent de désigner comme Expert Indépendant. La Commission aura le pouvoir discrétionnaire d'approuver ou de rejeter le ou les mandataires proposés sur la base des critères énoncés au paragraphe 3. Si la Commission rejette le ou les mandataires proposés, les autorités belges disposeront d'un mois à compter de la notification de ce rejet pour proposer de nouveaux candidats qui devront à nouveau être approuvés ou rejetés par la Commission. Si tous ces derniers sont également rejetés par la Commission, la Commission nommera un Expert Indépendant, que les autorités belges désigneront ou feront désigner, conformément à un mandat approuvé par la Commission.

Fonctions de l'Expert Indépendant

20. L'Expert Indépendant assumera les devoirs lui incombant en vue d'assurer le respect des Engagements. La Commission peut, de sa propre initiative ou à la demande de l'Expert Indépendant, donner des ordres et instructions à l'Expert Indépendant afin d'assurer le respect des conditions et obligations attachées à la Décision.
21. L'Expert Indépendant devra:
 - (i) proposer dans son premier rapport à la Commission un plan détaillé décrivant comment il entend contrôler le respect des conditions et obligations attachées à la Décision;
 - (ii) contrôler le respect des conditions et obligations attachées à la Décision;
 - (iii) fournir à la Commission et aux autorités belges un rapport écrit endéans les 50 jours ouvrables suivant la fin de l'année et du semestre.

Remplacement, décharge, et reconduction

22. Si l'Expert Indépendant cesse d'exercer ses fonctions en vertu des Engagements, ou pour toute autre bonne raison, y compris l'exposition de l'Expert Indépendant à un conflit d'intérêts :
- (i) la Commission peut, après audition de l'Expert Indépendant, exiger que les autorités belges remplacent l'Expert Indépendant, ou
 - (ii) les autorités belges, avec l'accord préalable de la Commission, peuvent remplacer l'Expert Indépendant.
23. Si l'Expert Indépendant est écarté en vertu du paragraphe 22, il peut être exigé de l'Expert Indépendant qu'il continue sa fonction jusqu'à la mise en place d'un nouvel Expert Indépendant auquel l'Expert Indépendant écarté a pleinement transféré toutes les informations pertinentes. Le nouvel Expert Indépendant devra être nommé conformément à la procédure visée au paragraphe 18.
24. Outre l'éviction prévue au paragraphe 22, l'Expert Indépendant ne cessera d'agir en tant qu'Expert Indépendant qu'après que la Commission ne l'ait déchargé de ses devoirs, après que tous les Engagements confiés à l'Expert Indépendant aient été respectés.

Annexe III DMA Engagements par la République Française

Détention capitalistique du Nouvel Etablissement de Crédit (« NEC ») et de Dexia Municipal Agency (« DMA »)

1. Au plus tard le 31 janvier 2013, Dexia Crédit Local (« DCL ») cédera 100 % du capital de Nouvel établissement de crédit (« NEC ») à l'État, à la Caisse des dépôts et consignations (« la CDC ») et à la Banque Postale (« LBP ») (ensemble, « les Actionnaires ») à un prix de marché de €1 correspondant au prix d'achat de DMA et à celui des outils et moyens transférés par DCL, ou mis à la disposition du NEC, au plus tard à la date de la cession de DMA.
2. LBP pourra monter au capital du NEC à prix de marché déterminé à dire d'experts indépendants et selon des méthodes communément admises dans des cas comparables afin que sa participation au capital du NEC soit *in fine* égale à la part des encours relatifs à la nouvelle production dans le *cover pool* de DMA.

Activités de DMA, du NEC et de l'entreprise commune constituée par la CDC et LBP (« la JV »)

3. Le champ d'activité de la JV sera limité au financement des collectivités territoriales françaises ainsi qu'à celui des établissements publics de santé français. Les prêts commercialisés sont inscrits initialement au bilan de LBP puis cédés à DMA sous condition de conformité à la politique d'engagement de DMA¹⁹². Les prêts ne répondant pas aux critères posés par le présent engagement ne pourront pas être cédés à DMA.
4. L'offre produit de la JV sera simple, constituée de produits « *plain vanilla* » avec des méthodes de tarification simples et transparentes ; elle répondra aux conditions décrites dans la note agréée fournie à la Commission le 8 octobre 2012 et ci-jointe (**Annexe IV – b**).
5. Les financements seront offerts aux collectivités territoriales et aux établissements publics de santé français à des conditions de marché qui ne seront pas plus attractives que celles offertes par d'autres banques commerciales ; ceci se traduira notamment par l'interdiction pour la JV de faire état, dans sa communication commerciale, d'offres plus attractives que les pratiques de marché ; il sera également donné mission au mandataire chargé du suivi de définir les modalités lui permettant de contrôler le respect de cet engagement.
6. Les activités du NEC, de DMA et de la JV sont autorisées pour une période de 15 ans, étant précisé que, à l'issue de cette période et sans préjudice du point 7 ci-dessous :
(i) pour les activités de financement aux collectivités territoriales, cette approbation sera reconduite dans les mêmes conditions pourvu qu'une défaillance de marché existe encore ;

¹⁹² La politique d'engagement de DMA vise à limiter le risque représenté les prêts portés à son bilan. A titre d'exemple, un prêt respectant les engagements 4 et 5 de la présente Annexe pourrait néanmoins ne pas correspondre à la politique d'engagement de DMA si l'exposition totale de DMA sur le client concernée était jugée trop importante, ou si l'endettement global du client concerné dépassait une proportion donnée des revenus de ce client.

à cet égard, la Commission a d'ores et déjà noté l'existence de problèmes structurels sur ce marché sont susceptibles de perdurer à moyen et long-terme ; (ii) pour les activités de financement des établissements publics de santé français, la reconduction de cette approbation sera conditionnée à la démonstration d'une défaillance de marché.

7. À compter d'une période de trois ans après la décision définitive, les autorités françaises pourront demander à la Commission de vérifier que le plan d'affaires global de NEC, DMA et de la JV est conforme aux standards de rentabilité d'une banque commerciale en vue de leur transformation, sous réserve d'autorisation par la Commission, en banque commerciale.
8. Les liens contractuels de prestations de services entre, d'une part, le groupe Dexia, et, d'autre part, DMA, le NEC et la JV, seront limités à ceux décrits dans les notes du 8 et du 11 octobre 2012, annexées à la présente (**Annexes IV – c et d**) et seront facturés à des prix de marché.
9. Pendant une période de cinq ans à compter de la décision définitive, DMA, NEC ET LA JV ne se porteront pas acquéreurs ou ne prendront pas des participations dans une entreprise. Ceci couvre autant les entreprises qui ont la forme légale d'une société que les ensembles d'actifs qui forment une entreprise.
10. A l'exception des dividendes versés par DMA au NEC, DMA, NEC ET LA JV ne distribueront pas une quelconque forme de dividende sur leurs actions jusqu'au 31 décembre 2015. DMA, NEC ET LA JV ne feront pas de paiement de coupons, sauf obligation contractuelle qui résulte d'un engagement pris avant le 14 décembre 2012.
11. L'État veillera à ce que DMA, NEC et la JV se conforment à la législation en vigueur en matière de salaires et de rémunérations, en particulier aux plafonds de rémunération applicables aux institutions bancaires et aux restrictions qui seraient directement liées à la détention, directe ou indirecte, par l'État du contrôle de DMA, de NEC et de la JV. L'État s'engage à veiller à ce que DMA, le NEC et la JV respectent scrupuleusement les conditions que la Commission impose sur ce point dans le cadre de la mise en œuvre des règles relatives aux aides d'État.

A cet égard, l'État veillera à faire le meilleur usage possible des fonds publics en ce qui concerne les salaires et rémunérations revenant aux salariés des institutions bancaires faisant l'objet d'un plan de restructuration. En particulier, l'État veillera à ce que le plan d'affaires fourni en **Annexe VII** soit mis en œuvre de manière rigoureuse. L'État soumettra par ailleurs à la Commission des propositions en matière de réduction des frais généraux et de personnels de DMA, du NEC et de la JV si, à l'issue de l'année comptable en question : (i) la marge nette devait être inférieure de plus de 20% à l'objectif annoncé dans le plan d'affaires fourni en **Annexe VII** ; (ii) le bénéfice net (hors provisions) devait être inférieur de plus de 25% à l'objectif annoncé ; (iii) des pertes devaient être enregistrées dans le compte de résultats ; ou (iv) DMA, le NEC ou la JV venaient à ne plus respecter les ratios réglementaires minimum en vigueur. Cet engagement prendra effet à partir des comptes annuels consolidés pour 2013.

Gestion de l'encours existant de prêts inscrits au bilan de DMA

12. Les prêts inscrits à l'actif de DMA et n'ayant pas été accordés à des établissements publics de santé français ou à des collectivités locales françaises seront mis en gestion extinctive : en particulier aucun nouveau prêt ne sera accordé à des clients ne correspondant au champ d'activité défini *supra* (point 3) des présents engagements.
13. Les prêts accordés à des collectivités locales françaises ou des établissements publics de santé français et classifiés hors charte Gissler ou notés E3, E4 ou E5 dans la Charte Gissler ou d'un score supérieur ou égal à 11 dans le scoring interne de Dexia (« **les Prêts Sensibles** ») feront l'objet d'une désensibilisation réalisée par NEC et financée par DMA. Cette désensibilisation visera à réduire le risque attaché et pourra s'accompagner d'une production nouvelle.
14. La JV ne commercialisera pas de financement aux clients détenant des Prêts Sensibles et en situation d'impayé ou de contentieux sur des encours au bilan de DMA.
15. DMA assurera le refinancement des prêts octroyés par la JV ainsi que celui lié à l'encours existant. A compter de la mise en œuvre de la cession de DMA, le bilan de DMA fera l'objet d'une gestion particulière liée premièrement à la présence des Prêts Sensibles dont le volume global est estimée à 9,4 milliards d'euros, et deuxièmement, à la mise en gestion extinctive des prêts ne correspondant pas aux activités de banque de développement définies au point 3 des présents engagements, dont le volume global est estimé à [20-40] milliards d'euros au 30 septembre 2012.

Apport de liquidités au NEC et à DMA

16. Les Actionnaires s'engagent à fournir au NEC la liquidité nécessaire à NEC et DMA. Ces apports de liquidités seront réalisés selon les conditions visées dans la note agréée fournie à la Commission le 8 octobre 2012 et ci-jointe (**Annexe IV – a**). S'agissant de la CDC, ces apports seront limités à €12,5 milliards.
17. Dexia SA et DCL cesseront de fournir toute liquidité à DMA et au NEC dès la finalisation de la cession de DMA.

Niveau de capital de NEC et DMA

18. Les Actionnaires s'engagent à maintenir le niveau du capital nécessaire pour faire face à une éventuelle matérialisation des pertes sur le portefeuille existant de DMA. Toute augmentation de capital de DMA fera l'objet d'une notification à la Commission dans le respect des règles relatives à la mise en œuvre des articles 107 et 108 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Nomination d'un mandataire chargé du suivi et mise en œuvre de la décision

19. Un mandataire chargé du suivi des engagements agira au nom et pour le compte de la Commission et pourra à cette fin poser toute question aux Actionnaires, à DMA, au NEC ou à la JV et obtenir tout document de leur part. Il sera nommé dans les conditions suivantes :

- L'État soumettra à l'approbation préalable de la Commission et au plus tard un mois après la décision définitive de la Commission, une liste d'une à trois personnes, choisies en accord avec la CDC et LBP pour nomination en tant que mandataire chargé du suivi chargé de vérifier l'application des engagements énoncés dans la présente Annexe ;
 - Le mandataire chargé du suivi devra avoir les compétences requises et ne devra pas être confronté à une situation de conflit d'intérêts durant l'exercice de son mandat ;
 - La Commission pourra soit donner son approbation, soit rejeter le(s) candidat(s) proposé(s). Si la Commission rejette le(s) candidat(s) proposé(s), l'État proposera, dans le délai d'un mois après communication du rejet, de un à trois nouveaux candidats qui devront également être approuvés ou rejetés par la Commission ;
 - Si tous les candidats sont finalement rejetés par la Commission, celle-ci désignera un mandataire chargé du suivi ;
 - Les coûts de prestations du mandataire chargé du suivi seront pris en charge par le NEC et la JV.
20. La mission du mandataire chargé du suivi sera telle que définie ci-dessous :
- Sa mission aura une durée de 2 ans à compter de la décision définitive, renouvelables si la Commission l'estime nécessaire ;
 - La Commission disposera en permanence pendant la durée de la mission du mandataire chargé du suivi d'un accès sans restriction à l'information nécessaire à la mise en œuvre de sa décision. Elle pourra s'adresser directement au NEC ou à la JV ou aux Actionnaires pour obtenir les explications et précisions requises. Le NEC, la JV ou les Actionnaires apporteront leur pleine coopération sur toutes les vérifications que pourrait demander la Commission ou, le cas échéant, le mandataire chargé du suivi ;
 - Concernant le respect de l'engagement 5 ci-dessus, l'État communiquera semestriellement au mandataire chargé du suivi les données dont dispose la Banque de France relatives aux conditions offertes par les principales banques commerciales actives pour le financement des collectivités territoriales françaises et des établissements publics de santé français. Le mandataire chargé du suivi pourra contrôler que, au regard d'un échantillon de prêts octroyés par la JV, celle-ci n'a pas offert en moyenne des conditions de financement strictement plus basses que celles offertes par toutes les autres banques commerciales. S'il devait être avéré que les conditions de financement offertes par la JV ont été, au titre d'un semestre donné, strictement plus basses que celles offertes par toutes les autres banques commerciales, la JV, au titre du semestre suivant, modifiera ses conditions de financement afin de respecter l'engagement 5 *supra*.
 - Le mandataire chargé du suivi remettra chaque année un rapport à la Commission sur la mise en œuvre des engagements ci-dessus.

21. Pour toute la durée d'autorisation des activités de banque de développement telles que définies dans les présents engagements, l'État transmettra à la Commission toute information dont celle-ci pourrait souhaiter disposer afin de contrôler le respect des présents engagements. A l'issue de la mission du mandataire chargé du suivi, l'État remettra par ailleurs à la Commission un rapport annuel relatif au respect desdits engagements.

* * *

Annexe IV a

Mécanisme de détermination du coût de financement de NEC/DMA

A chaque émission, le coût du financement long terme apporté par ses actionnaires à NEC à prix de marché sera déterminé à partir des coûts de financement, pour des maturités et des devises identiques, observés sur un panel d'établissements de crédit agréé entre NEC et ses actionnaires (les "**Parties**") (le "**Panel**").

Le Panel sera déterminé à partir de la liste des banques françaises contributrices à la détermination de l'Euribor, à laquelle seront retranchés les établissements considérés par les Parties (à l'unanimité) comme non comparables à NEC/DMA sur la base de leurs ratings long terme (& perspectives) et de leurs profils de risque (type d'activité, exposition géographique, ratios prudentiels, etc.). Dans la mesure du possible, le panel sera constitué d'au minimum trois banques.

Le coût de financement de NEC/DMA sera égal à la moyenne des coûts de financement des établissements du Panel.

De la même manière, le coût du financement à court terme apporté par ses actionnaires à NEC à prix de marché sera égal à la moyenne des coûts de financement des établissements du Panel.

Ce mécanisme permet de s'assurer que DMA ne bénéficie pas d'un financement à des taux privilégiés du fait de son actionnariat public pour deux raisons :

- Le financement de DMA se fait, pour la partie obligations foncières, directement sur le marché et le financement assuré par l'actionnariat direct de DMA (à l'instar des autres SCF) serait limité au surdimensionnement ;
- Toutes les SCF sont nécessairement adossées à des établissements de crédits bénéficiant d'un accès large à des liquidités (dépôts de clients ou accès profond au marché). Elles sont de ce fait financées au coût de refinancement de leurs actionnaires directs. Ainsi, nous ne pouvons pas appréhender le rating d'un NEC « stand alone » dans la mesure où il devrait nécessairement être adossé à un établissement de crédit bénéficiant de ressources financières significatives, et donc probablement à une grande banque française.
 - L'interposition de NEC entre DMA et ses actionnaires ultimes conduit à un rating équivalent à celui des grandes banques françaises. Le mécanisme retenu permet donc de reproduire les conditions de financement de DMA si elle avait été adossée à une banque, sans bénéficier de taux privilégiés.

Annexe IV b
L'OFFRE PRODUIT DE LA JV LBP / CDC

1. Nature des crédits commercialisés par la JV

L'offre de crédit moyen long terme proposée par la filiale commune LBP / CDC aux collectivités locales françaises sera en adéquation avec les principes retenus par LBP pour la commercialisation de ses produits et services à l'ensemble de sa clientèle, à savoir :

- une offre simple,
- une offre transparente,
- Une offre répondant aux besoins de ses clients.

L'offre produit s'intégrera dans le cadre réglementaire et s'inspirera des recommandations de place, à savoir:

- La circulaire interministérielle du 25 juin 2010 ;
- La Charte de Bonne Conduite (ou « Charte Gissler ») ;
- Le rapport de la Commission Parlementaire Bartolone.

La filiale commune LBP / CDC privilégiera une offre de crédits « vanille » permettant de couvrir les besoins identifiés des clients à savoir la simplicité, la diversification, la protection contre des évolutions défavorables de marchés. Cette offre exclura les produits à effet de levier, les produits de pente, les produits en devises, les produits structurés complexes avec effet de structure cumulatif et tout produit exposant le client à des risques sur le capital.

Dans tous les cas, l'offre sera adaptée aux caractéristiques et à la taille des clients et chaque nouveau produit fera l'objet d'un échange avec l'Autorité de Contrôle Prudentiel.

Nous nous attacherons également à fournir aux clients une documentation claire et présentant les produits selon la classification de la Charte Gissler.

Tableau des risques de la Charte Gissler :

Indices sous jacents		Structures	
1	Indices zone euro	A	Taux fixe simple. Taux variable simple. Echange de taux fixe contre taux variable ou inversement. Echange de taux structuré contre taux variable ou taux fixe (sens unique). Taux variable simple plafonné (cap) ou encadré (tunnel)
2	Indices inflation française ou inflation zone euro ou écart entre ces indices	B	Barrière simple. Pas d'effet de levier
3	Ecart d'indices zone euro	C	Option d'échange (swaption)
4	Indices hors zone euro. Ecart d'indices dont l'un est un indice hors zone euro	D	Multiplicateur jusqu'à 3 ; multiplicateur jusqu'à 5 capé
5	Ecart d'indices hors zone euro	E	Multiplicateur jusqu'à 5

La Charte Gissler est une grille d'analyse qui s'articule autour de deux critères : l'indice de référence et la structure appliquée. Elle élabore une classification croissante de risques accessibles aux collectivités locales.

La JV souhaite limiter l'offre de produits proposés au sein de la classification Gissler. Cette offre se limitera, en fonction des segments clientèle visés, aux produits suivants :

- Produits de la catégorie 1A,
- Produits indexés inflation française et livret A de la catégorie 2A,
- Achat de swaption de la catégorie 1C.

Pour information, le Conseil de normalisation des comptes publics, dans son avis rendu le 3 juillet

2012 relatif au provisionnement des produits structurés, a demandé aux collectivités locales d'opérer une claire distinction dans leurs comptes entre produits simples et produits complexes. Les emprunts ou swaps catégorisés au delà de 3 ou de C dans la Charte Gissler sont présumés complexes. La JV est donc plus restrictive excluant également les produits 1B, les ventes de swaption (1C), les produits de la catégorie 2 (à l'exclusion des produits indexés inflation française ou Livret A) et 3.

Concernant l'indice de référence :

La JV souhaite restreindre son offre aux classes 1 et 2 de la Charte Gissler, à savoir les indices de la zone Euro et l'Inflation française. Il s'agit de produits usuellement admis et maîtrisés par les intervenants.

- L'Euribor est l'indice de référence des échanges interbancaires,

- L'inflation française et le Livret A (dont la formule de calcul dépend de l'Euribor et de l'inflation) sont communément utilisés par l'Etat français tant à travers le programme d'OAT indexées inflation qu'à travers les prêts réglementés indexés Livret A distribués.

Ces indices sont des outils de simplicité et de diversification des risques utiles à une gestion maîtrisée des risques. Il est exclu d'utiliser dans la catégorie 2 des écarts entre les indices inflation de la zone euro, ou des indices inflation d'autres pays de la zone euro

Concernant la structure :

La JV souhaite restreindre son offre aux catégories A et C représentant des risques limités, sans effet multiplicateur.

- La catégorie A implique des produits à taux fixe ou taux variable sans condition ni effet multiplicateur. Il s'agit de taux fixes ou taux révisables simples.
 - La catégorie A comprend également des options simples achetées et vendues (cap ou tunnel) par les clients afin de leur assurer une protection contre une hausse défavorable des marchés.
 - Ainsi, avec la catégorie A, le profil de taux payé par le client est connu à l'avance. Il peut être soit un taux fixe connu à la mise en place, soit un taux variable répliquant parfaitement les évolutions de l'indice de référence, soit un taux variable cappé ou encadré.
- La catégorie C implique la mise en place de swaption. Il s'agit du droit accordé à l'emprunteur de choisir la mise en place d'un taux connu à l'avance à une date déterminée. Seul l'achat de swaption par le client sera autorisé. La vente de swaption par le client est exclue de l'offre.
 - Exemple : Le client emprunte à taux révisable jusqu'à une date T. A cette date T, il aura la possibilité de transformer son taux variable en un taux X (connu à la mise en place du contrat) si les conditions lui semblent attractives. Sinon, il abandonnera son droit et conservera son indexation à taux révisable. (le client a acheté l'option).

En limitant les produits proposés aux catégories mentionnées supra, la JV entend limiter le spectre des produits commercialisés, en offrant protection, simplicité et transparence aux emprunteurs collectivités locales.

Par ailleurs, ces produits ne sont pas accessibles à tous les clients. Ils dépendent de la taille des collectivités selon la matrice suivante :

Segmentation client	Nombre	Produit
Collectivités locales < 5 000 habitants Hôpitaux publics	47 614	1A
Collectivités locales > 5 000 et < 20 000 habitants	2 612	1A, + index inflation et livret A
Collectivités locales > 20 000 habitants	1 244	1A, 1C (hors vente d'option) + index inflation et livret A

2. Durée des prêts octroyés par la JV

Par ailleurs, la durée des prêts proposés n'excédera pas 15 ans, sauf faculté d'adossement à une ressource de refinancement plus longue, notamment *via* l'émission d'obligations foncières d'une maturité correspondante.

Dans tous les cas, la durée des prêts à la clientèle est subordonnée à la capacité pour DMA de se refinancer sur des durées analogues.

Annexe IV c

Elimination des liens résiduels entre Dexia et NEC (hors production informatique)

Cette note a pour but de préciser les modalités pratiques de la mise en œuvre de la rupture des liens opérationnels entre Dexia et le nouvel ensemble NEC/DMA. Elle reprend l'ensemble des liens résiduels initialement envisagés et décrit brièvement les conditions de leur suppression.

Un délai pouvant aller **jusqu' à 6 mois** à compter de la date du closing de l'opération de cession de DMA est impératif afin d'exécuter cette rupture sans risque opérationnel majeur, compte tenu de l'ensemble des projets en cours dans le cadre de la résolution ordonnée du groupe Dexia, et du fait que la mise en œuvre de ces dispositifs exigera un délai lié au recrutement et à la formation d'équipes nouvelles, aussi bien pour Dexia que pour NEC. Ce processus de recrutement sera particulièrement problématique et demandera des délais de mise en œuvre compte tenu de la spécificité des profils recherchés et de la situation de Dexia.

1. Prestations de Dexia vers NEC

Il est proposé d'abandonner toutes les prestations de Dexia vers le nouvel ensemble NEC/DMA. Elles concernent les domaines du portefeuille obligataire, du suivi commercial des prêts non français, des risques et de l'audit :

- **Portefeuille obligataire** - la prestation de conseil à DMA par les équipes marché de Dexia sur le portefeuille obligataire de DMA est abandonnée. NEC assurera directement ce suivi, si besoin en s'appuyant sur un autre acteur de marché pour assurer la veille du portefeuille obligataire et conseiller DMA sur les opérations à réaliser. – **Cette séparation sera implémentée dans un délai de 6 mois. Cette compétence n'existe aujourd'hui pas au sein des équipes qui auraient vocation à être localisées au sein de NEC. Il faut par conséquent prévoir le temps de recrutement (recherche + préavis) et de formation.**
- **Suivi commercial des prêts non français** – le projet d'une gestion non proactive par Dexia des prêts non français de DMA est abandonné. NEC assurera directement la gestion extinctive de ces actifs. – **Cette séparation sera implémentée dans un délai de 3 mois.**
- **Analyse du risque de crédit** – l'utilisation par le nouvel ensemble NEC/DMA des services de Dexia en matière d'analyse de risque de crédit pour ses encours non français est abandonnée. Les équipes de risque de crédit de NEC devront être renforcées pour inclure ces compétences. La disynergie nette est nulle sur l'équipe Risque de Crédit du NEC (création de 2 ETP poursuivre les actifs étrangers compensée par la réduction de 2 ETP sur le suivi des actifs français) – **Cette séparation sera implémentée dans un délai de 6 mois.**
- **Systèmes de notation interne** - les quelques contreparties corporate, projet, américaines logées dans DMA, qui devaient être notés par les Systèmes de Notation Internes de Dexia seront reclassées en méthode standard et suivies directement par les analystes crédit du NEC. La majorité des actifs étrangers de DMA est constituée d'actifs secteur public italiens. 1 ETP supplémentaire sera nécessaire au niveau de l'équipe Model Management du NEC pour le suivi de la fonction de score sur l'Italie. – **Cette séparation sera implémentée dans un délai de 6 mois.**

- **Valorisation des titres** – le nouvel ensemble NEC/DMA ne s’appuiera pas sur les équipes de Dexia pour procéder à la valorisation des titres à son bilan mais sur des compétences propres qui devront être mises en place. – **Cette séparation sera implémentée dans un délai de 6 mois.**
- **Audit** – le partage de ressources sur l’outil de suivi des recommandations d’audit est abandonné. Chaque structure se dotera de moyens propres. – **Cette séparation sera implémentée dans un délai de 3 mois.**

2. Prestations de NEC vers Dexia

De la même manière, il est proposé d’abandonner les prestations de NEC vers Dexia (hors production informatique). Les liens initialement envisagés et finalement abandonnés sont l’analyse de risque crédit et le système de notation interne pour les collectivités locales françaises. Pour ces sujets, Dexia se dotera de moyens autonomes, en renforçant ses équipes et son organisation.

- **Analyse du risque crédit** – l’utilisation par Dexia des équipes NEC d’analystes de risque crédit collectivités locales France est abandonnée. Deux équipes distinctes seront constituées avec pour conséquence une disynergie totale de 9 postes (voir détail annexe 1).
- **Système de notation interne** – le système de notation interne collectivités locales France ne sera pas mutualisé, comme envisagé initialement, mais dupliqué. Dexia et NEC disposeront donc de SNI distincts et autonomes. Cette solution permet d’éviter que la dégradation attendue de la calibration du SNI de Dexia n’affecte la production du nouvel ensemble NEC/DMA et résout les difficultés opérationnelles et réglementaires liées à l’alimentation et l’actualisation d’un même système par deux banques sans lien capitalistique. Une disynergie de 13 ETP est prévue (11 ETP sur Dexia et 2 ETP sur NEC- voir détail annexe 1)

La séparation de ces prestations sera implémentée dans un délai de 6 mois.

Annexe 1 : Les Systèmes de Notation Interne

- **Principes de l'organisation proposée**

Compte tenu des récentes décisions et orientations concernant le positionnement de la désensibilisation, la prise en charge de l'ensemble des risques sur ce portefeuille par Dexia et l'absence de lien capitalistique entre Dexia et NEC, il est proposé que les systèmes de notation interne (SNI) du secteur public local ne soient plus mutualisés entre le nouvel ensemble NEC/DMA et Dexia et par conséquent que les prestations croisées entre Dexia et NEC autour de ce processus soient annulées.

Dexia et NEC seraient alors chacun dotés d'équipes d'analystes crédit, de model management, de modelling et de validation totalement autonomes et couvrant l'ensemble des activités propres à chaque entité.

Cette proposition d'organisation repose sur les constats suivants :

- Risque de dégradation de la calibration des SNI compte tenu de l'augmentation des défauts au sein de Dexia, qui impacterait également la nouvelle production de DMA ; or, il ne semble par logique de faire supporter à DMA, la conséquence de la dégradation du portefeuille de Dexia.
- Difficulté opérationnelle de maintenir des SNI communs compte tenu de l'absence de lien capitalistique :
 - o Le maintien des SNI communs entre Dexia et le nouvel ensemble NEC/DMA repose sur la capacité de ces 2 entités à fournir l'ensemble des informations nécessaires à la maintenance de ces modèles (défauts, perte,).
 - o L'absence de lien capitalistique et de politique commune augmenteront la difficulté opérationnelle à maintenir une base de données commune. Sans base de données commune et de très haute qualité, il serait impossible de maintenir les SNI, qui ne seraient alors plus reconnus par les régulateurs.
- Nécessité d'avoir une équipe d'analystes propre à Dexia, Dexia supportant l'intégralité du risque de crédit sur le portefeuille sensible et impossibilité de conserver une équipe commune aux deux entités Dexia et NEC utilisant deux types de SNI différents sur les mêmes contreparties

- **Principales conséquences pour Dexia et NEC**

- Impact RH

Deux équipes d'analystes crédit sur le secteur public France seront créées, l'une pour NEC, l'autre pour Dexia. Ceci risque de diminuer sensiblement le périmètre d'intervention de l'équipe d'analystes actuelle : en effet, l'équipe de NEC se concentrera sur les collectivités locales France (et gèrera dans une moindre mesure certaines collectivités locales internationales) mais traitera moins d'acteurs "marchés spécialisés", qui représentent les

dossiers les plus intéressants à analyser. Dans ces conditions, des démissions ne sont pas à exclure.

Par ailleurs, il sera impossible d'augmenter significativement le nombre d'analystes pour pourvoir les équipes NEC et Dexia à partir des compétences internes actuelles. Or, ces compétences sont également difficiles à trouver sur le marché.

- Disynergie Risques

Elles se situent à 3 niveaux

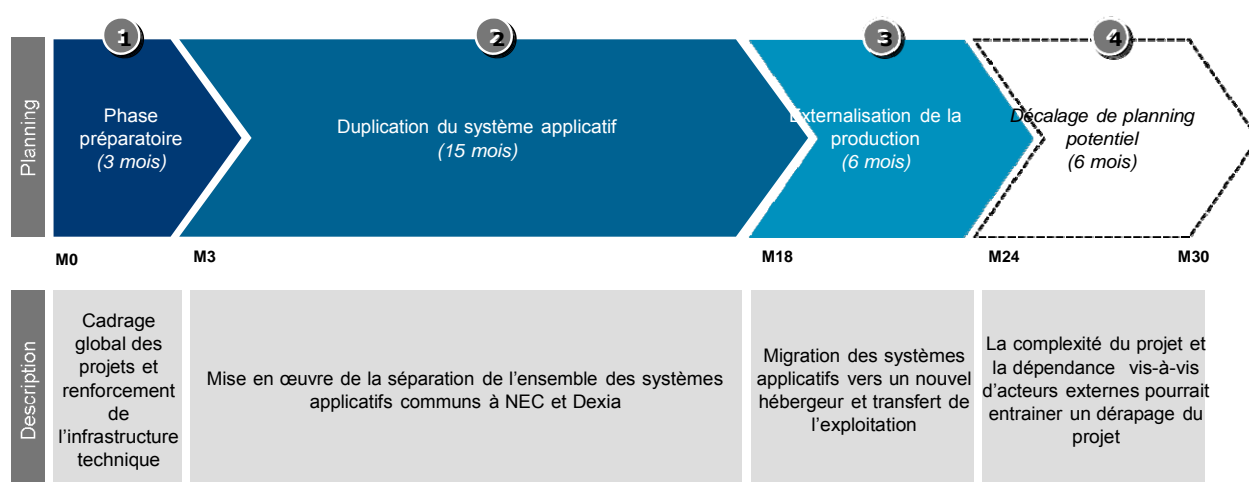
- L'absence de mutualisation entre Dexia et NEC des SNI et par conséquent des équipes utilisatrices (analystes) a pour conséquence de devoir doter chaque entité des équipes en charge du développement et de la maintenance des modèles (model management, modelling et pôle défaut), de leur validation (validation méthodologique mais également validation opérationnelle et contrôle qualité), et de leur utilisation (analystes crédit). L'équipe Model Management de Dexia doit donc être renforcée de 6 ETP, l'équipe Validation et Contrôle Qualité de 2 ETP, l'équipe Modeling de 1 ETP et l'équipe défauts de 2 ETP soit 11 ETP supplémentaires pour Dexia. Sur le NEC, 1 ETP supplémentaire doit être prévu pour le Model Management ainsi qu'1 ETP supplémentaire pour la Validation et Contrôle Qualité., soit 2 ETP supplémentaires
- La suppression des prestations croisées en terme d'analyse de risques crédit entre Dexia et le NEC (analyse risque crédit secteur public France de NEC vers Dexia et analyse risque de crédit contreparties internationales de Dexia vers le NEC) conduit à augmenter les effectifs de 9 ETP sur Dexia (pas d'augmentation d'effectifs sur le NEC)
- Enfin, la suppression de la prestation de la valorisation de bonds par Dexia pour conduit à ajouter 1 ETP sur le NEC

Annexe IV d

Désimbrication des systèmes d'information de Dexia et NEC

Cette note apporte les précisions demandées pour justifier le délai de 24 à 30 mois jugé nécessaire pour séparer totalement le système d'information de NEC de celui de Dexia. Pour rappel, à l'issue des travaux décrits, le système applicatif de NEC sera totalement indépendant de celui de Dexia. Il en sera de même pour l'exploitation applicative et l'infrastructure technique.

Les quatre phases principales nécessaires à la désimbrication des systèmes d'information de Dexia et de NEC ont été décrites dans la note du 26 septembre de la manière suivante :



1. Phase préparatoire

Comme indiqué dans la note du 23 septembre 2012, cette phase aura deux objectifs distincts : l'élaboration d'une planification stratégique minutieuse des travaux à réaliser et le renforcement de l'infrastructure technique pour permettre l'hébergement des applicatifs dupliqués.

Les éléments de réflexion présentés dans cette note constituent une anticipation du plan de désimbrication qui devra être élaboré dans cette phase préparatoire. Ils restent cependant à être confirmés par une étude approfondie.

2. Phase de duplication du système applicatif

Les éléments présentés ci-dessous permettent d'éclairer le délai minimum de 15 mois (hors tout autre projet) estimé nécessaire pour mener à bien le processus de séparation des systèmes applicatifs de Dexia et NEC. Il s'agit, à ce stade, d'une première analyse qui devra être confirmée, complétée et précisée dans le cadre de la phase de cadrage du processus de duplication prévue sur les **3 premiers mois** de l'année 2013.

Un premier recensement a conduit à identifier **169 applications** concernées par le processus

de duplication (voir annexe 2) sur les 248 applications que compte le Système d'Information de Dexia aujourd'hui. Afin d'apprécier la charge de travail nécessaire, les applications à dupliquer peuvent être regroupées en 3 catégories selon leur niveau de complexité fonctionnel et technique:

i/ 12 applications Cœur du SI de DEXIA

- Sphère commerciale : outil CRM (Reflex), gestion des offres (Phoenix), analyse financière (Safir).
- Sphère opérations : gestion industrielle des crédits (SAB) et infocentre crédit (Edouard).
- Sphère Marché : Gestion des opérations de Marché (OpenLink) et suivi des appels de marge/gestion du collateral (Algorithmics).
- Sphère Finance : Système comptable (ROC), gestion ALM (RiskPro et Base centralisée des actifs) et rapprochements (Intellimatch).
- Sphère Risques : suivi des risques de Crédit (Fermat Bâle II).

ii/ 14 applications majeures en raison de leur richesse fonctionnelle, leur caractère très spécifique et leur lien avec les autres applications

- Sphère commerciale : Infocentre commercial (EDC), Profilage des clients (Profil)
- Sphère opération : gestion des crédits (Bamaco) , Outil Achats (OASYS), Annuaire et habilitations (Habilis), gestion de projet (Clarity)
- Sphère Marché : Gestion Cash et Liquidité (Cahors), gestion des pools et des remises BdF (A3G)
- Sphère Finance : Etalements comptables (Image), Déclarations réglementaires (Evolan)
- Sphère Risques : Systèmes de notation interne (Cléo, SatPub et DirCor), Référentiel Taux / Devise (SmartCo)

iii/ 143 applications mineures dont la liste est fournie en annexe.

Pour chacune des 169 applications, il convient de décliner le processus de duplication avec les phases suivantes :

a/Recueil du besoin et spécifications propres à chaque application (règles de duplication, depurge et d'archivage, revue des droits et profils, ...),

b/Développement des programmes de duplication et création des environnements nécessaires, ceci en lien avec chaque éditeur pour les progiciels,

c/Recette unitaire technique et fonctionnelle du bon fonctionnement de chacune des 2 instances ainsi créées.

La charge de travail nécessaire pour accomplir ce processus unitaire peut être évaluée en appliquant un forfait moyen, fonction de la complexité retenue. Au vu de l'expérience accumulée dans le programme de séparation Dexia/Belfius, il paraît réaliste de proposer un forfait de 750 jh pour les applications cœur du SI, 250 jh pour les applications majeures et un forfait de 30 jh pour les applications dites mineures. Ainsi, **la charge globale de duplication peut être évaluée à 16 790 jh**. En complément de ce travail unitaire et dans une approche de livraison par lots, il est indispensable de prévoir pour chacun des 4 lots envisagés:

a/ Le développement des interfaces temporaires qui doivent permettre de faire coexister au sein de chacun des SI en cours de construction : des applications en propre et des applications encore partagées,

b/ La réalisation d'une phase de recette globale d'intégration pour valider le bon fonctionnement d'ensemble et la stabilité de chaque SI dans cette étape intermédiaire,

La charge correspondant à ces travaux est estimée pour chaque lot à 500jh pour la création des interfaces et 500 jh pour la recette globale, soit **un total de 4 000 jh pour l'ensemble des lots**.

Ainsi, compte tenu de l'effort global à produire, que nous évaluons à ce stade autour de 20 800 jh, et de la capacité IT qui peut être mobilisée pour mener à bien cette phase de duplication applicative, un délai de 15 mois paraît être un strict minimum si la capacité totale de la direction des systèmes d'information est dédiée à ce programme.

Pour rappel, la capacité totale des équipes IT pour la réalisation des projets est de l'ordre de 18 000 jh/an et est pour une part significative déjà mobilisée sur les projets de désimbrication d'avec Belfius (encore 7 000 j/h à réaliser d'ici juin 2013) et de servicing pour LBP (au minimum 2 000 j/h à réaliser sur cette période).En conséquence, il paraît difficile de réaliser la duplication totale du système d'information en moins de 20 à 21 mois.

3. Phase de migration de la production

Le délai de réalisation de cette phase de migration de la production de Dexia vers un partenaire externe est fortement corrélé aux moyens qui seront mobilisés par ce partenaire et aux modalités qui seront retenues pour la mener à bien (hébergement, déménagement des infrastructures, formation des exploitants, mutualisations possibles, ...).

Il convient cependant de conserver à l'esprit que la richesse du SI de Dexia d'une part (voir le nombre d'applications mentionnées ci-dessus) et les différents intervenants (Thalès, DTS et IT Production DCL) à coordonner d'autre part rendront cette opération particulièrement complexe. Le délai de 6 mois retenu dans ce cadre apparaît donc très ambitieux.

En conclusion, les éléments présentés dans cette note nous conduisent à estimer que, au total, **une période 30 mois est nécessaire** pour rendre les systèmes d'information de Dexia et de NEC totalement indépendants l'un de l'autre.