



Sommaire

II Actes non législatifs

DÉCISIONS

2014/273/UE:

- ★ **Décision de la Commission du 19 septembre 2012 concernant les mesures SA.26379 (C 13/10) (ex NN 17/10), mises à exécution par la Slovénie en faveur de la société ELAN d.o.o. [notifiée sous le numéro C(2012) 6345] ⁽¹⁾** 1

2014/274/UE:

- ★ **Décision de la Commission du 20 mars 2013 concernant l'aide d'État n° SA.23420 (11/C, ex NN40/10) mise à exécution par la Belgique en faveur de SA Ducroire [notifiée sous le numéro C(2013) 1497] ⁽¹⁾** 29

III Autres actes

ESPACE ÉCONOMIQUE EUROPÉEN

- ★ **Version publique de la Décision de l'Autorité de surveillance AELE n° 244/12/COL du 27 juin 2012 concernant la restructuration de l'aide accordée à Íslandsbanki (Islande)** 70
- ★ **Version publique de la Décision de l'autorité de surveillance AELE n° 290/12/COL du 11 juillet 2012 sur l'aide à la restructuration accordée à Landsbankinn (Islande)** 121
- ★ **Version publique de la Décision de l'Autorité de surveillance AELE n° 291/12/COL du 11 juillet 2012 sur une aide à la restructuration accordée à Arion Bank (Islande)** 169

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

II

(Actes non législatifs)

DÉCISIONS

DÉCISION DE LA COMMISSION

du 19 septembre 2012

concernant les mesures SA.26379 (C 13/10) (ex NN 17/10), mises à exécution par la Slovénie en faveur de la société ELAN d.o.o.

[notifiée sous le numéro C(2012) 6345]

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

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

(2014/273/UE)

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

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

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

considérant ce qui suit:

1. PROCÉDURE

- (1) Le 10 juillet 2008, le fabricant allemand de skis Marker Völkl International GmbH (ci-après dénommé le «plaignant») a déposé une plainte concernant l'aide d'État alléguée que la Slovénie aurait accordée à l'entreprise Elan d.o.o. (ci-après dénommée «Elan»; dénommée «Skimar d.o.o.» au moment du dépôt de la plainte). La Commission a adressé plusieurs demandes de renseignements à la Slovénie, qui y a répondu par lettres du 14 octobre 2008, du 30 janvier 2010 et du 22 février 2010. En novembre 2009, la Commission a également envoyé une demande de renseignements au plaignant, qui y a répondu le 5 mars 2010.
- (2) Par lettre du 12 mai 2010, la Commission a notifié à la Slovénie sa décision d'ouvrir la procédure prévue à l'article 108, paragraphe 2, TFUE, à l'égard de l'aide susmentionnée.
- (3) La décision de la Commission d'ouvrir la procédure a été publiée au *Journal officiel de l'Union européenne* ⁽²⁾. La Commission a invité les intéressés à présenter leurs observations sur les mesures en cause. La Commission n'a pas reçu d'observations à ce sujet de la part de tiers intéressés.
- (4) Après la décision d'ouverture de la procédure, la Slovénie a transmis des renseignements supplémentaires par lettres du 9, du 10 et du 16 juin 2010 (la dernière lettre comprenait des annexes du 26 mai, du 28 mai, du 31 mai, du 2 juin et du 14 juin 2010). Le 16 août 2011, la Commission a ensuite transmis une demande de

⁽¹⁾ JO C 223 du 18.8.2010, p. 8.

⁽²⁾ Voir note 1.

renseignements aux autorités slovènes qui y ont répondu par lettre du 10 octobre 2011. Plusieurs annexes à ladite lettre ont été présentées le 11 octobre 2011. Après la réunion entre les services de la Commission et les représentants de l'entreprise, la Slovénie a envoyé des renseignements supplémentaires par lettre du 6 mars, du 30 mars, du 13 avril, du 16 avril, du 23 avril, du 10 mai, du 15 mai et du 30 mai 2012.

2. DESCRIPTION DE L'AIDE

2.1. BÉNÉFICIAIRE

- (5) Elan est une société anonyme qui a pour activité la fabrication d'équipements de ski et de bateaux destinés à la navigation en mer tels que les yachts. Son siège est basé à Begunje na Gorenjskem, en Slovénie, région entièrement éligible aux aides régionales prévues à l'article 107, paragraphe 3, point a), TFUE ⁽³⁾. Actuellement, la société Elan emploie approximativement 460 personnes et possède deux divisions principales: hiver et marine. La société possède une seule filiale en Slovénie, Elan Inventa d.o.o. (équipements sportifs), et plusieurs entreprises commerciales dans d'autres pays.
- (6) Avant juin 2010, et donc avant la mise en œuvre des mesures soumises à examen, la société Elan était organisée différemment. Elle était composée d'une société mère, Elan, qui détenait des intérêts majoritaires dans le capital de quatre filiales:
- dans l'entreprise Elan d.o.o. (ci-après dénommée «Elan Winter sport»), chargée des activités hiver d'Elan. L'entreprise Elan Winter sport détenait des participations dans plusieurs entreprises commerciales,
 - dans l'entreprise Elan Marine d.o.o. (ci-après dénommée «Elan Marine»), chargée des activités marines d'Elan. L'entreprise Elan Marine détenait des participations dans plusieurs filiales, par exemple une participation de 100 % dans Elan PBO, une participation de 100 % dans Elan Marine Charter et une participation de 100 % dans Elan Yachting d.o.o.,
 - dans l'entreprise Elan Inventa d.o.o. (division des équipements sportifs),
 - dans l'entreprise Marine Nova d.o.o. (entreprise inactive).
- (7) La société Elan est détenue par l'État. La société est actuellement détenue à 66,4 % par Posebna družba za podjetniško svetovanje, d.d. (ci-après dénommée «PDP»), compagnie financière holding détenue par trois fonds eux-mêmes détenus par l'État. Ensuite, 25 % des actions d'Elan sont détenues par l'entreprise Triglav Naložbe, finančna družba, d.d. (ci-après dénommée «Triglav Naložbe»), société financière pour une compagnie d'assurance détenue majoritairement par l'État. Les 8,6 % restants appartiennent à Prvi pokojninski sklad, fonds de pension détenu par l'État (voir le point 2.2 pour une description détaillée des associés d'Elan). Elan était majoritairement détenu par l'État lorsque les deux mesures actuellement soumises à examen ont été adoptées. Cependant, sa structure actionnariale était quelque peu différente (voir également le point 2.2).
- (8) En ce qui concerne la situation financière de l'entreprise, après une année difficile en 2004, Elan a enregistré des bénéfices en 2005 et 2006 et son chiffre d'affaires a augmenté. En 2007, la situation de l'entreprise a commencé à se dégrader, ce qui a provoqué une chute de son chiffre d'affaires et des pertes nettes au cours des exercices 2007-2008. Une évaluation plus précise de la situation financière d'Elan est présentée aux considérants (68) à (74).
- (9) Elan est actuellement en cours de privatisation. L'associé principal, PDP, a l'intention de vendre sa participation dans l'entreprise et est actuellement en négociation avec des offrants potentiels.

2.2. ASSOCIÉS DU BÉNÉFICIAIRE ACTUELLEMENT ET LORSQUE LES MESURES ONT ÉTÉ ACCORDÉES

- (10) La structure actionnariale d'Elan et l'identité de ses associés étant pertinentes aux fins de déterminer si les deux mesures en faveur d'Elan ont été effectuées au moyen de ressources d'État, et si elles peuvent être imputées à l'État, une description succincte de chaque propriétaire est exposée ci-après, suivie par une brève présentation de l'évolution de leurs participations dans Elan. Il importe de rappeler que la structure actionnariale d'Elan a changé entre la première recapitalisation en 2007 (mesure 1) et la deuxième recapitalisation en 2008 (mesure 2), et que d'autres modifications sont intervenues depuis. Les détails sont exposés ci-après (voir les considérants (19) à (22)).

⁽³⁾ Lignes directrices concernant les aides d'État à finalité régionale pour la période 2007-2013 (JO C 54 du 4.3.2006, p. 13).

2.2.1. Description des associés d'Elan

KAD

- (11) Kapitalska družba pokojninskega in invalidskega zavarovanja, d.d. (ci-après dénommée «KAD») est une société anonyme dont la Slovénie est l'unique actionnaire. KAD gère des fonds de pension et des actifs publics au nom de la Slovénie. Elle est également responsable de la privatisation des ressources publiques. KAD est soumise à la loi slovène relative aux sociétés commerciales (ZGD-1). Conformément à celle-ci, la société KAD est dotée d'une assemblée générale, d'un conseil de surveillance et d'un conseil d'administration. Le gouvernement slovène nomme l'ensemble des 15 membres de l'assemblée générale (dont cinq représentent les retraités et les travailleurs handicapés, cinq les employeurs et les assurés, et cinq le gouvernement slovène), ainsi que l'ensemble des neuf membres du conseil de surveillance. Les représentants du gouvernement sont invités aux sessions de l'assemblée générale.

KAD-PPS

- (12) Prvi pokojninski sklad, sous son nom complet Prvi pokojninski sklad Republike Slovenije (Premier fonds de pension de la République de Slovénie), est détenu à 100 % par l'État. KAD gère ce fonds de pension et contrôle également la participation détenue par PPS dans Elan (ci-après dénommé «KAD-PPS»).

DSU

- (13) Družba za svetovanje in upravljanje, d.o.o. (ci-après dénommée «DSU») est une société à responsabilité limitée de gestion et de conseil détenue à 100 % par l'État. La société DSU est notamment responsable de la privatisation des ressources publiques. Elle possède un conseil de surveillance composé de trois membres. Deux membres sont nommés par le gouvernement slovène, un membre par les employés de l'entreprise. Avant qu'un représentant des employés soit désigné, c'est l'État qui nomme aussi le troisième membre. Le conseil de surveillance nomme le directeur de l'entreprise qui dirige les activités de DSU.

Zavarovalnica Triglav

- (14) Zavarovalnica Triglav, d.d. (ci-après dénommée «Zavarovalnica Triglav») est une entreprise qui offre tous types d'assurances vie et non-vie, d'assurances maladie et d'assurance d'accidents. 67,7 % de ses actions sont détenues par des entreprises dont l'État est directement ou indirectement l'actionnaire majoritaire. Les principaux actionnaires de Zavarovalnica Triglav au moment de l'autorisation des mesures étaient: Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje (ci-après dénommé «ZIPZ»), qui était détenu à 100 % par l'État et avait une participation de 34,5 % dans Zavarovalnica Triglav; Slovenska odškodninska družba, d.d. (ci-après dénommée «SOD»), qui était détenue à 100 % par l'État et possédait une participation de 28,1 % dans Zavarovalnica Triglav; NLB d.d., qui était détenu à 50 % par l'État et avait une participation de 3,1 % dans Zavarovalnica Triglav; et HIT d.d., qui était détenu à 100 % par l'État et possédait une participation de 1,1 % dans Zavarovalnica Triglav. Les différentes participations des autres actionnaires de Zavarovalnica Triglav n'excédaient pas 1,8 %.
- (15) Zavarovalnica Triglav possède un conseil de surveillance composé de huit membres ainsi qu'un conseil d'administration. Cinq membres du conseil de surveillance représentent les intérêts des actionnaires et sont élus par l'assemblée générale des actionnaires de Zavarovalnica Triglav. Les trois autres membres représentent les intérêts des employés.

Triglav Naložbe

- (16) Triglav Naložbe est une société financière. Au moment de la deuxième recapitalisation, 80 % des actions de cette société étaient détenues par Zavarovalnica Triglav. Cette dernière est elle-même majoritairement détenue par l'État (voir le considérant (14)). Le reste du capital de l'entreprise Triglav Naložbe est dispersé entre différents investisseurs dont les participations individuelles ne dépassent pas 0,67 %. Triglav Naložbe est dotée d'un conseil de surveillance et d'un conseil d'administration. Le conseil de surveillance est composé de trois membres désignés par l'assemblée générale de l'entreprise.

PDP

- (17) PDP est une compagnie financière holding fondée en juin 2009. Elle est détenue par trois fonds eux-mêmes détenus par l'État, à savoir KAD, DSU et SOD, et elle agit au nom de l'État slovène en tant qu'entreprise de restructuration. PDP peut prendre en charge la gestion des entreprises publiques en difficulté, elle peut exercer tous les droits de vote, nommer les conseils de surveillance et les conseils d'administration, et elle peut mettre en œuvre des mesures de redressement pour le compte de l'État ⁽⁴⁾. PDP détient des participations dans plusieurs entreprises slovènes précédemment contrôlées par des fonds parapublics ⁽⁵⁾, et elle recherche des investisseurs stratégiques pour certaines d'entre elles.

KD Kapital

- (18) KD Kapital, finančna družba, d.o.o. (ci-après dénommée «KD Kapital») est une entreprise de capital-investissement. Elle appartient à l'entreprise privée KD Group ⁽⁶⁾.

2.2.2. Participations dans Elan au cours de différentes périodes

- (19) En 2007, lorsque la première mesure a été octroyée, les entreprises suivantes détenaient des participations dans Elan: KAD (30,48 %), KAD-PPS (10,3 %), DSU (17,34 %), Triglav Naložbe (13,16 %), Zavarovalnica Triglav (11,89 %) et KD Kapital (16,83 %).
- (20) En avril 2008, l'entreprise KD Kapital a revendu sa participation à l'entreprise KAD. À la suite de cette opération, les entreprises suivantes détenaient des participations dans Elan au moment de la deuxième recapitalisation: KAD (47,31 %), KAD-PPS (10,3 %), DSU (17,34 %), Triglav Naložbe (13,16 %) et Zavarovalnica Triglav (11,89 %).
- (21) En 2010, les entreprises KAD et DSU ont cédé leurs participations dans Elan à la compagnie financière holding PDP. Aujourd'hui, PDP détient une participation de 66,4 % dans Elan. KAD-PPS détient une participation de 8,6 % et Triglav Naložbe une participation de 25 %.
- (22) Le tableau 1 présente les participations des différents associés au moment de la mesure 1, au moment de la mesure 2, et en mai 2012:

Tableau 1

(en %)

Entité	Mesure 1 (janvier 2007)	Mesure 2 (août 2008)	Mai 2012
PDP (détenu par KAD, DSU et SOD, qui appartiennent elles-mêmes à l'État)	0	0	66,4
KAD (détenu à 100 % par l'État)	30,48	47,31	0
KAD-PPS (détenu à 100 % par l'État)	10,30	10,30	8,6
DSU (détenu à 100 % par l'État)	17,34	17,34	0
Triglav Naložbe (détenu à 80 % par Zavarovalnica Triglav)	13,16	13,16	25
Zavarovalnica Triglav (détenu par ZIPZ et SOD, qui appartiennent à l'État)	11,89	11,89	0
KD Kapital (entreprise privée)	16,83	0	0
Total détenu par l'État	83,17	100	100

⁽⁴⁾ «Ajustements structurels en 2010 et 2011», Gouvernement de la République de Slovénie, octobre 2009, p. 12, http://www.svrez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturne_prilagoditve/Strukturne_prilagoditve_v_letih_2010_in_2011.pdf.

⁽⁵⁾ En décembre 2009, PDP détenait des participations dans 10 entreprises slovènes qui appartenaient auparavant à KAD, SOD et DSU; voir: «Qui sommes-nous» — présentation Powerpoint de PDP fournie par les autorités slovènes.

⁽⁶⁾ <http://www.kd-group.com/index.php>.

2.3. DESCRIPTION DES MESURES

2.3.1. Recapitalisation de 2007 (mesure 1)

- (23) En 2006, Elan a préparé un ambitieux programme d'investissements pour le groupe, qui prévoyait des investissements dans des biens immobiliers, dans des équipements et dans la commercialisation des marques, conformément au Plan de développement stratégique pour la période 2006-2010 (élaboré par le conseil de surveillance d'Elan en décembre 2005). Pour les exercices 2006-2007, les investissements programmés se montaient à 20,2 millions EUR. Pour financer ces investissements, Elan a proposé à ses associés une recapitalisation à hauteur de 20,2 millions EUR. Au même moment, donc au cours de l'année 2006, Elan a commencé à acheter de nouveaux équipements de production qui étaient également prévus par le plan de développement stratégique.
- (24) Le 29 janvier 2007, Elan et ses associés ont signé une lettre d'intention dans laquelle ils convenaient que les associés procéderaient à une recapitalisation d'Elan à hauteur de 10,225 millions EUR (environ la moitié des 20,2 millions EUR prévus par le plan de développement stratégique pour la période 2006-2010). Tous les associés ont consenti à contribuer à la recapitalisation en faisant un apport proportionnel à leur participation dans Elan. La décision a été adoptée sur la base de l'estimation de la valeur de l'entreprise préparée par une société de conseil indépendante [...] (*), ainsi que sur la base de plusieurs autres documents rédigés par la société Elan elle-même et par son associé majoritaire KAD. [...] le calcul de la juste valeur de l'entreprise était fondé sur la moyenne du calcul (pour chaque division) (i) de la moyenne pondérée des rapports de référence entre le prix et le produit des ventes des opérations récemment conclues, (ii) du rapport entre le prix et le bénéfice des entreprises concernées en 2005 et (iii) de sept fois la valeur de l'EBITDA, y compris 25 % des économies potentielles de coût estimées. Les dettes à court terme portant intérêts et la moitié des investissements identifiés comme ne pouvant pas être financés par le flux de trésorerie prévu de l'entreprise ont été déduites de cette moyenne. KAD a préparé une évaluation rapide de la valeur d'Elan, en appliquant la méthode de l'actualisation sur la base de la projection d'activités présentée par Elan à son conseil de surveillance.
- (25) Auparavant, en mai 2006, Elan avait informé ses associés qu'en dépit du fait que tous les flux de trésorerie libres étaient destinés aux investissements prévus par le plan stratégique de développement pour la période 2006-2010, une recapitalisation serait indispensable à la réalisation des investissements nécessaires (7). Ensuite, en novembre 2006, Elan a préparé une analyse détaillée des effets de la recapitalisation (8) qui démontrait que les investissements permettraient à la division hiver d'enregistrer un bénéfice net total de 15,4 millions EUR au cours de la période 2006-2010, tandis que sans recapitalisation, cette division essuierait une perte nette de 4,8 millions EUR sur la même période. Le bénéfice net de la division marine serait également supérieur au cours de la période 2006-2010 en cas de recapitalisation (14,9 millions EUR contre 8 millions EUR sans recapitalisation). KAD, associé majoritaire d'Elan, a estimé en même temps la valeur du groupe à 22,8 millions EUR. Les conseils de surveillance des associés d'Elan, c'est-à-dire de KAD, de DSU, de Zavarovalnica Triglav et de l'entreprise Triglav Naložbe, ont approuvé la recapitalisation dès décembre 2006 ou janvier 2007.
- (26) La recapitalisation a été officiellement approuvée lors de l'assemblée générale des associés le 25 octobre 2007. Les associés ont versé leurs contributions le 15 novembre 2007, au prorata de leur participation au capital. La société Elan a donc été recapitalisée à hauteur de 10,225 millions EUR, dont 5,8 millions EUR ont été apportés par prêt d'associé en faveur d'Elan Winter sport et 4,425 millions EUR par prêt d'associé en faveur d'Elan Marine. Par la suite, ces prêts d'associé ont été transformés en participations dans Elan Winter sport et Elan Marine. Comme indiqué précédemment, les entreprises Elan Winter sport et Elan Marine ont fusionné avec leur société mère Elan en juin 2010 (voir le considérant (6)).
- (27) Le décalage entre la date de la lettre d'intention et la date de l'accord formel des associés s'explique, entre autres, par le fait que KD Kapital, qui était l'unique associé privé d'Elan au cours de la période considérée et qui détenait une participation de contrôle, a empêché l'adoption de la décision formelle de recapitalisation. L'opposition de KD Kapital était due à un différend entre KAD et KD Kapital en raison de changements dans le conseil de surveillance d'Elan. Comme l'a expliqué la Slovénie, KD Kapital détenait 50 % d'un concurrent d'Elan, Seaway Group d.o.o., et cherchait en même temps à avoir un représentant dans le conseil de surveillance d'Elan. KAD estimait que cela n'était pas acceptable en raison de la participation de KD Kapital dans l'entreprise Seaway. Afin de résoudre ce différend, KAD a offert une option de vente à KD Kapital au début du mois d'octobre 2007, à condition que KD Kapital vote en faveur de la proposition de KAD concernant le différend sur les membres du conseil de surveillance.

(*) Secret d'affaires

(7) Document élaboré par le conseil d'administration d'Elan, daté du 30 mai 2006, relatif à la recapitalisation des entreprises dans Elan.

(8) Lettre du conseil d'administration d'Elan à l'entreprise KAD datée du 30 novembre 2006.

- (28) À la suite de cette offre, KD Kapital a finalement approuvé la recapitalisation, et comme décrit précédemment, les associés ont adopté une décision formelle à ce sujet en octobre 2007.

2.3.2. Recapitalisation de 2008 (mesure 2)

- (29) Malgré la recapitalisation de novembre 2007, la mauvaise saison d'hiver 2007-2008 (affectée par le précédent hiver «vert» de 2006-2007) a entraîné la poursuite des difficultés du groupe. Début 2008, la société Elan était menacée d'insolvabilité.
- (30) Après que SKB banka d.d. eut refusé la poursuite du financement d'Elan au début de l'année 2008, KD Kapital a exercé son option de vente en mars 2008, et la transaction a été réalisée en avril 2008. La participation détenue par KD Kapital a été rachetée par KAD qui a ainsi augmenté sa participation dans Elan. Depuis lors, Elan appartient en totalité à l'État (voir le considérant (20)).
- (31) Afin de surmonter ces difficultés financières, les associés d'Elan ont nommé un nouveau conseil d'administration en avril 2008. Ce dernier a engagé des discussions avec les banques afin d'obtenir un accord de rééchelonnement de leurs créances envers Elan et ainsi d'empêcher la faillite de l'entreprise. Les banques se sont déclarées prêtes à un rééchelonnement à l'unique condition que les associés d'Elan procèdent à une recapitalisation de l'entreprise.
- (32) Dans ce contexte, en mars 2008, Elan a demandé à ses associés de procéder à une nouvelle recapitalisation. En vertu du plan à long terme d'Elan pour la période 2008-2012, élaboré par Elan en juin 2008 (ci-après dénommé le «plan à long terme 2008-2012»), Elan a formulé une demande concrète d'augmentation du capital de 25 millions EUR à ses associés en juin-juillet 2008. Les associés d'Elan ont considéré que le plan à long terme 2008-2012 n'était pas adapté à une recapitalisation à hauteur de 25 millions EUR. En fait, ils n'étaient prêts à injecter que 10 millions EUR de capital, et ce à condition qu'un accord soit préalablement conclu entre Elan et les banques créancières au sujet du rééchelonnement des dettes d'Elan. En outre, ils ont exigé la préparation d'un plan à long terme complété pour Elan ⁽⁹⁾. Conformément à cette demande, l'entreprise Elan a élaboré un plan de redressement supplémentaire le 8 août 2008 (ci-après dénommé le «plan de redressement»). Mais elle n'est pas parvenue à un accord avec les banques créancières concernant le rééchelonnement de la dette. Bien au contraire, l'une des créancières d'Elan, SKB banka d.d., a engagé une procédure judiciaire pour recouvrer ses créances, et le tribunal de Ljubljana a délivré une ordonnance d'exécution en août 2008 exigeant d'Elan le paiement des dettes impayées. L'exécution de cette ordonnance aurait entraîné la faillite de l'entreprise.
- (33) Dans ce contexte, Elan a convoqué une assemblée générale extraordinaire des associés, qui s'est tenue le 28 août 2008. Lors de l'assemblée générale, les associés d'Elan ont décidé, sur la proposition de KAD, de recapitaliser Elan à hauteur de 10 millions EUR, bien que la condition selon laquelle Elan devait obtenir l'accord des banques créancières pour un rééchelonnement des prêts n'ait pas été remplie.
- (34) Le conseil de surveillance de KAD a déjà approuvé la recapitalisation avant l'assemblée générale des associés en août 2008; les conseils de surveillance des autres associés ont approuvé la décision de recapitalisation d'Elan à hauteur de 10 millions EUR au plus tard début septembre 2008.
- (35) Les associés ont payé leurs contributions le 8 septembre 2008 au prorata de leur participation au capital. Comme décrit au considérant (6), les activités sports d'hiver et marine d'Elan étaient exercées par deux filiales au moment de l'autorisation de la recapitalisation, à savoir Elan Winter sport et Elan Marine. La société Elan a été recapitalisée à hauteur de 10 millions EUR, et a injecté 5,924 millions EUR dans Elan Winter sport et 4,076 millions EUR dans Elan Marine.

Plan à long terme 2008-2012

- (36) Le plan à long terme 2008-2012 élaboré par Elan en juin 2008 décrit en premier lieu la situation économique et financière du groupe Elan. Plusieurs mesures de restructuration ont été proposées au niveau d'Elan Winter sport (ajustements des investissements dans les sociétés liées, ajustements des stocks et indemnités de licenciement) ainsi qu'au niveau d'Elan Marine (ajustements des stocks, indemnités de licenciement, réduction de la valeur comptable des moules de coques de bateaux). Outre ces mesures de restructuration, les interventions suivantes étaient prévues pour Elan Winter sport:
- augmentation de la productivité des salariés et réduction des effectifs de 340 à 230 salariés,
 - réduction du nombre de marques,

⁽⁹⁾ Voir le point 2.2 du procès-verbal de la 134^e session du conseil de surveillance de KAD du 4 juillet 2008.

- amélioration de la gamme de produits,
 - réorganisation des services administratifs.
- (37) Pour Elan Marine, le plan à long terme 2008-2012 prévoyait les interventions suivantes:
- investissements dans une nouvelle entreprise commune dénommée Elan Yachts dont l'activité serait axée sur la vente et le développement de voiliers,
 - vente des programmes Power et Yachting (Elan PBO) pour [9,5-11,2] Mio EUR afin de réduire l'endettement d'Elan Marine.
- (38) Le plan à long terme 2008-2012 présentait ensuite les prévisions pour le groupe et pour ses filiales, sur la base de l'hypothèse d'une réalisation des mesures de restructuration précitées et des interventions susmentionnées. D'après ces prévisions, Elan Winter sport aurait dû enregistrer des bénéfices à partir de 2010, et Elan Marine à partir de 2011. Le plan concluait qu'Elan avait besoin d'une recapitalisation à hauteur de [23-26] Mio EUR pour répondre aux besoins de liquidités. Seule une telle injection de capital aurait permis à Elan de dégager une rentabilité suffisante pour ses associés.

Plan de redressement

- (39) Le plan de redressement élaboré par Elan en août 2008 présentait d'abord la structure des entreprises du groupe Elan ainsi que la situation financière et économique d'Elan Winter sport et d'Elan Marine, en fournissant également une analyse détaillée des dettes, des frais, ainsi que des revenus. Suivait une analyse des activités des entreprises Elan Winter sport et Elan Marine de janvier à juin 2008. Le plan poursuivait avec un chapitre consacré au redressement de l'entreprise. Selon le plan, les mesures proposées dans ce chapitre ne pourraient pas être réalisées sans une recapitalisation d'Elan et sans un rééchelonnement des prêts bancaires. Mais le plan de redressement ne fixait pas les montants nécessaires.
- (40) Les mesures prévues pour Elan Winter sport dans le plan de redressement étaient les suivantes:
- [...]
- (41) Les mesures prévues pour Elan Marine étaient les suivantes:
- [...]
- (42) Le plan de redressement présentait ensuite la projection d'activités pour 2008-2012, qui indiquait qu'Elan Winter sport aurait dû enregistrer des bénéfices à partir de 2010, et Elan Marine à partir de 2011.

3. MOTIFS DE L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE

- (43) Comme indiqué aux considérants (2) et (3), la Commission a décidé d'ouvrir une procédure formelle d'examen (ci-après dénommée la «décision d'ouverture») le 12 mai 2010. Dans la décision d'ouverture, elle a estimé, à titre préliminaire, que les deux recapitalisations contenaient des éléments d'aide d'État en faveur d'Elan Ski et d'Elan Marine. Elle a fait part de ses doutes quant à la compatibilité d'une telle aide d'État avec le marché intérieur. Elle a ensuite examiné si les deux entreprises bénéficiaires étaient en difficulté.

3.1. ENTREPRISE EN DIFFICULTÉ

- (44) Le point 10 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration définit les circonstances particulières dans lesquelles une entreprise peut être considérée en difficulté, par exemple en cas de réduction importante du capital. Dans la décision d'ouverture, il est indiqué qu'Elan Ski et Elan Marine ne remplissent pas les critères fixés au point 10 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Cependant, conformément au point 11 des lignes directrices, une entreprise est toujours considérée comme étant en difficulté si elle présente les signes habituels d'une entreprise en difficulté. Vu le niveau croissant des pertes, la diminution du chiffre d'affaires et les difficultés financières du groupe Elan, la Commission a estimé que les sociétés Elan Ski et Elan Marine pouvaient être considérées comme étant en difficulté au moins au cours des années 2007 et 2008.

3.2. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

- (45) La Commission a évalué en premier lieu si les mesures avaient été exécutées au moyen de ressources d'État et si elles pouvaient être imputées à l'État. Étant donné que KAD est détenue à 100 % par la Slovénie, que la Slovénie désigne tous les membres de l'assemblée générale et du conseil de surveillance et que les représentants du gouvernement slovène participent à toutes les sessions de l'assemblée générale et du conseil de surveillance, la Commission a conclu à titre préliminaire que les deux mesures, adoptées par KAD, avaient été exécutées au moyen de

ressources d'État et qu'elles pouvaient être imputées à l'État. La Commission a conclu qu'il fallait évaluer dans le cadre d'une procédure formelle d'examen si les mesures adoptées par les autres associés d'Elan, c'est-à-dire KAD-PPS, DSU, Triglav Naložbe et Zavarovalnica Triglav, avaient également été exécutées au moyen de ressources d'État et si elles pouvaient de la même manière être imputées à l'État.

- (46) La Commission a ensuite examiné si les deux mesures avaient donné un avantage aux deux bénéficiaires. Elle a mis en doute le fait que les deux mesures respectaient le principe de l'investisseur privé en économie de marché. L'unique associé privé d'Elan, KD Kapital, n'a pas souhaité collaborer à la première mesure. La mesure ne semblait pas fondée sur un plan d'affaires ou sur d'autres informations concernant la rentabilité potentielle de l'investissement dans l'avenir. Les bénéficiaires semblaient être en difficulté financière au moment de la recapitalisation. Aucune entreprise privée n'a collaboré à la deuxième mesure. Quand bien même le plan à long terme et le plan de redressement ont été élaborés avant la décision des associés d'Elan sur la recapitalisation, des indices laissent penser que les associés considéraient les plans comme étant inadaptés. Lorsque la deuxième mesure a été approuvée, Elan Ski et Elan Marine étaient toujours en difficulté financière.
- (47) Enfin, la Commission a estimé que les mesures adoptées par la Slovénie pouvaient fausser la concurrence et affecter les échanges entre États membres, car les États membres ont effectivement des échanges commerciaux dans les domaines des équipements de ski et des bateaux destinés à la navigation en mer.

3.3. COMPATIBILITÉ DE L'AIDE

- (48) La Commission a examiné à titre préliminaire si les deux mesures étaient compatibles avec le marché intérieur en vertu des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Eu égard à ses difficultés et à l'absence d'entreprises fortes dans le groupe, Elan Ski et Elan Marine sont en principe éligibles aux aides au sauvetage et à la restructuration. Les mesures octroyées ayant pris la forme d'une recapitalisation, elles ne peuvent pas être considérées comme une aide au sauvetage. En ce qui concerne leur compatibilité avec le marché intérieur en tant qu'aide à la restructuration, il n'est pas certain que toutes les conditions adéquates aient été remplies. En particulier, il n'est pas certain que l'aide ait été limitée au minimum nécessaire et rien n'indique que les bénéficiaires contribueraient avec leurs propres ressources et que des mesures compensatoires seraient adoptées.
- (49) À titre préliminaire, il a également été examiné si les mesures pouvaient être assimilées à une aide à finalité régionale compatible avec le marché intérieur. Bien que le siège des deux bénéficiaires se trouve dans une région éligible aux aides conformément à l'article 107, paragraphe 3, point a), TFUE, il existait une incertitude quant au point de savoir s'ils étaient éligibles à une telle aide, car ils étaient tous deux en difficulté au moment de son octroi.

4. OBSERVATIONS DE LA SLOVÉNIE

- (50) La Slovénie a présenté ses observations par lettre du 9, du 10 et du 16 juin 2010. Des renseignements supplémentaires ont été envoyés le 10 octobre 2011 et par lettres du 6 mars, du 30 mars, du 13 avril, du 16 avril, du 23 avril, du 10 mai, du 15 mai et du 30 mai 2012 (voir le considérant (4)).
- (51) En résumé, selon la Slovénie, les mesures ne peuvent être assimilées à une aide d'État car elles n'ont pas été exécutées au moyen de ressources d'État et elles ne peuvent pas être imputées à l'État. Même si elles avaient rempli ces conditions, le bénéficiaire n'aurait pas obtenu un avantage, car la Slovénie a agi conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché. De plus, la Slovénie soutient que les mesures n'ont pas affecté les échanges et qu'elles n'ont pas faussé la concurrence, car, d'après elle, le marché des équipements de sports d'hiver est fortement consolidé et a tendance à poursuivre sa consolidation, et Elan n'était qu'un faible concurrent face à des opérateurs beaucoup plus importants sur le marché considéré.
- (52) La Slovénie n'a avancé aucun argument concernant l'éventuelle compatibilité de la mesure 1 avec le marché intérieur, si la mesure comportait une aide d'État. Selon la Slovénie, la mesure 2 pourrait être considérée comme compatible avec le marché intérieur conformément aux lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.

4.1. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

4.1.1. Ressources d'État et imputabilité à l'État

- (53) La Slovénie affirme qu'elle n'a pas influencé l'augmentation du capital social d'Elan.

- (54) La Slovénie rappelle que pour être considérées comme des aides d'État, les mesures doivent être exécutées directement ou indirectement au moyen de ressources d'État et qu'elles doivent pouvoir être imputées à l'État. Elle reconnaît que la condition concernant les «ressources d'État» est remplie si l'État membre exerce une influence dominante sur l'entreprise. Cependant, en vertu du fait que l'État membre peut exercer une influence dominante sur l'entreprise, il n'est pas possible de présumer automatiquement que l'État a réellement exercé une telle influence dans le cas d'espèce. À cet égard, la Slovénie fait référence à l'arrêt Stardust Marine ⁽¹⁰⁾, dans lequel un ensemble d'indices est défini pour évaluer si l'État a effectivement exercé une telle influence dans un cas concret. Ces indices incluent l'intégration dans les structures de l'administration publique, la nature des activités de l'entreprise 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 et l'intensité de la tutelle exercée par les autorités publiques sur la gestion de l'entreprise. La Slovénie souligne qu'il convient de prendre dûment en compte le fait de savoir si la société est de droit privé.
- (55) À cet égard, la Slovénie a avancé les arguments suivants pour chaque opérateur impliqué dans la recapitalisation:
- (56) KAD est une personne morale de droit privé qui opère sur le marché dans des conditions de concurrence. Le fait qu'elle est contrôlée par l'État ne permet pas de conclure que la recapitalisation examinée peut être imputée à l'État. L'implication de l'État dans la recapitalisation n'est pas prouvée pour les raisons suivantes: les activités de KAD sont régies par la loi slovène sur les sociétés commerciales (ZGD-1, Zakon o gospodarskih družbah); aucune loi ne restreint l'utilisation de ses actifs; KAD est exclusivement financée par les dividendes, les intérêts et d'autres recettes provenant des investissements et de l'exploitation de l'entreprise; et la décision de recapitalisation d'Elan a été adoptée par le conseil de surveillance qui prend ses décisions de façon indépendante. Même s'il est vrai que l'État a confié à KAD une mission d'intérêt général, à savoir la gestion de fonds de pension et l'achèvement de la privatisation d'entreprises, cet intérêt général ne peut influencer les mesures adoptées par KAD de manière à considérer ces mesures comme imputables à l'État.
- (57) L'entreprise DSU est détenue directement par l'État, mais l'État ne la finance pas et son objectif est la maximisation de la valeur de ses propres investissements. Même s'il est vrai que l'État a confié à DSU une mission d'intérêt général, à savoir la gestion de fonds de pension et l'achèvement de la privatisation d'entreprises, cet intérêt général ne peut influencer les mesures adoptées par DSU de manière à considérer ces mesures comme imputables à l'État.
- (58) Zavarovalnica Triglav n'est détenue qu'indirectement par l'État, et ses activités sont exclusivement dictées par le marché. L'État n'a pas d'influence directe sur son activité. S'il est vrai que les membres du conseil de surveillance de Zavarovalnica Triglav sont élus par les actionnaires, ils sont élus en tant que personnes physiques et aucun d'entre eux n'a occupé un poste dans le gouvernement ou l'administration slovène.
- (59) Triglav Naložbe appartient indirectement à l'État par l'intermédiaire de Zavarovalnica Triglav. L'objectif de l'entreprise est de réaliser des bénéfices. L'État n'exerce pas d'influence directe sur l'activité de l'entreprise Triglav Naložbe et son conseil de surveillance est composé de personnes physiques indépendantes. En outre, l'entreprise Triglav Naložbe a financé la recapitalisation par un emprunt contracté aux conditions du marché.

4.1.2. Existence d'un avantage

Mesure 1

- (60) La Slovénie indique que la mesure 1 n'a pas conféré d'avantage à Elan pour les raisons suivantes: en décembre 2005, Elan a adopté un plan de développement stratégique pour la période 2006-2010, comprenant notamment les plans de développement détaillés pour les filiales de l'entreprise Elan en activité à l'époque. Le plan de développement 2006-2010 prévoyait des investissements dans les divisions hiver et marine. Pour mettre en œuvre ces investissements, Elan a proposé une recapitalisation à hauteur de 20,2 millions EUR pour la période 2006-2009. Les associés ont examiné la proposition avec prudence, et Elan leur a présenté des documents qui montraient clairement que ladite recapitalisation serait rentable pour les associés. KAD, associé majoritaire d'Elan, a effectué en

⁽¹⁰⁾ Arrêt du 16 mai 2002, République française/Commission, C-482/1999, Rec., p. I-4397.

novembre 2006 sa propre évaluation de la recapitalisation proposée, et il a constaté que cette recapitalisation constituerait un bon investissement. L'entreprise Triglav Naložbe a également examiné les prévisions d'Elan et a apporté son accord à la recapitalisation sur cette base. En outre, les associés d'Elan ont demandé une évaluation indépendante du groupe, et une entreprise a été sélectionnée à cette fin [...] (voir considérant (24)). L'évaluation a démontré que les investissements étaient nécessaires et qu'ils seraient dans tous les cas récupérés par la vente de participations, à leur juste valeur, à des partenaires stratégiques.

- (61) En vertu des facteurs susmentionnés, Elan et ses associés ont signé une lettre d'intention en janvier 2007 dans laquelle ils convenaient que les associés procéderaient à une recapitalisation de l'entreprise à hauteur de 10,225 millions EUR. KD Kapital, unique associé privé d'Elan, a également approuvé, sans aucune condition, la lettre d'intention. Selon la Slovénie, les associés ont pris cette décision pour s'assurer du rendement du capital investi, et ils se sont donc comportés conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché.
- (62) S'agissant du fait que l'assemblée générale des associés n'a officiellement approuvé la recapitalisation qu'en octobre 2007, la Slovénie précise que le retard a été dû à un différend entre KD Kapital, l'associé privé minoritaire d'Elan, et KAD, l'associé majoritaire d'Elan. KD Kapital détenait 50 % des parts d'une société concurrente d'Elan, Seaway Group d.o.o. Il cherchait simultanément à avoir un représentant de ses intérêts dans le conseil de surveillance d'Elan, ce que les autres associés n'étaient pas prêts à accepter compte tenu de sa participation dans une entreprise concurrente. Le différend a été résolu lorsque KAD a proposé une option de vente à KD Kapital. Après la résolution de ce différend, tous les associés d'Elan, y compris KD Kapital, ont donné officiellement leur accord à une recapitalisation d'Elan à hauteur de 10,225 millions EUR.

Mesure 2

- (63) La Slovénie indique que la société Elan était menacée d'insolvabilité au début de l'année 2008. Le conseil de surveillance et les associés ont immédiatement réagi en nommant de nouveaux membres du conseil d'administration d'Elan, qui a commencé à négocier avec les banques créancières le rééchelonnement des dettes. Mais les banques ont exigé que les associés procèdent à une recapitalisation supplémentaire. À cet égard, l'entreprise Elan a préparé en mai 2008 une stratégie de réorientation avec l'aide d'un conseiller extérieur, elle a élaboré le plan à long terme 2008-2012 en juin 2008, et le conseil d'administration d'Elan a adopté le plan de redressement en août 2008. Les associés ont approuvé la recapitalisation le 11 juillet 2008, à condition que les banques consentent au rééchelonnement des dettes sur la base des documents mentionnés. En outre, la Slovénie indique que les associés ont pris en compte la valeur de l'entreprise telle que fixée par une société d'audit indépendante⁽¹⁾ lors de l'évaluation de la valeur des capitaux propres d'Elan. Selon cette évaluation, la valeur de marché d'Elan au 31 décembre 2007 s'élevait à 38 059 000 EUR. De plus, les associés ont tenu compte de l'évaluation rapide de la valeur d'Elan du 1^{er} juillet 2008. Enfin, le 28 août 2008, ils ont décidé de la recapitalisation de l'entreprise sans attendre l'accord préalable des banques sur le rééchelonnement de la dette. La Slovénie soutient que, dans le cas contraire, les associés auraient pu perdre l'intégralité de leur investissement dans Elan. Eu égard à ce qui précède, la Slovénie estime que les associés d'Elan se sont comportés conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché.

4.1.3. Distorsion de concurrence et affectation des échanges

- (64) La Slovénie indique que les mesures n'ont pas pu fausser la concurrence et qu'elles n'ont pas affecté les échanges. D'un côté, lorsque les deux recapitalisations ont été approuvées, Elan était un concurrent faible face à des opérateurs plus importants sur le marché des skis. De l'autre côté, les concurrents d'Elan ont également eu besoin des mesures de leurs associés privés ou actionnaires pour couvrir les pertes des années 2007-2008.

4.2. COMPATIBILITÉ

- (65) La Slovénie n'a exposé ses arguments relatifs à la compatibilité avec le marché intérieur que pour la mesure 2. Elle avance que cette mesure était compatible avec le marché intérieur conformément aux lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, car Elan a préparé un plan de restructuration réalisable, avec des améliorations dans le groupe principalement grâce à des mesures internes.

⁽¹⁾ [...]

- (66) La Slovénie affirme effectivement qu'après sa recapitalisation en 2008, Elan a mis en œuvre ses plans avec intégrité et a réussi à rééchelonner ses emprunts à court terme. En janvier 2009, un plan de licenciements a été adopté, et en octobre 2009, Elan a vendu ses filiales Elan Yachting d.o.o. et Elan Marine Charter d.o.o. En avril 2010, la société Elan Brod d.o.o., établie à Obrovac en Croatie, a été vendue. Le montant total de ces cessions s'est élevé à [3,1-3,6] Mio EUR. En mai 2010, Elan a ainsi obtenu un nouveau financement en concluant avec les banques créancières un contrat portant sur un prêt à long terme d'un montant de [21,5-25,5] Mio EUR. Le nouveau prêt a été utilisé pour rembourser les anciens prêts. Enfin, les entreprises Elan Winter sport et Elan Marine ont fusionné avec leur société mère Elan en juin 2010. En outre, la Slovénie a fait valoir que l'arrêt de l'entreprise commune nord-américaine de distribution de skis que détenait Elan avec Dal Bello Sports avait eu un effet compensatoire. [...] Les deux parties ont convenu de mettre fin à leur accord d'entreprise commune le 14 décembre 2009. L'accord de distribution au Canada a cessé d'être en vigueur le 1^{er} janvier 2010, l'accord de distribution aux États-Unis le 1^{er} janvier 2011.

5. ÉVALUATION

- (67) La Commission examine si le bénéficiaire a reçu une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE (voir point 5.2 ci-après), et le cas échéant, si ladite aide pouvait être compatible avec le marché intérieur (voir le point 5.3 ci-après). À cette fin, il convient de déterminer le moment à partir duquel le bénéficiaire doit être considéré comme une entreprise en difficulté (voir le point 5.1 ci-après).

5.1. ENTREPRISE EN DIFFICULTÉ

- (68) Conformément au point 10 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, une entreprise est en difficulté lorsque plus de la moitié de son capital social a disparu au cours des douze derniers mois, ou si elle remplit, selon le droit national qui lui est applicable, les conditions de soumission à une procédure collective d'insolvabilité. Comme établi par la décision d'ouverture, ni les filiales, ni le groupe dans son intégralité ne remplissaient en 2007 les critères visés au point 10 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration.
- (69) Cependant, conformément au point 11 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, une entreprise est considérée comme étant en difficulté en particulier si l'on est en présence des indices habituels d'une entreprise en situation de difficulté, tels que le niveau croissant des pertes, la diminution du chiffre d'affaires, le gonflement des stocks, la surcapacité, la diminution de la marge brute d'autofinancement, l'endettement croissant, la progression des charges financières ainsi que l'affaiblissement ou la disparition de la valeur de l'actif net.
- (70) À cet égard, il convient de souligner qu'au cours de la période 2003-2006, le chiffre d'affaires du groupe a augmenté de 109,2 millions EUR à 122,4 millions EUR. En outre, le groupe Elan a enregistré un bénéfice net pendant cette période, sauf en 2004. La situation financière d'Elan a commencé à se dégrader au cours de l'année 2007. En 2007, le chiffre d'affaires du groupe a chuté de 5 millions EUR à 117,5 millions EUR, et en 2008, il est tombé à 100 millions EUR. En même temps, le groupe Elan est devenu déficitaire en 2007, le résultat ayant chuté de 0,6 million EUR en 2006 à - 8,4 millions EUR en 2007, et à - 12,7 millions EUR en 2008.

Tableau 2

Principaux indicateurs financiers du groupe Elan

Montants en milliers d'EUR	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Chiffre d'affaires net	109 165	103 262	109 216	122 404	117 455	99 995
Frais de matériel	114 280	108 310	113 244	127 689	132 919	117 197
Résultat net	3 480	-9 430	3 996	596	- 8 432	- 12 695

- (71) Ces chiffres peuvent être partiellement imputés à l'hiver doux de la saison 2006-2007 («hiver vert») qui a affecté les ventes de la division hiver. En effet, les ventes d'Elan Ski ont chuté de 48,1 million EUR en 2006 à 40,8 millions EUR en 2007, et ont poursuivi leur baisse pour atteindre 37,7 millions EUR en 2008. En même temps, le groupe Elan est devenu déficitaire en 2007, le résultat ayant chuté de 0,5 million EUR en 2006 à - 6,7 millions EUR en 2007, et à - 13,0 millions EUR en 2008.

Tableau 3

Elan Ski

Montants en milliers d'EUR	2006	2007	2008
Chiffre d'affaires net	48 113	40 852	37 662
Résultat net	- 472	- 6 674	- 12 971

- (72) Le chiffre d'affaires de la division marine d'Elan a connu une hausse significative en 2007, passant de 31,8 millions EUR à 38,6 millions EUR, mais l'entreprise a subi une légère perte de - 0,3 million EUR. Cependant, la situation s'est dégradée en 2008 lorsque le produit des ventes a perdu un tiers de sa valeur, passant de 38,6 millions EUR à 25,9 millions EUR, Elan Marine essayant alors une perte nette de - 10,2 millions EUR.

Tableau 4

Elan Marine

Montants en milliers d'EUR	2006	2007	2008
Chiffre d'affaires net	31 836	38 627	25 876
Résultat net	1 176	- 305	- 10 214

- (73) Eu égard aux données financières présentées dans les tableaux 2 à 4, il apparaît clairement qu'Elan n'était pas en difficulté en 2007, lorsque la mesure 1 a été autorisée (voir les considérants (79) à (86)).
- (74) Mais, comme il ressort des informations financières précitées, la situation financière d'Elan a commencé à se dégrader en 2007 et est devenue préoccupante en 2008. Début 2008, l'entreprise était menacée d'insolvabilité en raison de la chute de son chiffre d'affaires et de l'augmentation de ses pertes (voir les considérants (29) à (34), et le considérant (63)). Il en découle qu'Elan doit être considérée, au moment de l'autorisation de la mesure 2, comme une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. En fait, les associés de l'entreprise Elan ont approuvé la recapitalisation car dans le cas contraire, Elan aurait dû être déclarée en faillite (voir les considérants (31) à (33)).

5.2. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

- (75) L'article 107, paragraphe 1, TFUE, dispose que les aides accordées par les États membres 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 ou qui affectent les échanges entre États membres sont incompatibles avec le marché intérieur.
- (76) Les conditions définies par l'article 107, paragraphe 1, TFUE, sont cumulatives et doivent donc être remplies dans leur ensemble pour qu'une mesure soit considérée comme une aide d'État.

5.2.1. Recapitalisation de 2007 (mesure 1)

- (77) La Slovénie insiste sur le fait que la mesure 1 a été octroyée conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché et qu'elle ne confère donc pas d'avantage au bénéficiaire. Elle ajoute que la recapitalisation ne peut en aucun cas être imputée à l'État (voir les considérants (53) à (63)).

Date d'autorisation de la mesure

- (78) En premier lieu, il convient de définir la date précise de l'autorisation de la mesure 1 en faveur d'Elan. En principe, une aide d'État est considérée comme autorisée dès que l'État membre s'engage à l'exécuter, c'est-à-dire qu'il est juridiquement contraint d'exécuter la mesure. Comme indiqué précédemment (voir le considérant (24)), les

associés d'Elan et Elan ont signé une lettre d'intention le 29 janvier 2007, mais la recapitalisation n'a été officiellement approuvée qu'à l'assemblée générale des associés d'Elan en octobre 2007. Il y a donc lieu de déterminer si la lettre d'intention peut déjà être considérée comme contraignante pour les associés, d'une manière qui permette de conclure que la mesure 1 peut être considérée comme autorisée le jour de la signature de la lettre d'intention.

- (79) À cet égard, la Commission constate que conformément à l'expertise juridique présentée par la Slovénie ⁽¹²⁾, la législation slovène ne régit pas spécifiquement la nature de la lettre d'intention. La lettre d'intention ne saurait être qu'un document écrit non contraignant sur des négociations en cours, un avant-contrat ou un contrat. La nature juridique de la lettre d'intention doit être évaluée pour chaque cas spécifiquement, en tenant compte du texte de la lettre d'intention, des circonstances dans lesquelles elle a été signée, et des règles générales d'interprétation conformément à la législation slovène.
- (80) Conformément à l'article 15 du code des obligations slovène (*Obligacijski zakonik*) ⁽¹³⁾ un contrat est conclu lorsque les deux parties contractantes conviennent de ses éléments essentiels. Les parties contractantes doivent notamment être définies et chaque contrat doit avoir un fondement juridique.
- (81) La Commission fait observer à cet égard qu'au vu du texte de la lettre d'intention, les parties contractantes étaient clairement définies; le montant total de la recapitalisation (10,225 millions EUR) était déjà fixé dans la lettre d'intention; la valeur nominale maximale du nouveau capital et le prix minimal d'émission par nouvelle participation étaient définis; tous les associés qui ont signé la lettre d'intention ont à ce moment consenti à apporter les ressources au prorata de leur participation au capital; l'objectif de la recapitalisation a été indiqué (principalement des investissements dans les entreprises Elan Winter sport et Elan Marine) et le mécanisme de contrôle pour surveiller l'utilisation du capital a été défini. En outre, il convient de tenir compte du fait que la lettre d'intention n'a pas été seulement conclue par les associés d'Elan entre eux, mais par les associés et Elan. Les associés étaient chargés de recapitaliser Elan, et l'entreprise devait enregistrer les nouvelles parts sociales et utiliser le capital injecté de la manière indiquée dans la lettre d'intention. La Commission estime à cet égard que les parties contractantes avaient convenu de tous les principaux éléments nécessaires à la conclusion d'un contrat contraignant.
- (82) Le texte de la lettre d'intention montre également que les parties contractantes ont conclu un contrat contraignant: les associés d'Elan ont «confirmé leur intention d'augmenter le capital social»; les associés «soutiendront la recapitalisation»; les nouvelles parts sociales seront «souscrites en espèces».
- (83) De plus, Elan a conclu un contrat de livraison d'une nouvelle ligne de production immédiatement après la signature de la lettre d'intention, ce qui peut être vu comme un indice qu'Elan attendait une recapitalisation par les associés.
- (84) Enfin, la conclusion de l'expertise juridique présentée par la Slovénie énonce que la lettre d'intention était contraignante après sa signature, c'est-à-dire que les associés étaient obligés d'adopter une décision de recapitalisation et, après l'adoption de cette décision, d'injecter du capital dans l'entreprise. Cette expertise juridique indique que les juridictions slovènes ne se sont pas encore prononcées sur la question de l'exigibilité de l'obligation de voter pour la recapitalisation; cependant, les parties contractantes qui rompraient cet accord seraient normalement tenues responsables des préjudices occasionnés.
- (85) Compte tenu des arguments avancés précédemment, la Commission note que la date de signature de la lettre d'intention, le 29 janvier 2007, peut être considérée comme la date d'autorisation de la mesure 1.

Avantage sélectif pour le bénéficiaire

- (86) Pour qu'une mesure soit considérée comme une aide d'État, elle doit être spécifique ou sélective, de sorte qu'elle favorise certaines entreprises ou certaines productions.

⁽¹²⁾ L'expertise a été préparée par le cabinet d'avocats Jadek & Pensa, www.jadek-pensa.si, le 16 avril 2012.

⁽¹³⁾ Journal officiel de la République de Slovénie n° 83/2001, avec amendements.

B é n é f i c i a i r e d e l ' a i d e

- (87) L'article 107, paragraphe 1, TFUE, fait référence à la notion d'entreprise dans la définition du bénéficiaire. Les juridictions de l'Union européenne ont confirmé qu'une entreprise au sens de cette disposition n'est pas nécessairement une personne morale uniquement, mais qu'elle peut inclure également un groupe d'entreprises ⁽¹⁴⁾. Le critère essentiel pour déterminer s'il s'agit d'une entreprise au sens de cette disposition est de savoir si une quelconque «unité économique» est impliquée. Une unité économique peut être composée de plusieurs personnes morales. Dans l'affaire considérée, Elan était la personne morale à laquelle était destinée la recapitalisation. Au moment de l'autorisation de la mesure, Elan possédait quatre filiales, à savoir Elan Winter sport, Elan Marine, Elan Inventa d.o.o. et Marine Nova d.o.o. (voir le considérant (6)). Après la recapitalisation, Elan a accordé un prêt d'associé aux entreprises Elan Winter sport et Elan Marine. Ces prêts d'associé ayant été par la suite transformés en participations dans les filiales, il convient de déterminer si Elan Winter sport et Elan Marine ont été les seules à bénéficier de la recapitalisation, ou si c'est le groupe dans son ensemble qui en a bénéficié.
- (88) Premièrement, il y a lieu de rappeler, en ce qui concerne les rapports de propriété, qu'Elan détenait une participation de 100 % dans les deux filiales Elan Winter sport et Elan Marine. Elan contrôlait donc toutes les activités des deux filiales considérées.
- (89) Deuxièmement, Elan Winter sport et Elan Marine exerçaient, au moment de l'autorisation de la mesure, les activités principales d'Elan, à savoir la fabrication de skis et de snowboards, et la fabrication de yachts. Parmi les deux autres filiales, l'une n'était pas en activité sur le marché (Marine nova d.o.o.), et l'autre fonctionnait en soutien des activités principales d'Elan (Elan Inventa d.o.o.). Lors de la restructuration d'Elan, les entreprises Elan Winter sport et Elan Marine ont fusionné avec leur société mère (Elan), ce qui constitue encore un indice que le groupe dans son ensemble peut être considéré comme bénéficiaire.
- (90) Il découle des arguments avancés précédemment que l'ensemble du groupe *Elan* doit être considéré comme bénéficiaire de la recapitalisation. Dans l'étape suivante, il convient d'évaluer si la mesure confère un avantage au bénéficiaire.

A v a n t a g e

- (91) Si la mesure satisfait au principe de l'investisseur privé en économie de marché, l'existence d'un quelconque avantage peut être exclue. Selon une jurisprudence constante, un investisseur privé chercherait à maximiser le rendement de ses actifs conformément aux circonstances et à ses intérêts, et ce même en cas d'investissements dans une entreprise dont il est déjà associé ou actionnaire ⁽¹⁵⁾. Dans la présente affaire, il y a lieu de déterminer si les associés du bénéficiaire ont agi conformément à ce principe et s'ils ont pris leur décision d'investir préalablement, sur la base d'informations permettant de conclure que l'opération était justifiée d'un point de vue économique.
- (92) À cet égard, la Commission a pris connaissance des circonstances qui ont conduit à la recapitalisation et des informations sur lesquelles les associés se sont fondés pour adopter leur décision. Comme indiqué ci-avant, Elan n'était pas, au moment de l'autorisation de la mesure, une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration (voir les considérants (68) à (73)). La décision de recapitalisation d'Elan a été adoptée sur la base de l'estimation de l'entreprise préparée par une société de conseil indépendante [...], ainsi que sur la base de plusieurs autres documents rédigés par la société Elan elle-même et par son associé majoritaire KAD. L'analyse détaillée des effets de la recapitalisation élaborée par Elan a démontré que les investissements permettraient à la division hiver d'enregistrer un bénéfice net total de 15,4 millions EUR au cours de la période 2006–2010, tandis que sans recapitalisation, cette division essuierait une perte nette de 4,8 millions EUR sur la même période. En cas de recapitalisation, le bénéfice net de la division marine serait également en hausse au cours de la période 2006-2010.
- (93) Compte tenu de ce qui précède, il est estimé que les associés d'*Elan* se sont comportés conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché en recapitalisant l'entreprise et que la mesure 1 ne confère pas d'avantage au bénéficiaire. La présence d'une aide d'État peut déjà être écartée sur cette base, et par conséquent, l'imputabilité de la mesure 1 à l'État n'a pas été examinée. La Commission conclut que la mesure 1 ne constitue pas une aide d'État.

⁽¹⁴⁾ Voir l'arrêt de la Cour du 14 novembre 1984, *Intermills/Commission*, C-323/82, Rec., p. 3809, points 11 et suivants.

⁽¹⁵⁾ Voir l'arrêt du 6 mars 2003, *WestLB/Commission*, T-228/1999, Rec., p. II-435.

5.2.2. Recapitalisation de 2008 (mesure 2)

- (94) Comme dans le cas de la mesure 1, la Slovénie soutient que la mesure 2 a été octroyée conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché et qu'elle ne confère donc pas d'avantage au bénéficiaire. Elle ajoute que la recapitalisation ne peut en aucun cas être imputée à l'État (voir les considérants (53) à (63)). Elle estime enfin que la mesure n'a en aucun cas affecté les échanges et qu'il n'y a pas eu de distorsion de concurrence (voir le considérant (64)).

Ressources d'État et imputabilité à l'État

- (95) Pour être considérées comme des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, TFUE, les mesures doivent être exécutées directement ou indirectement au moyen de ressources d'État, et elles doivent pouvoir être imputées à l'État.
- (96) Ainsi qu'il ressort d'une jurisprudence constante, les ressources des entreprises peuvent être considérées comme des ressources d'État si l'État est en mesure, par l'exercice de son influence dominante sur de telles entreprises, d'orienter l'utilisation de leurs ressources ⁽¹⁶⁾.
- (97) Même si l'État est en mesure de contrôler des personnes morales qui approuvent une mesure donnée, l'imputabilité à l'État des actions de ces personnes morales ne saurait être automatiquement présumée. La Cour a expliqué plus en détail la notion d'imputabilité à l'État dans l'affaire *Stardust Marine* ⁽¹⁷⁾. Pour conclure à l'imputabilité à l'État, la Cour a fourni les indices suivants: l'intégration de l'entreprise publique 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.
- (98) Comme décrit au considérant (54), la Slovénie se réfère à l'arrêt *Stardust Marine* et indique que le fait qu'elle est propriétaire de KAD et DSU n'implique pas automatiquement que les opérations de ces entreprises peuvent être imputées à l'État. En ce qui concerne Triglav Naložbe et Zavarovalnica Triglav, la Slovénie estime que ces entreprises ne sont pas sous contrôle étatique et que leurs opérations ne peuvent en aucun cas être imputées à l'État. Eu égard à l'imputabilité, la Slovénie insiste sur le fait que tous les associés d'Elan sont des personnes morales de droit privé, ce qui garantit en soi, selon elle, un niveau suffisant d'indépendance de ces entreprises vis-à-vis de l'État.
- (99) D'abord, la Commission souligne que le fait qu'une entreprise détenue par l'État est une personne morale de droit privé ne suffit pas à lui seul à exclure l'imputabilité de ses opérations à l'État. Il est impossible de distinguer entre les cas où l'aide est accordée directement par l'État et ceux où elle est accordée par des organismes publics ou privés que l'État institue ou désigne en vue de gérer l'aide. Comme décrit précédemment, la Cour a décidé qu'il existait plusieurs indices pour établir l'imputabilité d'opérations à l'État, et la question de savoir si une entreprise est une personne morale de droit public ou privé n'est qu'un indice parmi les autres (voir le considérant (97)). Il faut donc se pencher sur l'existence éventuelle d'autres faits qui montrent que la mesure 2 peut être imputée à l'État.
- (100) La Commission relève à cet égard qu'il existe plusieurs indices de l'implication active de l'État dans la décision des associés concernant la nouvelle recapitalisation du bénéficiaire. Quand bien même la Slovénie a rejeté les informations des médias qui mettaient en avant le rôle de l'État dans le sauvetage d'Elan, en les qualifiant de «rumeurs» et de «résultats de simplifications exagérées», ces informations mettent en lumière la manière dont le public percevait l'approche gouvernementale de la politique industrielle à cette époque. Comme cela est expliqué plus en détail ci-après, l'opinion selon laquelle le gouvernement slovène menait alors une politique industrielle active est également étayée par le rapport sur la gouvernance d'entreprise en Slovénie préparé par l'OCDE, lequel souligne que le gouvernement n'a adopté un plan d'action pour la réforme de la gouvernance d'entreprise en Slovénie que

⁽¹⁶⁾ Arrêt du 16 mai 2002, République française/Commission, C-482/1999, Rec., p. I-4397.

⁽¹⁷⁾ Arrêt du 16 mai 2002, France/Commission, C-482/1999, Rec., p. I-4397, points 50 à 59.

presqu'un an après la mise à exécution de la mesure 2, c'est-à-dire au milieu de l'année 2009 ⁽¹⁸⁾. En juin 2008, alors qu'il était évident pour les observateurs extérieurs qu'Elan était dans une situation incertaine, les médias ont évoqué une éventuelle aide de l'État en faveur d'Elan. Le 6 juin 2008, un magazine sportif allemand a indiqué que des rumeurs circulaient sur le fait que le gouvernement aurait l'intention de recapitaliser Elan à hauteur de 5,7 millions EUR en raison de la dernière saison hivernale, qui avait été mauvaise ⁽¹⁹⁾. La situation d'Elan a également été abordée par les médias slovènes qui ont insisté sur l'importance de l'aide de l'État pour sauver des emplois. Le 26 juin 2008, la plus grande chaîne de télévision commerciale (indépendante) du pays, PopTv, a ainsi publié sur son site internet que le conseil d'administration et le conseil de surveillance d'Elan attendaient que l'État apporte une solution aux difficultés financières de l'entreprise, en soulignant que dans le cas où l'État n'apporterait pas son aide en augmentant le capital, plus de 700 emplois seraient menacés ⁽²⁰⁾.

- (101) Comme expliqué plus en détail ci-après, l'implication des autorités publiques ou l'improbabilité de l'absence d'implication dans l'adoption de la mesure est la plus flagrante dans le cas de l'associé majoritaire d'Elan, KAD (qui contrôlait 57,61 % du capital d'Elan au moment de la recapitalisation) et dans le cas de DSU (qui détenait alors une participation de 17,34 % dans Elan). Même l'entreprise de conseil indépendante [...] a fait ressortir, dans son rapport du 22 décembre 2006 concernant l'estimation de la valeur de l'entreprise, l'importance des considérations politiques dans le processus décisionnel de KAD et de DSU ⁽²¹⁾. Dans le cadre de l'analyse de l'éventuelle privatisation de la société Elan (à ce moment-là dénommée Skimar d.o.o.), l'entreprise [...] a fait observer que deux de ses propriétaires, KAD et DSU, étaient entièrement sous contrôle du gouvernement, et que par conséquent, il était probable que leur décision de vente ait eu des motivations aussi bien politiques qu'économiques.
- (102) La Commission vérifie pour chaque associé s'il est sous le contrôle de l'État et si les ressources utilisées pour la recapitalisation peuvent être considérées comme des ressources d'État. En outre, la Commission détermine si la décision de recapitalisation d'Elan peut être imputée à l'État. Dans ce cadre, la Commission est particulièrement attentive à la composition du conseil de surveillance de tous les associés, et elle examine si le conseil de surveillance a dû soutenir la recapitalisation d'Elan en 2008. La Commission examine ensuite des éléments supplémentaires qui démontrent l'implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption de la mesure.

K A D

- (103) La Commission relève que la Slovénie détenait 100 % des actions de KAD, qui était l'associé majoritaire d'Elan au moment de l'autorisation de la mesure. Le gouvernement slovène a nommé tous les membres de l'assemblée générale de KAD et de son conseil de surveillance (voir le considérant (11)). Les statuts de KAD prévoient que toute conclusion d'opérations (transactions) dont la valeur dépasse 1 % du capital social de KAD doit être soumise à l'accord de son conseil de surveillance. La recapitalisation examinée ayant été définie comme une transaction de ce type, le conseil de surveillance de KAD en a effectivement débattu et a donné son accord à la recapitalisation d'Elan lors de sa 134^e session du 10 juillet 2008, et lors de sa 135^e session en août 2008 ⁽²²⁾.
- (104) Étant donné que KAD appartient à la Slovénie, il est possible de présumer que celle-ci est en position de contrôler l'entreprise et que les ressources de KAD peuvent être considérées, en principe, comme des ressources d'État. Contrairement à ce qu'a avancé la Slovénie, le fait que les ressources de la recapitalisation proviennent de dividendes, d'intérêts et d'autres revenus de KAD ne modifie en rien cette constatation. L'utilisation de dividendes, d'intérêts et d'autres revenus, qui auraient autrement pu être versés à l'État en tant qu'actionnaire majoritaire de l'entreprise, constitue une diminution des ressources de l'État et peut ainsi être considérée comme une utilisation de ressources d'État ⁽²³⁾.
- (105) Eu égard à l'imputabilité de la mesure 2, la Commission estime que KAD n'aurait pas recapitalisé l'entreprise si les autorités publiques n'avaient pas influencé sa décision. L'influence significative de l'État ne provient pas seulement du fait que la Slovénie était à ce moment l'unique actionnaire de KAD, que tous les membres du conseil de surveillance avaient été désignés par la Slovénie, et que le conseil de surveillance avait dû effectivement approuver

⁽¹⁸⁾ Rapport de l'OCDE: *Corporate Governance in Slovenia*, 28 mars 2011, p. 9, http://www.oecd.org/document/58/0,3746,en_2649_34813_47492282_1_1_1_1,00.html.

⁽¹⁹⁾ «Gerüchten zufolge will die Regierung für Verluste nach dem schlechten Winter Elan eine Finanzspritze von EUR 5,7 Mio Euro zukommen lassen.» *Sport Artikel Zeitung «SAZsport»*, 9 juin 2008: «Zweiter Abgang an der Spitze».

⁽²⁰⁾ http://24ur.com/novice/gospodarstvo/kriticne-razmere-v-elanu_comment_p1_a19.html?&page=1&p_all_items=19.

⁽²¹⁾ [...], *A Valuation of the Skimar Group*, 22 décembre 2006, p. 28.

⁽²²⁾ Voir le procès-verbal de la réunion: «[...] consent à ce que le conseil d'administration mette en œuvre toutes les opérations nécessaires à la protection et à la maximisation de la valeur de l'investissement de Kapitalska družba, d.d. dans la société Skimar, d.o.o., y compris la recapitalisation de la société au prorata de la part sociale de Kapitalska družba, d.d. et de Prvi pokojninski sklad RS (Premier fonds de pension de la République de Slovénie), qui s'élève au total à 57,606 % du capital, pour un montant maximal de 5 761 000,00 EUR.»

⁽²³⁾ Dans les conclusions présentées dans l'affaire Italie/Commission (arrêt du 19 mai 1999, C-6/97, Rec., p. I-2981), l'avocat général affirme au point 22 que «l'élément décisif n'est pas la forme que revêt l'intervention ni, en aucun cas, sa nature juridique ou la fin qu'elle poursuit, mais bien le résultat auquel elle conduit. Toute intervention qui donne lieu à un avantage économique, qui est assortie d'une diminution corrélative des ressources de l'État [...] est, en principe, une aide d'État au sens de l'article [107] du traité.»

la transaction. Le fait que les représentants du gouvernement slovène participent à toutes les sessions de l'assemblée générale et du conseil de surveillance constitue un indice supplémentaire de l'implication étroite de l'État dans le processus décisionnel de KAD (voir le considérant (45)).

- (106) L'influence du gouvernement sur les décisions de KAD (et de l'autre fonds contrôlé par l'État, le fonds de compensation SOD) en vue de réaliser des objectifs de politique industrielle est également soulignée dans le rapport sur la gouvernance d'entreprise en Slovénie élaboré par l'OCDE: «Avec ces deux fonds, le gouvernement a dans ses mains un puissant levier d'influence sur les conseils d'administration et sur la gestion des sociétés privatisées, de sorte qu'il peut également jouer un rôle actif dans la détermination des changements de la structure de propriété. Il semble que cette situation soit motivée en partie (au moins initialement) par le souhait de contrôler l'étendue de l'influence des sociétés étrangères sur les sociétés et industries slovènes importantes. Les participations directes et indirectes ont permis aux gouvernements précédents d'exercer une influence majeure et parfois opaque sur le fonctionnement de vastes secteurs des entreprises commerciales slovènes et sur le marché afin de contrôler les sociétés» ⁽²⁴⁾.
- (107) Le document du gouvernement slovène *Ajustements structurels en 2010 et 2011* ⁽²⁵⁾ apporte des éclaircissements supplémentaires quant au rôle de KAD et de SOD, le fonds de compensation détenu par l'État, au service des besoins de la politique industrielle slovène, par exemple en fournissant une aide à Elan. Le chapitre 2.1.1, «Création d'une agence publique pour la gestion des entreprises publiques et transformation de KAD et SOD», énonce ce qui suit: «La restructuration signifie qu'il est nécessaire de débarrasser KAD et SOD de tous les [mauvais] investissements stratégiques [...] qui sont devenus stratégiques parce que l'État souhaitait les aider à sortir de leurs difficultés (Mura, Elan).» L'évocation du fait que l'investissement de KAD dans Elan est devenu stratégique «parce que l'État souhaitait aider [Elan] à sortir de [ses] difficultés» est en contradiction évidente avec l'affirmation de la Slovénie selon laquelle KAD prend ses décisions de façon indépendante (voir le considérant (56)). Le document du gouvernement explique ensuite que le transfert des mauvais investissements stratégiques du secteur parapublic directement au secteur public était avant tout lié à des questions de personnel, et que l'entreprise de restructuration PDP, fondée par KAD et SOD, avait été transférée directement à l'État, car l'équipe en question ne pouvait plus faire partie de KAD et SOD ⁽²⁶⁾.
- (108) La Commission a invité la Slovénie à présenter ses observations sur les documents susmentionnés. La Slovénie a soutenu que le gouvernement n'avait adopté aucune décision de recapitalisation d'Elan. Elle a souligné que le rapport de l'OCDE qui indique que KAD et SOD constituaient un puissant levier d'influence sur les conseils d'administration et sur la gestion des sociétés privatisées ne citait pas DSU, Zavarovalnica Triglav ou Triglav Naložbe, et que le document du gouvernement slovène ne mentionnait aucune influence directe ou indirecte de l'État sur les actifs de Zavarovalnica Triglav ou Triglav Naložbe. D'autre part, la Slovénie cite un passage du rapport de l'OCDE qui indique que «l'absence de coordination centrale a eu des conséquences négatives sur l'efficacité de la gestion des titres de participation du gouvernement». Elle explique ensuite que KAD a toujours relevé de la compétence du ministère des finances, tandis que le secteur productif, auquel appartient notamment Elan, est sous la responsabilité du ministère de l'économie. En ce qui concerne le document du gouvernement slovène qui mentionne de mauvais investissements devenus stratégiques, la Slovénie insiste sur le fait que Mura, l'autre entreprise citée en exemple desdits investissements, a fait l'objet de procédures de faillite en octobre 2009.
- (109) Les observations de la Slovénie n'ont pas réfuté les arguments susmentionnés qui démontrent l'implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption de la mesure. La déclaration selon laquelle le gouvernement n'a pas été impliqué dans la décision de recapitalisation n'est qu'une allégation. Le fait que le rapport de l'OCDE ne mentionne pas spécifiquement DSU, Zavarovalnica Triglav ou Triglav Naložbe et qu'il cite l'absence de coordination centrale ne modifie pas l'impression générale qui ressort du rapport, à savoir que le gouvernement slovène est intervenu activement dans l'économie et qu'il s'est employé à poursuivre des

⁽²⁴⁾ Rapport de l'OCDE: *Corporate Governance in Slovenia*, 28 mars 2011, p. 9, http://www.oecd.org/document/58/0,3746,en_2649_34813_47492282_1_1_1_1,00.html.

⁽²⁵⁾ *Ajustements structurels en 2010 et 2011*, gouvernement de la République de Slovénie, octobre 2009, p. 12, http://www.svez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturne_prilagoditve/Strukturne_prilagoditve_v_letih_2010_in_2011.pdf.

⁽²⁶⁾ *Ajustements structurels en 2010 et 2011*, Gouvernement de la République de Slovénie, octobre 2009, p. 13, http://www.svez.gov.si/fileadmin/svez.gov.si/pageuploads/docs/strukturne_prilagoditve/Strukturne_prilagoditve_v_letih_2010_in_2011.pdf.

objectifs de politique industrielle. En ce qui concerne les deux entreprises que le rapport de l'OCDE et le document du gouvernement slovène ne citent pas spécifiquement, à savoir Zavarovalnica Triglav et Triglav Naložbe, les détails concernant le contrôle exercé par l'État sont indiqués ci-après. En outre, il convient de tenir compte du fait que ces deux entreprises étaient des associés minoritaires qui ne détenaient qu'une participation de 25 % dans Elan. S'agissant du document du gouvernement, le fait que l'autre entreprise en difficulté considérée comme un «investissement stratégique» ait été déclarée en faillite est sans importance pour le cas d'espèce.

- (110) Compte tenu de ce qui précède, il est conclu que la recapitalisation d'Elan par KAD en 2008 a été exécutée au moyen de ressources d'État et qu'elle peut être imputée à la Slovénie.

K A D - P P S

- (111) Comme décrit au considérant (12), KAD gère PPS et contrôle ses participations dans les autres entreprises. Par conséquent, la collaboration de KAD-PPS lors de la recapitalisation doit être traitée de la même manière que la collaboration de KAD. Concrètement, l'accord de surveillance de KAD pour la recapitalisation, adopté lors de la 134^e session du 10 juillet 2008 contenait également l'accord pour la recapitalisation au nom de PPS ⁽²⁷⁾. Il en va de même pour la décision adoptée lors de la 135^e session du conseil de surveillance de KAD en août 2008.
- (112) Il est donc conclu que la recapitalisation d'Elan par KAD-PPS en 2008 a été exécutée au moyen de ressources d'État et qu'elle peut être imputée à la Slovénie.

D S U

- (113) La Commission fait valoir que l'État détenait directement 100 % de l'entreprise DSU au moment de l'autorisation de la mesure. Son conseil de surveillance est composé de trois membres, dont deux sont nommés par l'associé, c'est-à-dire la Slovénie (voir le considérant (13)). Au moment de la recapitalisation, l'État nommait également le troisième membre. Conformément aux statuts de l'entreprise, le conseil de surveillance adopte ses décisions à la majorité des voix et contrôle la gestion des activités de DSU. De fait, le conseil de surveillance de DSU a examiné et approuvé la recapitalisation d'Elan lors de la session extraordinaire du 11 juillet 2008 et il a modifié en partie sa décision lors de deux sessions extraordinaires, le 26 août 2008 et le 8 septembre 2008 ⁽²⁸⁾.
- (114) Étant donné que DSU appartient à la Slovénie, il est raisonnable de supposer que celle-ci est en position de contrôler l'entreprise et que les ressources de DSU peuvent être considérées, en principe, comme des ressources d'État. Contrairement à la position de la Slovénie, le fait que les ressources de la recapitalisation proviennent de dividendes, d'intérêts et d'autres revenus de DSU ne modifie en rien cette constatation, comme expliqué au considérant (104).
- (115) Eu égard à l'imputabilité de la mesure 2, il y a lieu de considérer qu'au moment de l'autorisation de la mesure, l'ensemble des trois membres du conseil de surveillance étaient nommés par la Slovénie, qui était l'unique associé de DSU, et que dans les faits, le conseil de surveillance avait dû donner son accord à la transaction. Comme indiqué précédemment, l'influence des considérations politiques dans les décisions de DSU a été attestée dans le rapport de l'entreprise [...] du 22 décembre 2006 concernant l'estimation de la valeur de l'entreprise ⁽²⁹⁾. Le fait que DSU a cédé en 2010 sa participation dans Elan à la compagnie financière holding PDP en même temps que KAD, doit être examiné à la lumière des explications précédentes concernant la manière dont le gouvernement a décidé de procéder avec les investissements parapublics qui sont devenus stratégiques car l'État souhaitait les aider à sortir de leurs difficultés. En lien avec les autres circonstances importantes qui démontrent l'implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption de la mesure, la Commission considère que l'entreprise DSU n'aurait pas recapitalisé l'entreprise si les pouvoirs publics n'avaient pas influencé sa décision.
- (116) Il est donc conclu que la recapitalisation d'Elan par DSU en 2008 a été exécutée au moyen de ressources d'État et qu'elle peut être imputée à la Slovénie.

⁽²⁷⁾ Voir la note de bas de page 22.

⁽²⁸⁾ Voir le procès-verbal de la session du 8 septembre 2008: [...]

⁽²⁹⁾ [...], *A Valuation of the Skimar Group*, 22 décembre 2006, p. 28.

Z a v a r o v a l n i c a T r i g l a v

- (117) Zavarovalnica Triglav n'est pas directement détenue par la Slovénie. Malgré cela, la Commission relève que la Slovénie détient deux tiers du capital de Zavarovalnica Triglav (voir le considérant (14)). Ses actionnaires majoritaires sont ZIPZ, Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje (Institut d'assurance pension et invalidité), et SOD, Slovenska odškodninska družba (Société slovène de compensation). Les deux sociétés sont détenues à 100 % par l'État. Les différentes participations des autres actionnaires de Zavarovalnica Triglav n'excèdent pas 1,8 %.
- (118) Cinq des huit membres du conseil de surveillance de Zavarovalnica Triglav, y compris le président et le vice-président, représentent les actionnaires qui sont chargés de les désigner. Comme décrit au considérant (14), les actionnaires majoritaires de Zavarovalnica Triglav sont des sociétés détenues à 100 % par l'État. En principe, c'est donc l'État qui nomme les cinq membres du conseil de surveillance précités, et les membres du conseil de surveillance représentent les intérêts de l'État. La Commission relève que lors de l'assemblée générale d'Elan le 28 août 2008, le conseil d'administration de Zavarovalnica Triglav a voté pour la recapitalisation, mais à condition que le conseil de surveillance donne son accord à la transaction. Le conseil de surveillance a effectivement donné son accord à la recapitalisation le 4 septembre 2008 ⁽³⁰⁾.
- (119) Étant donné que les deux tiers des actions de Zavarovalnica Triglav sont indirectement détenues par la Slovénie, il est raisonnable de supposer que celle-ci est en position de contrôler l'entreprise et que les ressources de Zavarovalnica Triglav peuvent être considérées, en principe, comme des ressources d'État.
- (120) Il convient également de souligner que l'État nomme la majorité des membres du conseil de surveillance de Zavarovalnica Triglav, y compris le président et le vice-président, et que le conseil de surveillance a dû donner son accord à la recapitalisation.
- (121) En liaison avec les autres circonstances importantes évoquées ci-avant qui démontrent clairement l'implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption de la mesure, il est considéré que la mesure peut être imputée à la Slovénie.

T r i g l a v N a l o ž b e

- (122) La société Triglav Naložbe n'appartient pas directement à la Slovénie. La Commission relève malgré tout que la Slovénie détient indirectement la majorité des actions de l'entreprise Triglav Naložbe. Au moment de l'autorisation de la mesure, Zavarovalnica Triglav détenait effectivement 80 % des actions de l'entreprise Triglav Naložbe. Zavarovalnica Triglav est elle-même majoritairement détenue par l'État (voir le considérant (14)). En d'autres termes, la Slovénie possède indirectement plus de 51 % des actions de l'entreprise Triglav Naložbe. Les différentes participations des autres actionnaires n'excèdent pas 0,67 %.
- (123) Le conseil de surveillance, composé de trois membres, représente les intérêts des actionnaires qui les élisent. Eu égard au fait que l'État est indirectement l'actionnaire majoritaire de l'entreprise Triglav Naložbe, il convient de noter que l'État peut décider de nommer au conseil de surveillance une personne chargée de représenter les intérêts de la Slovénie. Le conseil de surveillance de l'entreprise Triglav Naložbe a dû donner son accord à la recapitalisation d'Elan, ce qu'il a fait le 3 septembre 2008, lors de sa 7^e session extraordinaire ⁽³¹⁾.
- (124) Étant donné que l'État slovène détient indirectement la majorité du capital de l'entreprise Triglav Naložbe, il est raisonnable de supposer que la Slovénie était en position de contrôler l'entreprise et que les ressources de Triglav Naložbe peuvent être considérées, en principe, comme des ressources d'État. Contrairement à la position de la Slovénie, le fait que les ressources de la recapitalisation proviennent de prêts ne modifie en rien cette constatation, comme expliqué au considérant (104).

⁽³⁰⁾ Voir le procès-verbal de la session du 4 septembre 2008: «Le conseil de surveillance donne son accord à la participation de Zavarovalnica Triglav, d.d., à l'augmentation du capital de la société Skimar, d.o.o., pour un montant maximal de 1 200 000,00 EUR [...]».

⁽³¹⁾ Voir le procès-verbal de cette réunion: «Le conseil de surveillance a pris connaissance du rapport sur l'investissement dans Skimar d.o.o. et sur les décisions de la dernière assemblée générale du 28 août 2008, et il soutient le conseil d'administration dans sa participation active au redressement de l'entreprise et, dans ce sens, il soutient également sa participation à la recapitalisation nécessaire d'un montant total de 10 millions EUR au prorata des participations [...]».

- (125) Eu égard au fait que l'État nomme tous les membres du conseil de surveillance de l'entreprise Triglav Naložbe et que le conseil de surveillance a dû donner son accord à la recapitalisation, et au regard des autres circonstances importantes évoquées ci-avant qui démontrent clairement l'implication des autorités publiques ou l'improbabilité d'une absence d'implication dans l'adoption de la mesure, il est considéré que la mesure peut être imputée à la Slovénie.

C o n c l u s i o n

- (126) La composition des conseils de surveillance des associés d'Elan et le fait que les conseils de surveillances ont dû donner leur accord à la recapitalisation de 2008 indiquent que la mesure considérée peut être imputée à l'État ⁽³²⁾.
- (127) En outre, comme indiqué ci-avant, la Commission dispose d'indices forts concernant l'implication étroite de l'État dans les décisions de KAD, qui était au moment de la recapitalisation l'associé largement majoritaire d'Elan avec une part de 57,61 % du capital, ainsi que son implication dans les décisions de DSU. Ces indices émanent du rapport de l'OCDE, du rapport de l'entreprise [...], des documents publiés par le gouvernement slovène et des rapports des médias.
- (128) En outre, l'implication de l'État dans la décision des associés est attestée par le comportement parallèle des cinq associés d'Elan, qui étaient tous sous le contrôle de l'État, puisqu'il semble peu probable que cinq entités privées et indépendantes conviennent simultanément et sous les mêmes conditions de la recapitalisation d'une entreprise en difficulté.
- (129) Compte tenu de ce qui précède, il est conclu que la mesure 2 a été exécutée au moyen de ressources d'État et qu'elle peut être imputée à la Slovénie.

Avantage sélectif pour le bénéficiaire

- (130) Pour qu'une mesure soit considérée comme une aide d'État, elle doit être spécifique ou sélective, de sorte qu'elle favorise certaines entreprises ou certaines productions.
- (131) Pour le bénéficiaire de la recapitalisation de 2008, il y a lieu de considérer l'ensemble du groupe Elan, pour les mêmes motifs que ceux avancés pour la mesure 1 (voir les considérants (80) à (83)). Dans l'étape suivante, il convient d'évaluer si la mesure favorise le bénéficiaire.
- (132) Si la mesure satisfait au principe de l'investisseur privé en économie de marché, l'existence d'un quelconque avantage peut être exclue. Comme décrit ci-avant, un investisseur privé s'appliquerait à augmenter le rendement de ses actifs sur le marché (voir le considérant (72)).
- (133) À cet égard, la Commission note en premier lieu qu'Elan était, au moment de l'autorisation de la mesure 2, une entreprise en difficulté au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration (voir le considérant (74)). En outre, la Slovénie indique que début 2008, l'entreprise Elan était menacée d'insolvabilité et connaissait un manque de liquidité à hauteur de [12,6-15] Mio EUR.
- (134) La Slovénie avance que les associés d'Elan ont adopté la décision de recapitalisation sur la base de plusieurs documents élaborés par Elan et par des conseillers externes, ce qui prouve que la décision était justifiée.
- (135) S'il est vrai qu'Elan a préparé un plan à long terme 2008-2012 pour le groupe, il convient de noter que le plan prévoyait une recapitalisation à hauteur de 25 millions EUR comme base pour atteindre des rendements suffisants dans le futur, et que selon les associés, ledit plan à long terme n'était pas adapté à une injection de capital de cette ampleur. Le plan de redressement d'août 2008 était principalement fondé sur des prévisions et n'incluait pas d'informations sur la recapitalisation programmée. La société Elan a élaboré seule aussi bien le plan à long terme 2008-2012 que le plan de redressement, sans la collaboration de conseiller externe. L'évaluation rapide de la valeur d'Elan réalisée par KAD en juillet 2008 fait également partie des documents présentés par la Slovénie dans

⁽³²⁾ Décision de la Commission du 23 juillet 2008 relative à des aides accordées par l'Allemagne à DHL et à l'aéroport de Leipzig/Halle C 48/06 (ex N 227/06) (2008/948/CE) (JO L 346 du 23.12.2008, p. 1), considérants (184) à (186), (226), (227); décision de la Commission du 17 juin 2008 relative à l'aéroport Frankfurt-Hahn — aide d'État présumée en faveur de l'aéroport de Frankfurt-Hahn et de sa relation commerciale avec la compagnie aérienne Ryanair, C 29/2008, (JO C 12 du 17.1.2009, p. 6), considérants (212) à (218).

le cadre de la deuxième recapitalisation. Mais ce document n'étaye pas l'argument de la Slovence selon lequel les associés d'Elan s'étaient comportés en investisseurs privés diligents, car les capitaux propres d'Elan avaient, selon l'évaluation précitée et compte tenu du passif potentiel, une valeur nette négative de [29,5-34] Mio EUR en juillet 2008. De plus, l'évaluation rapide suggère que les projections indiquées dans le plan à long terme 2008-2012 d'Elan étant beaucoup trop optimistes au vu des expériences passées, la valeur de l'entreprise pourrait être encore inférieure.

- (136) La Slovence a également présenté l'évaluation de la valeur d'Elan selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Cette évaluation préparée par l'entreprise [...] d.o.o. en juin 2008 avance que la valeur de marché d'Elan était encore positive au 31 décembre 2007, et qu'elle s'élevait alors à [35-40] Mio EUR. Cependant, comme décrit ci-avant (voir les considérants (70) à (74)), la situation d'Elan s'est détériorée de manière drastique en 2008. Compte tenu de l'évolution de la situation, il faut considérer que l'évaluation susmentionnée de la valeur de l'entreprise était obsolète le 28 août 2008, lorsque les associés d'Elan ont décidé la recapitalisation, et ne prouvait pas de façon incontestable que les associés d'Elan s'étaient comportés en investisseurs privés diligents, particulièrement au regard des circonstances en vigueur au moment de la deuxième recapitalisation.
- (137) Comme décrit au considérant (32), les associés ont conditionné la recapitalisation à un accord préalable avec les banques sur le rééchelonnement des prêts d'Elan déjà existants. Bien que ledit accord n'ait pu être atteint avant la recapitalisation, les associés d'Elan ont tout de même procédé à la recapitalisation pour éviter la faillite d'Elan.
- (138) Si les banques avaient consenti à un rééchelonnement des prêts avant la recapitalisation, cela indiquerait qu'elles étaient convaincues du retour à la viabilité d'Elan. Mais il n'en a pas été ainsi. Au contraire, l'une des banques a même demandé au tribunal la délivrance d'une ordonnance d'exécution pour le recouvrement des dettes impayées d'Elan. La position de la banque peut être considérée comme un signe que le marché ne croyait pas au retour de la viabilité d'Elan.
- (139) En outre, il convient de souligner que les associés avaient déjà procédé à une recapitalisation d'Elan en 2007, à hauteur de 10,225 millions EUR, laquelle ne s'est pas soldée par un succès. Bien que la recapitalisation de 2007 ait été basée sur le plan de développement stratégique, en vertu duquel Elan avait initialement demandé des investissements pour un montant de 20,2 millions EUR, il convient de préciser que l'investissement de 2008 à hauteur de 10 millions EUR ne peut être considéré comme la deuxième tranche de l'investissement prévu par le plan de développement stratégique initial. La recapitalisation de 2008 était nécessaire pour éviter l'insolvabilité en couvrant le manque de liquidité et les pertes subies par Elan — le capital n'était pas destiné aux objectifs fixés dans le plan de développement stratégique (voir le considérant (23)).
- (140) La Commission relève également qu'au moment où la mesure a été accordée, toutes les sociétés actionnaires étaient détenues par l'État, ce qui signifie qu'aucun associé privé n'a collaboré à la recapitalisation.
- (141) Compte tenu de ce qui précède, la Commission estime que la mesure 2 n'a pas été octroyée conformément au principe de l'investisseur privé en économie de marché et qu'elle a conféré un avantage au bénéficiaire.

Distorsion de concurrence et affectation des échanges

- (142) La Commission constate que le bénéficiaire est présent sur des marchés ouverts à la concurrence. Toute aide d'État à une entreprise comme celle-ci peut conférer un avantage sur les concurrents qui, eux, ne reçoivent pas d'aide. Contrairement à la position de la Slovence à cet égard, il importe peu que les concurrents d'Elan aient eu une part de marché supérieure à celle d'Elan, et que ces concurrents aient également bénéficié de ressources de leurs associés ou actionnaires.
- (143) Si une aide attribuée par un État membre renforce la position d'une entreprise par rapport aux autres entreprises concurrentes sur un marché au sein de l'Union, la concurrence doit être qualifiée comme étant faussée pour cette raison⁽³³⁾. Dans tous les cas, les États membres ont effectivement des échanges commerciaux dans les domaines des produits fabriqués et commercialisés par le bénéficiaire, c'est-à-dire les domaines des équipements de ski et des bateaux destinés à la navigation en mer.

⁽³³⁾ Voir, notamment, les arrêts de la Cour du 17 septembre 1980, Philip Morris/Commission, C-730/79, Rec., p. 2671, point 11; du 22 novembre 2001, Ferring, C-53/00, Rec., p. I-9067, point 21; et du 29 avril 2004, République italienne/Commission, C-372/97, Rec., p. I-3679, point 44.

- (144) Compte tenu de ce qui précède, la Commission conclut que la mesure 3 pourrait fausser la concurrence et qu'elle pourrait affecter les échanges.

5.2.3. Conclusion concernant l'existence d'une aide d'État

- (145) En vertu des arguments susmentionnés, la Commission conclut que la mesure 2 constitue une aide d'État en faveur de la société Elan au sens de l'article 107, point 1, TFUE. La Slovénie n'a pas respecté l'obligation de suspendre les mesures projetées, visée à l'article 108, paragraphe 3, TFUE.

5.3. COMPATIBILITÉ DE L'AIDE

- (146) L'article 107, paragraphes 2 et 3, TFUE, fixe des dérogations à la règle générale prévue par l'article 107, paragraphe 1, TFUE, selon laquelle les aides d'État sont incompatibles avec le marché intérieur.
- (147) À cet égard, il convient de relever que la charge de la preuve de la compatibilité d'une aide avec le marché intérieur, en dérogation aux dispositions de l'article 107, paragraphe 1, TFUE, pèse en premier lieu sur l'État membre concerné, qui doit établir que les conditions de cette dérogation sont réunies ⁽³⁴⁾.
- (148) La Commission évalue la compatibilité de la mesure 2 avec le marché intérieur sur la base de ces dérogations. Étant donné que la mesure considérée a été octroyée à une entreprise en difficulté (voir le point 5.1 ci-avant), la Commission examine en premier lieu la compatibilité de la mesure conformément aux lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Elle apprécie ensuite si la mesure peut être considérée comme compatible pour tout autre motif.

5.3.1. Lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration

- (149) Conformément au point 33 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, seules les entreprises en difficulté sont éligibles aux aides d'État au sauvetage et à la restructuration. L'entreprise *Elan* est éligible aux aides, car elle peut être considérée comme ayant été en difficulté au moment de la deuxième recapitalisation (voir le considérant (74)).
- (150) Conformément aux lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, une **aide au sauvetage** doit remplir certaines conditions qui ne le sont pas dans le cas de la mesure considérée:
- la mesure n'a pas été octroyée sous forme de garantie de crédit ou de crédit, mais sous forme de recapitalisation [point 25 a) des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration];
 - la mesure n'a pas pris fin dans un délai de six mois au maximum à compter du versement de la première tranche à l'entreprise [point 25 a) des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration];
 - la Slovénie n'a transmis à la Commission, dans un délai maximal de six mois à compter de la première mise en œuvre de la mesure en question, ni un plan de restructuration, ni un plan de liquidation, ni la preuve qu'il a été mis fin à la garantie [point 25 c) des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration].
- (151) Par conséquent, la recapitalisation considérée ne peut être considérée comme une aide au sauvetage.
- (152) La mesure ne satisfait pas non plus à toutes les conditions d'une **aide à la restructuration** au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, car aucune mesure compensatoire n'a été prise pour compenser les effets défavorables de l'aide sur les conditions des échanges.
- (153) Conformément aux points 38 à 42 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, la restructuration doit être accompagnée de mesures compensatoires proportionnelles aux effets de distorsion causés par l'aide, et notamment à la taille et au poids relatif de l'entreprise sur le marché sur lequel elle opère.

⁽³⁴⁾ Voir, par exemple, l'arrêt du Tribunal du 12 septembre 2007, *Olympiaki Aeroporia Ypiresies AE/Commission*, T-68/03, Rec., p. II-2911, points 34 à 37.

Le point 40 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration dispose que les mesures compensatoires doivent porter, en particulier, sur le ou les marchés sur lesquels l'entreprise détiendra une position importante après la restructuration. La Slovénie soutient que certaines cessions réalisées par Elan en 2009 et 2010 ont eu un effet compensatoire.

- (154) En ce qui concerne la division hiver, la Slovénie décrit Elan comme «l'une des dernières marques indépendantes d'équipements de sports d'hiver encore existantes», et elle affirme que ce n'est «qu'un faible concurrent face à des opérateurs beaucoup plus importants sur le marché»⁽³⁵⁾. Cependant, cette définition n'est pas conforme à la description de l'entreprise telle que présentée par l'actuel associé majoritaire d'Elan. PDP souligne qu'en 2010, Elan a vendu 448 000 paires de skis et 217 000 snowboard, qu'Elan fabriquait 13 % de l'ensemble des skis produits dans le monde, et qu'elle occupait la septième place avec sa marque mondiale, car sa marque détenait une part de marché mondiale de près de 8 %.
- (155) La Slovénie n'a présenté aucune définition spécifique du marché de produits, du marché géographique ou des marchés dans lesquels opère la division hiver d'Elan. Comme décrit précisément ci-après, compte tenu des informations fournies par la Slovénie et des considérations concernant la définition du marché, qui émanent de la jurisprudence dans des cas de concentration⁽³⁶⁾, il y a lieu de conclure qu'Elan détenait effectivement une part de marché importante au moins dans certains des marchés considérés.
- (156) La Commission a examiné les preuves disponibles, y compris les documents stratégiques élaborés par la société Elan elle-même, afin d'évaluer l'importance relative de la société sur les marchés sur lesquelles elle opère. Outre des accessoires, Elan fabrique notamment des skis alpins et des snowboards. D'un côté, elle vend ces produits sous sa propre marque à des magasins de détail (ci-après dénommé le «marché de détail»), de l'autre côté, elle opère en tant que fabricant d'équipements d'origine et livre ses skis et ses snowboards à d'autres fabricants (concurrents) (ci-après dénommé le «marché des fabricants d'équipements d'origine — original equipment manufacturers — OEM»). Il faut souligner que dans l'affaire COMP/M.3765 — AMER SALOMON, la Commission a notamment pris en considération, en décembre 2005, aux fins de la décision concernée, des marchés de produits distincts pour les différents équipements de sports d'hiver, y compris les marchés de produits concernés pour les skis alpins, les snowboards et pour le marché OEM des skis alpins. Les marchés de détail des équipements de sports d'hiver ont été définis comme étant de portée nationale, tandis que les marchés OEM ont été définis comme s'étendant au moins à l'EEE⁽³⁷⁾. Dans son Plan de développement Elan Ski OEM 2006-2010, l'entreprise a indiqué qu'elle détenait en 2005 une part de marché mondiale de 21 % dans la fabrication de skis dans le cadre de son activité OEM, et elle a précisé que: «[...]». Le Plan de développement Elan Sportartikel 2006-2010 énonce que l'entreprise Elan s'est considérée elle-même comme le principal fabricant mondial de snowboards avec 268 000 snowboards produits en 2005 (part de marché mondiale de 16 %). La grande majorité de cette production faisait partie des activités OEM, tandis que 30 000 snowboards ont été vendus sous la marque Elan en 2005. En ce qui concerne les skis de la marque d'Elan, le Plan de développement pour la stratégie commerciale de pénétration axée sur la marque en faveur de la marque d'Elan 2006-2010 fait état d'une part de marché mondiale de 7,5 %, ce qui place Elan à la septième place en termes de part de marché. Cependant le document mentionne que l'entreprise est convaincue de pouvoir se hisser à moyen terme parmi les cinq premières marques [...].
- (157) Étant donné que la division hiver d'Elan rapporte de loin la majeure partie des revenus et que, comme décrit ci-avant, Elan avait une position forte au moins dans certains secteurs des sports d'hiver, les mesures compensatoires auraient dû être principalement concentrées sur ce domaine. L'examen des éléments cités par la Slovénie comme constituant des mesures compensatoires dans la division hiver a démontré que la seule cession réalisée a été la vente de [17,5-20] % du capital de l'entreprise commune de distribution détenue par Elan et par son partenaire Dal Bello Sports (ci-après dénommé «Dal Bello») aux États-Unis. La cession était due à la dissolution de l'entreprise commune de commercialisation et de distribution avec l'entreprise Dal Bello en Amérique du Nord. La société Elan soutient que l'arrêt de la collaboration a entraîné une diminution des ventes d'Elan au Canada et aux États-Unis, ce qu'elle qualifie de «mesure compensatoire».
- (158) Premièrement, il convient de souligner que la vente de la participation dans Dal Bello n'est mentionnée ni dans le plan à long terme 2008-2012, ni dans le plan de redressement, et donc que la vente ne peut être considérée comme faisant «partie de la restructuration», comme le prévoit le point 40 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. L'étude approfondie des activités a démontré que la collaboration

⁽³⁵⁾ Lettre du cabinet d'avocats Jadek & Pensa au nom d'Elan du 2 décembre 2012.

⁽³⁶⁾ Voir l'affaire COMP/M.3765 — AMER SALOMON, http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3765_20051012_20212_en.pdf.

⁽³⁷⁾ http://ec.europa.eu/competition/mergers/cases/decisions/m3765_20051012_20212_en.pdf.

dans le domaine de la commercialisation et de la distribution avait été interrompue à l'initiative de l'entreprise Dal Bello. La Slovénie a reconnu que c'étaient «les difficultés rencontrées par Elan en 2008 et la recherche par Dal Bello d'un partenaire plus fiable à long terme qui avaient conduit aux discussions relatives à la cessation de la collaboration, bien qu'elle fût fructueuse. Ces discussions ont abouti à l'accord de dissolution de l'entreprise commune le 14 décembre 2009 [...]». Eu égard à ce qui précède, la cessation d'Elan ne peut, pour cette raison, pas être considérée comme une mesure compensatoire.

- (159) En outre, la diminution des ventes, qui entraîne une réduction de la part de marché du bénéficiaire, peut être considérée comme une mesure compensatoire dans d'autres circonstances, mais en l'espèce, la Commission observe que la vente concernait le marché de détail, défini comme étant national par la Commission ⁽³⁸⁾, et donc que les ventes de skis Elan ont baissé uniquement sur le marché nord-américain, sans diminuer sur le marché européen, de sorte qu'elle ne peut pas compenser les distorsions de concurrence créées dans l'Espace économique européen. De plus, l'entreprise commune exerçait ses activités dans le domaine de la commercialisation et de la distribution de skis, mais pas dans la fabrication de ceux-ci. L'activité essentielle d'Elan est la fabrication de skis et de snowboards. Seules les cessions réalisées sur le marché principal du bénéficiaire de l'aide peuvent être assimilées à des mesures compensatoires appropriées.
- (160) En outre, la Slovénie avance que la réduction des effectifs dans la fabrication de skis et la diminution des investissements dans la commercialisation peuvent aussi être considérées comme des mesures compensatoires.
- (161) Ces mesures doivent être assimilées à une simple rationalisation destinée à réduire les coûts et à accroître la performance pour retrouver la viabilité financière, comme le montrent également le plan à long terme d'Elan et son plan de redressement. Les deux mesures n'ont pas été adoptées dans le but de réduire la présence d'Elan sur le marché ou de compenser les éventuelles distorsions de concurrence provoquées par l'aide dont a bénéficié Elan.
- (162) La Slovénie a indiqué que les cessions suivantes ont eu un effet compensatoire dans le secteur maritime: en 2009, Elan a vendu deux entreprises de location de yachts, à savoir Elan Yachting d.o.o. et Elan Marine Charter d.o.o. En 2010, Elan Brod d.o.o., entreprise de fabrication de bateaux motorisés établie en Croatie, a été vendue. La Slovénie a soutenu que ces entreprises n'étaient pas structurellement déficitaires, que les activités de location exercées par les entreprises Elan Yachting d.o.o. et Elan Marine Charter d.o.o. soutenaient la pénétration des yachts d'Elan sur ses principaux marchés, et que le retrait du segment de marché des bateaux motorisés a considérablement réduit la présence d'Elan sur le marché des bateaux de plaisance et de sport.
- (163) La Commission relève que conformément au point 40 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, les mesures compensatoires auraient dû particulièrement porter sur le ou les marchés sur lesquels l'entreprise détenait une position importante après la restructuration. Les radiations comptables et la fermeture d'activités déficitaires qui auraient été en tout état de cause nécessaires pour rétablir la viabilité ne sont pas considérées comme une réduction de la capacité aux fins de l'appréciation des mesures compensatoires.
- (164) Il faut tenir compte du fait que la division marine n'est pas l'activité principale d'Elan. L'entreprise réalise une partie beaucoup plus importante de son chiffre d'affaires grâce à sa division hiver. Conformément aux prévisions financières pour l'année 2011, le chiffre d'affaires total de la division marine aurait dû se monter seulement à [20-24] Mio EUR, à comparer aux [58-68] Mio EUR réalisés dans la division des sports d'hiver. En outre, la division hiver a reçu la plus grande part (5,924 millions EUR) de la recapitalisation d'Elan qui s'élevait au total à 10 millions EUR. Eu égard au point 40 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, il est raisonnable de douter du fait que les cessions dans la division marine peuvent être considérées comme des mesures compensatoires appropriées puisque, comme décrit précisément par la suite, la division marine n'est pas présente sur le marché sur lequel l'entreprise détient la position la plus importante après la restructuration.
- (165) Afin d'examiner l'ensemble des arguments présentés par la Slovénie, la Commission a malgré cela vérifié dans quelle mesure la Slovénie pouvait soutenir que les mesures prises dans la division marine étaient des mesures compensatoires appropriées. Avant la restructuration, la capacité maximale de production d'Elan s'élevait à [280-330] voiliers et [45-55] bateaux motorisés. La Slovénie n'a présenté aucune définition spécifique du marché de

⁽³⁸⁾ Voir note 36.

produits, du marché géographique ou des marchés dans lesquels opère la division marine, définition qui aurait permis d'estimer son importance relative. Dans les documents qu'elle a fournis, elle évoque la réduction de la présence d'Elan sur le «marché des bateaux de plaisance et de sport», tout en faisant référence à son retrait du «segment de marché des bateaux motorisés».

- (166) Cependant, l'analyse des documents disponibles qui concernent la position concurrentielle de la division marine d'Elan, y compris l'analyse des documents stratégiques élaborés par la société Elan elle-même, offre un aperçu complémentaire de l'importance relative de l'entreprise sur le marché du nautisme. Le Plan de développement Elan Marine Division 2006-2010 indique que le marché mondial des nouveaux bateaux se monte au total à environ 25 milliards EUR, et que 80 % de cette somme concerne les bateaux motorisés, 20 % les voiliers, la même proportion s'appliquant au marché européen. Elan, qui a décrit le marché comme étant «fortement fragmenté», a estimé la part de marché de son programme de voiliers à approximativement [0-5] %, et la part de marché de son programme de bateaux motorisés à moins de 1 %. Le Plan de développement a cependant signalé l'existence de différents segments de marché soumis à diverses conditions de concurrence, entre autres des barrières à l'entrée. Le plan à long terme d'Elan 2008-2012 de juin 2008 a divisé le marché des bateaux selon la longueur des bateaux et a indiqué que la concurrence était la plus marquée dans le segment des petits bateaux (30 pieds), tandis qu'Elan fabriquait et vendait des bateaux de taille moyenne (longueur de 30 à 50 pieds) et avait l'intention de [...] développer de nouveaux modèles [...]. La présentation la plus claire de la part de marché d'Elan dans le segment dans lequel l'entreprise se déclare elle-même compétitive, provient de l'associé actuellement majoritaire, PDP: «En 2010, Elan a vendu 122 bateaux dans le segment des voiliers de 32 à 60 pieds de longueur (qui représentent 20 % du marché nautique) et a ainsi atteint une part de marché de 5,2 %». Il semble vraisemblable que des critères tels que le type (voile, moteur) et la taille soient utilisés comme point de départ pour la segmentation du marché. En l'absence d'avis contraire, la Commission peut accepter, aux fins de la présente décision, l'évaluation de PDP selon laquelle Elan détenait une part de marché supérieure à 5 % dans le marché fragmenté des voiliers.
- (167) Sur la base de ce qui précède, même si les cessions d'Elan dans la division marine étaient prises en compte aux fins de l'évaluation de la compatibilité par la Commission, les mesures compensatoires au sein du secteur maritime auraient dû être exécutées dans le domaine de la fabrication des voiliers, qui constituait manifestement l'activité principale de la division marine d'Elan, et là où l'entreprise détenait, comme indiqué ci-avant, une part non négligeable dans un marché «fortement fragmenté» selon les mots d'Elan. La cession des activités de location de bateaux, qui soutenaient tout au plus la vente des yachts d'Elan, et la cession de la fabrication de bateaux motorisés, c'est-à-dire du secteur qu'Elan a complètement abandonné en vendant l'entreprise Elan Brod d.o.o., ne sont donc pas conformes au point 40 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Elan n'a commencé à produire des bateaux motorisés qu'en 2002 avec l'objectif de tirer profit, dans ce secteur, de la réputation qu'elle avait acquise dans le secteur des voiliers. Les ventes ont atteint le volume maximal de 50 bateaux motorisés en 2006 et 2007, avant de tomber à [25-29] bateaux en 2008 et à seulement [7-9] bateaux en 2009.
- (168) Même les documents fournis par la Slovénie insistent sur le fait que les activités cédées n'étaient pas essentielles d'après les associés d'Elan et les banques⁽³⁹⁾. Il convient également de souligner que l'objectif de la vente des filiales d'Elan n'était pas de compenser l'éventuelle distorsion de concurrence. Les trois filiales étaient déficitaires au moment de la vente et au cours des années qui l'ont précédée. La Slovénie a informé la Commission que le résultat net total (cumulé) des entreprises Elan Yachting d.o.o. et Elan Marine Charter d.o.o. était de — 157 000 EUR en 2007, de — 100 000 EUR en 2008 et de — 57 000 EUR en 2009. En outre, Elan Brod d.o.o. a été déficitaire tout au long de cette période, à savoir de — 58 000 EUR en 2006, de — 436 000 EUR en 2007, de — 1 million EUR en 2008 et de — 1,5 million EUR en 2009. Au regard de ces sommes, la déclaration de la Slovénie selon laquelle les sociétés concernées n'étaient pas structurellement déficitaires semble n'être qu'une affirmation visant à servir les intérêts de la Slovénie. Comme indiqué ci-avant, conformément aux lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration, les radiations comptables et la fermeture d'activités déficitaires qui auraient été en tout état de cause nécessaires pour rétablir la viabilité ne sont pas considérées comme une réduction de la capacité aux fins de l'appréciation des mesures compensatoires. Les lourdes pertes enregistrées par l'ensemble des trois filiales vendues dans la division marine et la dégradation marquée et constante de la situation de l'entreprise Elan Brod d.o.o. montrent que dans tous les cas les cessions étaient nécessaires pour rétablir la viabilité de l'entreprise et que pour cette raison, elles ne peuvent pas être considérées comme des mesures compensatoires.
- (169) La Commission constate donc que les cessions d'Elan ainsi que la réduction des effectifs et des coûts de commercialisation ne peuvent pas être considérées comme des mesures compensatoires. Eu égard au fait qu'aucune mesure compensatoire appropriée n'a été adoptée, et compte tenu du point 56 des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration qui dispose que dans les régions assistées, les conditions

⁽³⁹⁾ Voir les documents fournis par la Slovénie le 10 octobre 2011, parmi lesquels se trouvent la lettre de KAD concernant la vente des entreprises dans la division marine qui sont considérées comme des «activités non clés», et la lettre du cabinet d'avocats Jadek & Pensa, qui représente Elan, du 26 avril 2012, qui met en évidence que les banques conditionnaient la conclusion des accords de refinancement à la vente des actifs non clés en Croatie.

d'autorisation de l'aide peuvent être moins strictes en ce qui concerne la mise en œuvre de mesures compensatoires, la Commission doit aussi conclure que les exigences des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration n'ont pas été satisfaites en ce qui concerne le caractère urgent de l'exécution des mesures compensatoires appropriées. Les conditions de compatibilité des aides à la restructuration fixées par les lignes directrices étant cumulatives, le non-respect d'une seule des exigences suffit à exclure l'idée que les lignes directrices ont été appliquées. La Commission n'évalue donc pas si les autres exigences sont remplies. Compte tenu de ce qui précède, il est conclu que la mesure 2 ne peut être considérée comme compatible, conformément aux lignes directrices concernant les aides d'état au sauvetage et à la restructuration.

5.3.2. Compatibilité sur une autre base

- (170) Les dérogations prévues par l'article 107, paragraphe 2, TFUE, ne s'appliquent pas à la présente affaire car la mesure considérée n'a pas un caractère social et n'a pas été octroyée aux consommateurs individuels, elle n'est pas destinée à remédier aux dommages causés par les calamités naturelles ou par d'autres événements extraordinaires, et elle n'a pas été octroyée à l'économie de certaines régions de la république fédérale d'Allemagne affectées par la division de l'Allemagne.
- (171) Les dérogations suivantes sont définies à l'article 107, paragraphe 3, TFUE.
- (172) L'article 107, paragraphe 3, point a), TFUE, dispose que «les aides destinées à favoriser le développement économique de régions dans lesquelles le niveau de vie est anormalement bas ou dans lesquelles sévit un grave sous-emploi» peuvent être considérées comme compatibles avec le marché intérieur. Elan est établi dans une région éligible aux aides régionales au titre de l'article 107, paragraphe 3, point a), TFUE ⁽⁴⁰⁾. La compatibilité des aides d'État dans les régions assistées est régie par les lignes directrices concernant les aides d'État à finalité régionale ⁽⁴¹⁾. Conformément aux lignes directrices concernant les aides d'État à finalité régionale, une aide d'État ne peut être accordée, en principe, qu'aux entreprises qui ne sont pas en difficulté. L'entreprise Elan était en difficulté au moment de l'autorisation de la mesure (voir le considérant (74)). Par conséquent, la mesure 2 ne peut pas être considérée comme étant une aide à finalité régionale compatible.
- (173) Sur la base de ce qui précède, la Commission relève que l'aide ne peut pas être autorisée en vertu de la dérogation prévue à l'article 107, paragraphe 3, point a), TFUE.
- (174) L'article 107, paragraphe 3, point b), TFUE, dispose que «les aides destinées à promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun ou à remédier à une perturbation grave de l'économie d'un État membre» peuvent être considérées comme compatibles avec le marché intérieur.
- (175) La Commission note que l'aide concernée n'a pas été instaurée pour promouvoir la réalisation d'un projet important d'intérêt européen commun. La Commission n'a trouvé aucune preuve démontrant qu'elle a été mise en place en vue de remédier à une perturbation grave de l'économie slovène.
- (176) Sur la base de ce qui précède, la Commission relève que l'aide ne peut pas bénéficier de la dérogation prévue à l'article 107, paragraphe 3, point b), TFUE.
- (177) L'article 107, paragraphe 3, point d), TFUE, prévoit que les aides destinées à promouvoir la culture et la conservation du patrimoine peuvent être considérées comme compatibles avec le TFUE, quand elles n'altèrent pas les conditions des échanges et de la concurrence dans l'Union dans une mesure contraire à l'intérêt commun. Cet article ne s'applique manifestement pas à la présente affaire.
- (178) L'article 107, paragraphe 3, point c), TFUE, dispose que les aides destinées à faciliter le développement de certaines activités ou de certaines régions économiques peuvent être autorisées, quand elles n'altèrent pas les conditions des échanges dans une mesure contraire à l'intérêt commun. La Commission a préparé plusieurs lignes directrices et communications qui précisent les modalités d'application de la dérogation prévue par cet article.

⁽⁴⁰⁾ Carte des aides d'État à finalité régionale de la Slovaquie, approuvée par la Commission le 13 septembre 2006 et publiée au JO C 256 du 24.10.2006, p. 6.

⁽⁴¹⁾ JO C 54 du 4.3.2006, p. 13.

Étant donné que la mesure considérée a été mise en œuvre en faveur d'une entreprise en difficulté, la Commission n'a examiné sa compatibilité qu'en vertu des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Aucune autre ligne directrice ou communication ne s'applique à la mesure considérée.

(179) L'aide examinée est donc une aide d'État incompatible.

6. RÉCUPÉRATION

(180) Conformément au TFUE et à la jurisprudence constante de la Cour, la Commission est compétente pour décider si l'État membre intéressé doit supprimer ou modifier une aide ⁽⁴²⁾ dont elle a établi l'incompatibilité avec le marché intérieur. La Cour soutient toujours que l'obligation pour l'État de supprimer une aide considérée par la Commission comme incompatible avec le marché intérieur vise au rétablissement de la situation antérieure ⁽⁴³⁾. Selon la Cour, cet objectif est atteint lorsque le bénéficiaire de l'aide a restitué la somme qui lui a été accordée dans le cadre de l'aide illégale et a ainsi perdu l'avantage dont il avait bénéficié sur le marché par rapport à ses concurrents, et lorsque la situation antérieure au versement de l'aide est rétablie ⁽⁴⁴⁾.

(181) Conformément à cette jurisprudence, l'article 14 du règlement portant modalités d'application dispose qu'«en cas de décision négative concernant une aide illégale, la Commission décide que l'État membre concerné prend toutes les mesures nécessaires pour récupérer l'aide auprès de son bénéficiaire»;

(182) La mesure concernée étant considérée comme une aide illégale et incompatible, l'aide doit être récupérée afin de rétablir la situation existante sur le marché avant qu'elle n'ait été octroyée. La récupération concerne la période qui s'étend à partir du moment où l'avantage a été conféré au bénéficiaire, c'est-à-dire le moment où l'aide a été mise à sa disposition, jusqu'à la récupération effective de l'aide, celle-ci étant majorée des intérêts calculés pour cette période.

(183) Le montant de la recapitalisation de 2008 doit être récupéré en totalité, car les décisions prises par les cinq entités qui y ont collaboré peuvent être imputées à l'État. Le montant total de la recapitalisation s'élevait à 10 millions EUR, dont 5,924 millions EUR en faveur d'Elan Winter sport et 4,076 millions EUR en faveur d'Elan Marine. Ces deux entreprises ont fusionné avec leur société mère en juin 2010. Les intérêts doivent être calculés à compter de la date à laquelle le capital a été effectivement mis à disposition du bénéficiaire, donc à compter du 8 septembre 2008.

7. CONCLUSION

(184) La recapitalisation en faveur d'Elan décidée en janvier 2007 (mesure 1) ne contient pas d'aide d'État car la décision des associés était conforme au principe de l'investisseur privé en économie de marché.

(185) La recapitalisation en faveur d'Elan décidée en août 2008 (mesure 2) contient une aide d'État. Cette aide d'État n'est pas compatible avec le marché intérieur. Cette aide d'État ne respecte pas les exigences fixées par les lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration. Aucune des dispositions des articles 107, paragraphe 2 et 3, TFUE, ne peut non plus être invoquée. Elan doit donc rembourser la recapitalisation pour un montant de 10 millions EUR avec les intérêts,

A ADOPTÉ LA DÉCISION SUIVANTE:

Article 1^{er}

La recapitalisation de janvier 2007 ne constitue pas une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

⁽⁴²⁾ Voir l'arrêt de la Cour du 12 juillet 1973, Commission/Allemagne, C-70/72, Rec., p. 813, point 13.

⁽⁴³⁾ Voir l'arrêt de la Cour du 14 septembre 1994, Espagne/Commission, C-278/92, C-279/92 et C-280/92, Rec., p. I-4103, point 75.

⁽⁴⁴⁾ Voir l'arrêt de la Cour du 17 juin 1999, Belgique/Commission, C-75/97, Rec., p. I-3671, points 64 et 65.

Article 2

La mesure d'aide d'État en faveur de l'entreprise Elan sous la forme d'une recapitalisation à hauteur de 10 millions d'euros en 2008 a été mise à exécution par la Slovénie en violation de l'article 108, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et n'est pas compatible avec le marché intérieur.

Article 3

1. La Slovénie est tenue de récupérer l'aide visée à l'article 2 auprès du bénéficiaire, c'est-à-dire l'entreprise Elan.
2. La somme à récupérer produit des intérêts à partir de la date à laquelle elle a été mise à la disposition du bénéficiaire (8 septembre 2008) jusqu'à celle de sa récupération effective.
3. Les intérêts sont calculés sur une base composée conformément au chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ⁽⁴⁵⁾.
4. La Slovénie annule tous les paiements en suspens de l'aide visée à l'article 2.

Article 4

1. La récupération de l'aide visée à l'article 2 est immédiate et effective.
2. La Slovénie veille à ce que la présente décision soit mise en œuvre dans un délai de quatre mois à compter de sa notification.

Article 5

1. Dans les deux mois suivant la notification de la présente décision, la Slovénie communique à la Commission les informations suivantes:
 - a) le montant total (principal et intérêts) à récupérer auprès du bénéficiaire;
 - b) une description détaillée des mesures déjà prises et des mesures prévues pour se conformer à la présente décision;
 - c) les documents attestant que le bénéficiaire a été mis en demeure de rembourser l'aide.
2. La Slovénie tient la Commission informée de l'avancement des mesures nationales adoptées afin de mettre en œuvre la présente décision jusqu'à la récupération complète de l'aide visée à l'article 2. Elle transmet immédiatement, sur simple demande de la Commission, toute information sur les mesures déjà prises et sur celles prévues pour se conformer à la présente décision. Elle fournit aussi des informations détaillées concernant les montants de l'aide et des intérêts déjà récupérés auprès du bénéficiaire.

Article 6

La République de Slovénie est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 19 septembre 2012.

Par la Commission
Joaquín ALMUNIA
Vice-président

⁽⁴⁵⁾ JO L 140 du 30.4.2004, p. 1.

DÉCISION DE LA COMMISSION**du 20 mars 2013****concernant l'aide d'État n° SA.23420 (11/C, ex NN40/10) mise à exécution par la Belgique en faveur de SA Ducroire***[notifiée sous le numéro C(2013) 1497]***(Les textes en langues française et néerlandaise sont les seuls faisant foi.)****(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)**

(2014/274/UE)

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 108, paragraphe 2, premier alinéa ⁽¹⁾,

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

après avoir invité les intéressés à présenter leurs observations conformément auxdits articles ⁽²⁾,

considérant ce qui suit:

I. PROCEDURE

- (1) Le 5 juin 2007, [la plaignante] (*) a adressé une plainte à la Commission européenne concernant l'apport en capital initial de 150 millions d'EUR dont la société anonyme Ducroire (ci-après «la SA Ducroire») aurait bénéficié lors de sa création en septembre 2004 par l'Office National du Ducroire (ci-après «l'ONDD»).
- (2) Par courrier du 7 décembre 2007, la Commission a posé des questions détaillées à la Belgique. Les réponses à ces questions, auxquelles étaient joints de nombreux documents ainsi qu'un plan d'affaires lui sont parvenues le 12 février 2008.
- (3) Une réunion entre la plaignante et les services de la Commission a eu lieu le 9 septembre 2008.
- (4) Une version non confidentielle de la plainte a été communiquée à la Belgique par la Commission le 4 décembre 2008.
- (5) Une version non confidentielle des observations de la Belgique ainsi que des questions spécifiques ont été adressées à la plaignante les 12 et 17 décembre 2008. La plaignante y a répondu par lettre du 6 novembre 2009.
- (6) Des questions supplémentaires ont été posées à la Belgique le 21 avril 2010 auxquelles la Belgique a répondu le 23 juillet 2010.
- (7) Le 23 février 2011, la Commission a décidé d'ouvrir la procédure formelle d'examen prévue à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (ci-après «TFUE») ⁽³⁾ à l'égard des mesures d'aides éventuelles suivantes: (i) la garantie de l'État belge dont l'ONDD a bénéficié pour ses risques cessibles; (ii) un ou plusieurs transferts internes de ressources en faveur de l'assurance des risques cessibles et (iii) le capital souscrit par l'ONDD en faveur des activités d'assurance des risques cessibles de la SA Ducroire. La Commission a invité les intéressés à présenter leurs observations sur les mesures en cause.

⁽¹⁾ À compter du 1^{er} décembre 2009, les articles 87 et 88 du traité CE sont devenus respectivement les articles 107 et 108 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne («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 163 du 1.6.2011, p. 1.

^(*) Information confidentielle.

⁽³⁾ JO C 163 du 1.6.2011, p. 1.

- (8) Deux réunions entre les autorités belges, l'ONDD, la SA Ducroire et les services de la Commission se sont tenues respectivement le 17 mars 2011 et le 28 avril 2011.
- (9) Le 4 mai 2011, les autorités belges ont demandé à bénéficier d'une prolongation de quatre semaines du délai de réponse à la décision d'ouverture de la procédure formelle d'examen (ci-après «la décision d'ouverture»). Le 5 mai 2011, la Commission a informé les autorités belges qu'elle n'avait pas d'objections à la demande de prolongation de délai et a demandé des informations complémentaires relatives à la réunion du 28 avril 2011.
- (10) Le 1^{er} juin 2011, les autorités belges ont communiqué leur réponse aux observations et questions formulées par la Commission dans la décision d'ouverture. Les annexes à leur réponse ont été communiquées les 9 et 10 juin 2011.
- (11) A la suite de cette réponse, la Commission a demandé le 27 juillet 2011 des informations complémentaires.
- (12) Afin de préparer leur réponse aux questions de la Commission, les autorités belges ont organisé deux réunions techniques avec les services de la Commission et le bénéficiaire des mesures d'aide, respectivement les 26 septembre et 18 octobre 2011. Des informations complémentaires relatives aux sujets abordés lors de ces réunions ont été communiquées par la Belgique le 14 novembre 2011.
- (13) Le 5 décembre 2011, les autorités belges ont communiqué leur réponse aux questions de la Commission datée du 27 juillet 2011.
- (14) La Commission a demandé le 23 avril 2012 quelques précisions sur les différentes informations soumises, que les autorités belges ont fournies le 16 mai 2012.
- (15) Une réunion entre les autorités belges, l'ONDD, la SA Ducroire et les services de la Commission s'est tenue le 21 mai 2012, à la suite de laquelle les autorités belges ont communiqué par courrier du 31 mai 2012 des explications complémentaires. Par lettre datée du 14 juin 2012, les autorités belges ont réitéré leur position sur la mesure d'allocation en capital mise en cause par la Commission.

II. DESCRIPTION DÉTAILLÉE DE L'AIDE

II.1. LE BÉNÉFICIAIRE ET SES ACTIVITÉS

- (16) L'ONDD est une «institution publique autonome» opérant sur le marché de l'assurance-crédit et bénéficiant du soutien et de la garantie de l'État belge.
- (17) Jusqu'au 31 août 2003, toutes les activités exercées par l'ONDD l'étaient pour son compte propre, bénéficiant de la garantie de l'État. Il n'existait pas de comptabilité séparée entre l'activité d'assurance-crédit à court terme et celle à long terme, ni en ce qui concerne les risques cessibles et non-cessibles. La communication de la Commission aux États membres, faite conformément à l'article 93, paragraphe 1, du traité, concernant l'application des articles 92 et 93 du traité à l'assurance-crédit à l'exportation à court terme (ci-après «la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation») ⁽⁴⁾ qualifie de cessibles les risques commerciaux et politiques d'une durée de moins de deux ans, afférents à des débiteurs ⁽⁵⁾ établis dans l'un des pays de l'Union européenne ou dans certains pays membres de l'OCDE, à savoir l'Australie, le Canada, l'Islande, le Japon, la Nouvelle-Zélande, la Norvège, la Suisse et les États-Unis d'Amérique ⁽⁶⁾.
- (18) Le 1^{er} septembre 2003, l'ONDD a activé un compte, dit «commercial», ne bénéficiant pas, selon les autorités belges, de la garantie de l'État, qui a été affecté, à partir de cette date, à l'ensemble de l'activité relative aux risques à court terme. Un capital de [45-70] millions d'EUR avait alors été alloué à ce compte commercial, permettant d'obtenir l'agrément du régulateur national des assureurs, l'Office de Contrôle des Assurances (ci-après «l'OCA»). Il n'existait pas au sein de ce compte commercial une comptabilité séparée entre les risques cessibles et non-cessibles.

⁽⁴⁾ JO C 281 du 17.9.1997, p. 4. À compter du 1^{er} janvier 2013, la Commission applique la nouvelle communication aux États membres concernant l'application des articles 107 et 108 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne à l'assurance-crédit à l'exportation à court terme publiée le 19 décembre 2012 (JO C 392 du 19.12.2012, p. 1).

⁽⁵⁾ Que ces débiteurs soient publics ou non publics.

⁽⁶⁾ Voir le point 2.5 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation.

- (19) En mai 2004, l'ONDD décide de filialiser ses activités existantes d'assurance-crédit à court terme en créant la SA Ducroire. D'après les autorités belges, la décision de créer la SA Ducroire a été prise afin de se conformer à la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation qui invite les États membres à modifier leur régimes d'assurance-crédit à l'exportation de façon à ce que les organismes d'assurance-crédit à l'exportation ne bénéficient plus du soutien de l'État pour ce qui concerne les risques qualifiés de «cessibles».
- (20) La décision de créer la SA Ducroire et de lui allouer un capital de 150 millions d'EUR a été prise par le conseil d'administration du 11 mai 2004 sur la base d'un plan d'affaires élaboré par l'ONDD à horizon 2005-2007 dans le cadre duquel deux scénarios étaient envisagés: un scénario A) qualifié de «réaliste», basé sur la conjoncture et fondé sur une croissance des montants assurés de 3 %; et un scénario B) qualifié de «dynamique», basé sur une approche proactive en terme de conquête de marché fondé sur une hypothèse de croissance double de celle du scénario réaliste, à savoir de 6 %⁽⁷⁾.
- (21) La SA Ducroire a été constituée le 23 septembre 2004, date à laquelle l'ONDD a souscrit 150 millions d'EUR au capital de cette société, dont 100 millions d'EUR ont été libérés immédiatement tandis que les 50 millions d'EUR restants l'ont été en 2009.
- (22) Le 1^{er} janvier 2005, l'ONDD a transféré son portefeuille de risques à court terme à la SA Ducroire qui a entamé à partir de cette date ses activités. L'ONDD, quant à lui, continue à gérer les risques à long terme.
- (23) Ainsi, la SA Ducroire gère l'ensemble des risques cessibles au sens de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation (qui, par définition, sont de court terme) ainsi que les risques non-cessibles à court terme, tels que les risques de moins de deux ans afférents à des débiteurs établis en dehors de l'OCDE.
- (24) En 2007, la SA Ducroire a acquis 33 % du capital de Komerční úvĕrová pojišť'ovna EGAP (KUP) (la branche commerciale de l'agence nationale tchèque d'assurance-crédit à l'exportation) pour un montant de [12-14] millions d'EUR. Cette acquisition avait été effectuée conjointement avec SACE BT, qui avait acquis également 33 % du capital de KUP. En 2009, la SA Ducroire a racheté l'intégralité de la participation de SACE BT dans le capital de KUP pour la somme de [0-20] millions d'EUR. La SA Ducroire a ainsi acquis 66 % du capital de KUP pour un montant total de [10-35] millions d'EUR. De ce dernier montant, 12 millions d'EUR ont ensuite été actés comme une moins-value sur participation (ajustement négatif de la valeur de l'investissement).

II.2. LA PLAINTÉ

- (25) Le 5 juin 2007, une plainte a été introduite à la Commission. Selon la plaignante, l'ONDD a effectué la dotation en capital à des conditions qu'un investisseur privé n'aurait pas pu consentir. D'une part, la rentabilité de la SA Ducroire, telle qu'escomptée lors de l'apport du capital serait inférieure à celle qu'attendrait un investisseur privé. D'autre part, le capital alloué à la SA Ducroire dépasserait le capital nécessaire, tant au regard des règles prudentielles sur les fonds propres adéquats minimaux que par rapport à la moyenne du ratio de solvabilité (primes nettes/fonds propres) des autres acteurs du secteur. Selon la plaignante, c'est grâce uniquement à leur «surcapitalisation» en 2004 que la SA Ducroire et SACE BT ont pu déposer, durant le second semestre de l'année 2006, une offre conjointe «défiant toute concurrence» pour l'achat de 66 % des actions de KUP.

II.3. RAISONS AYANT JUSTIFIÉ L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE

- (26) L'enquête initiée le 23 février 2011 concerne les mesures suivantes:
- a) La garantie de l'État belge dont l'ONDD aurait bénéficié pour ses risques cessibles (ci-après «Mesure 1»);
 - b) Les éventuels transferts internes (au sein de l'ONDD) de ressources de ses activités d'assurance des risques non-cessibles vers ses activités d'assurance des risques cessibles (avant le transfert des activités d'assurance des risques à court terme à la SA Ducroire) (ci-après «Mesure 2»);

⁽⁷⁾ Voir pages 60 et 69 de l'annexe 8 des «Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011» soumises par les autorités belges le 1^{er} juin 2011.

En effet, il n'existait pas au sein de l'ONDD, lorsque celui-ci exerçait des activités d'assurance des risques cessibles, de gestion et de comptabilité séparée pour les activités d'assurance des risques cessibles et pour celles des risques non-cessibles (à court terme), contrairement à la prescription du point 4.3 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation. Selon le point 4.3 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation, les organismes d'assurance-crédit opérant avec le soutien de l'État doivent «avoir une gestion séparée et tenir une comptabilité séparée pour les activités d'assurance des risques cessibles et des risques non-cessibles exercées pour le compte ou avec la garantie de l'État afin de prouver qu'ils ne bénéficient pas d'aides publiques dans le domaine des risques cessibles».

- c) L'allocation en capital (150 millions d'EUR de capital souscrit) par l'ONDD en 2004 en faveur de sa filiale, la SA Ducroire (ci-après «Mesure 3»).
- (27) En ce qui concerne la Mesure 3, la décision d'ouverture aboutissait à la conclusion que les parties suivantes de l'allocation de capital à la SA Ducroire ne constituent pas une aide ⁽⁸⁾:
- a) la partie du capital initial de la SA Ducroire pouvant être considérée comme supportant l'activité de risques non-cessibles ⁽⁹⁾ ne constitue pas une aide. En effet, selon les termes de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation, il est loisible aux États Membres de soutenir l'activité d'assurance-crédit à l'exportation dans le domaine des risques non-cessibles. Comme cette activité n'est pas supposée être exercée par les opérateurs de marché, le soutien des États n'est pas susceptible de distordre une quelconque concurrence et ne peut donc constituer une aide d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. La Commission invitait donc la Belgique à clarifier la partie du capital de la SA Ducroire soutenant son activité liée aux risques non-cessibles.
- b) la partie du capital de la SA Ducroire profitant déjà au sein de l'ONDD à l'activité d'assurance des risques cessibles et qui a été simplement transférée à la SA Ducroire avec les activités correspondantes ne constitue pas une aide. Il s'agirait uniquement du changement de la forme juridique d'une activité économique préexistante avec le capital s'y rattachant ⁽¹⁰⁾.
- (28) L'aide éventuelle nouvelle en cause (Mesure 3) ne concerne donc que la partie du capital allouée à la SA Ducroire qui ne soutient pas l'activité d'assurance-crédit des risques non-cessibles et qui excède la partie du capital qui profitait déjà à l'activité relative aux risques cessibles au sein de l'ONDD au 31 décembre 2004 (juste avant le transfert des activités d'assurance des risques à court terme à la SA Ducroire).
- (29) Aux fins de la présente décision, les définitions suivantes s'appliquent:
- a) «*capital additionnel*» la partie du capital alloué à la SA Ducroire qui excède la partie du capital qui profitait déjà à l'activité relative aux risques à court terme (comprenant des risques cessibles et non cessibles) au sein de l'ONDD au 31 décembre 2004 (juste avant le transfert des activités d'assurance des risques à court terme à la SA Ducroire);
- b) «*capital supplémentaire*» la partie du capital additionnel, qui vient d'être défini, qui profite à l'activité d'assurance-crédit des risques cessibles (c'est-à-dire le capital alloué à la SA Ducroire qui profite à l'activité d'assurance-crédit des risques cessibles et qui excède la partie du capital qui profitait déjà à l'activité relative aux risques cessibles au sein de l'ONDD au 31 décembre 2004).
- (30) Le capital additionnel comprend donc notamment le capital supplémentaire (voir le graphique au considérant 141).
- (31) Dans la décision d'ouverture, la Commission supposait l'existence d'un capital additionnel et supplémentaire important étant donné la disproportion entre le capital de 150 millions d'EUR accordé à la SA Ducroire lors de sa création et le capital de [45-70] millions d'EUR alloué au sein de l'ONDD au compte commercial affecté, du 1^{er} septembre 2003 au 31 décembre 2004, à l'activité relative aux risques à court terme, qui incluait les risques cessibles. La Commission a dès lors indiqué qu'il semblait exister un capital additionnel et supplémentaire et que sa rentabilité attendue semblait insuffisante.

⁽⁸⁾ Voir section 4.1.2.2.1 de la décision d'ouverture.

⁽⁹⁾ Ce capital exclu, relatif aux risques non cessibles, comprend le capital de la SA Ducroire qui, lors du transfert des activités d'assurance des risques à court terme à la SA Ducroire, profitait à l'activité d'assurance des risques afférents à des débiteurs établis en Roumanie et en Bulgarie car ces risques étaient alors non cessibles, ces pays ayant accédé à l'Union européenne le 1^{er} janvier 2007, soit après le transfert des activités à la SA Ducroire.

⁽¹⁰⁾ Voir la décision de la Commission du 21 décembre 2005 dans l'affaire N 531/2005 «Mesures liées à la création et au fonctionnement de la Banque Postale», considérant 54 (JO C 21 du 28.1.2006, p. 2) disponible sur le site: http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2005/n531-05.pdf.

- (32) Le manquement de l'ONDD et de la SA Ducroire à se conformer au point 4.3 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation (voir les considérants 17 et 19), c'est-à-dire à établir une gestion et une comptabilité séparée distinguant les risques cessibles des risques non-cessibles, mettait la Commission dans l'impossibilité de circonscrire avec précision l'ampleur du «capital supplémentaire» au stade de l'ouverture de la procédure formelle d'examen. Dans sa décision d'ouverture, la Commission a donc invité les autorités belges à se conformer au point 4.3 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation et à lui indiquer les parties du capital qui soutenaient respectivement l'activité des risques non-cessibles à court terme et l'activité des risques cessibles, avant et après leur transfert à la SA Ducroire.

III. OBSERVATIONS DES INTERESSES

- (33) La Commission n'a reçu, dans les délais fixés, aucune observation des parties intéressées concernant l'ouverture de la procédure.

IV. COMMENTAIRES DE LA BELGIQUE

Quant aux Mesures 1 et 2: Garantie de l'Etat en faveur des risques cessibles au sein de l'ONDD et transferts internes des ressources en faveur des risques cessibles de l'ONDD

- (34) La Belgique a déclaré que l'ONDD s'est toujours concentré sur les risques non-cessibles et la prédominance de ces risques dans son portefeuille était une constante. Après 1993 ⁽¹¹⁾ et avant l'accession des dix nouveaux Etats Membres de l'Union européenne (UE) en mai 2004, l'activité relative aux risques cessibles au sein de l'ONDD était insignifiante. A la fin de 2003, les primes relatives à cette activité ne représentaient qu'environ [0-1 %] du portefeuille des risques à court terme et les montants assurés ne s'élevaient qu'à environ [...] millions d'EUR (voir Tableau 1 ci-dessous). Il est à noter que le très faible pourcentage de risques cessibles qui était alors couvert ne l'était qu'en raison du lien de ces risques à un risque non-cessible ⁽¹²⁾.
- (35) Ce n'est qu'à partir du 1^{er} mai 2004, lors de l'accession des dix nouveaux États membres de l'Union européenne, que l'équilibre entre risques cessibles et risques non-cessibles à court terme a été modifié au sein du portefeuille de l'ONDD puisque la part de risques cessibles dans le portefeuille de l'ONDD est passée de [0-1 %] (en termes de primes) en 2003 à [15-20 %] en 2004 (voir Tableau 1 ci-dessous). Cette modification résulte d'un basculement automatique de la catégorie non-cessible vers la catégorie cessible des risques à court terme afférents aux débiteurs situés dans les dix nouveaux États membres de l'Union européenne.
- (36) En ce qui concerne la Mesure 1, les autorités belges ont également ajouté que la garantie de l'Etat belge a été désactivée dès le 1^{er} septembre 2003 en ce qui concerne les risques cessibles de par leur transfert au compte commercial pour lequel l'ONDD a obtenu l'agrément de l'OCA ⁽¹³⁾, précisément parce que ce compte ne bénéficiait pas de la garantie de l'Etat (les activités bénéficiant de la garantie de l'Etat ne sont pas régulées par l'OCA).
- (37) En ce qui concerne les transferts internes éventuels de ressources en faveur des risques cessibles au sein de l'ONDD, les autorités belges font valoir qu'étant donné l'importance insignifiante de l'activité des risques cessibles, un quelconque transfert de ressources était inconcevable et serait de toute manière de minimis ⁽¹⁴⁾.
- (38) Les autorités belges concluent que pour la Mesure 1 et la Mesure 2, les montants en jeu sont en toutes hypothèses de minimis ⁽¹⁵⁾.

⁽¹¹⁾ Selon les autorités belges, l'ONDD a couvert les risques sur des débiteurs en Zone 1 jusqu'en 1993 ([...], voir note de bas de page 24) et a cessé d'offrir cette couverture depuis lors. Même avant 1993, l'ONDD n'a jamais eu un portefeuille important de risques cessibles.

⁽¹²⁾ Voir l'exemple donné aux pages 13-14 des «Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011» soumises par les autorités belges le 1^{er} juin 2011.

⁽¹³⁾ La Commission bancaire, financière et des assurances (CBFA) est née de l'intégration de l'Office de contrôle des assurances (OCA) au sein de la Commission bancaire et financière (CBF) le 1^{er} janvier 2004.

⁽¹⁴⁾ Clarification de la Commission: les autorités belges se réfèrent à la règle de minimis. L'article 108, paragraphe 3, du TFUE énonce l'obligation de notification des aides d'Etat à la Commission afin d'établir leur compatibilité avec le marché intérieur selon les critères de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. La règle de minimis indique que sont exemptées de cette obligation les aides accordées sur une période de trois ans et n'excédant pas un certain plafond. Au moment de l'application de la Mesure 1 et la Mesure 2, le plafond en vigueur était fixé à 100 000 EUR par le règlement (CE) no 69/2001 de la Commission du 12 janvier 2001 concernant l'application des articles 87 et 88 du traité CE aux aides de minimis (JO L 10 du 13.1.2001, p. 30).

⁽¹⁵⁾ Voir note de bas de page n° 14.

Tableau 1

Évolution des primes et montants assurés pour les risques cessibles et non-cessibles à court terme (polices globales exportateurs — court terme)

(En milliers EUR €) (1)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
risques cessibles	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>dont cessibles depuis 2004 (10 nouveaux adhérents)</i>					[...]	[...]	[...]
<i>dont cessibles depuis 2007 (2 nouveaux adhérents)</i>							
risques non-cessibles	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>dont cessibles depuis 2004 (10 nouveaux adhérents)</i>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>dont cessibles depuis 2007 (2 nouveaux adhérents)</i>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Montant assuré	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
risques cessibles	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>dont cessibles depuis 2004 (10 nouveaux adhérents)</i>					[...]	[...]	[...]
<i>dont cessibles depuis 2007 (2 nouveaux adhérents)</i>							
risques non-cessibles	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>dont cessibles depuis 2004 (10 nouveaux adhérents)</i>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
<i>dont cessibles depuis 2007 (2 nouveaux adhérents)</i>	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Prime	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
(En %)							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
risques cessibles	[0-1 %]	[0-1 %]	[0-1 %]	[0-1 %]	[20-25 %]	[20-25 %]	[25-30 %]
<i>dont cessibles depuis 2004 (10 nouveaux adhérents)</i>					[20-25 %]	[15-20 %]	[15-20 %]
<i>dont cessibles depuis 2007 (2 nouveaux adhérents)</i>							
risques non-cessibles	[99-100 %]	[99-100 %]	[99-100 %]	[99-100 %]	[75-80 %]	[75-80 %]	[70-75 %]
<i>dont cessibles depuis 2004 (10 nouveaux adhérents)</i>	[20-25 %]	[15-20 %]	[20-25 %]	[20-25 %]			
<i>dont cessibles depuis 2007 (2 nouveaux adhérents)</i>	[0-5 %]	[0-5 %]	[0-5 %]	[0-5 %]	[0-5 %]	[0-5 %]	[0-5 %]
Montant assuré	100,00 %						

(En milliers EUR €) (1)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
risques cessibles <i>dont cessibles depuis 2004 (10 nouveaux adhérents)</i> <i>dont cessibles depuis 2007 (2 nouveaux adhérents)</i>	[0-1 %]	[0-1 %]	[0-1 %]	[0-1 %]	[15-20 %] [15-20 %]	[15-20 %] [10-15 %]	[15-20 %] [10-15 %]
risques non-cessibles <i>dont cessibles depuis 2004 (10 nouveaux adhérents)</i> <i>dont cessibles depuis 2007 (2 nouveaux adhérents)</i>	[99-100 %] [15-20 %] [0-5 %]	[99-100 %] [15-20 %] [0-5 %]	[99-100 %] [20-25 %] [0-5 %]	[99-100 %] [15-20 %] [0-5 %]	[80-85 %] [0-5 %]	[80-85 %] [0-5 %]	[80-85 %] [5-10 %]
Prime	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

(1) Voir page 7 du document «Réponse de la Belgique au courrier de la Commission européenne du 7 décembre 2007» soumis par les autorités belges le 12 février 2008 (Les autorités belges y font référence à la page 14 de leur soumission du 1^{er} juin 2011).

Quant à la Mesure 3: Capital alloué par l'ONDD à la SA Ducroire

- (39) Afin de justifier que le capital alloué par l'ONDD à la SA Ducroire était nécessaire et répondait au critère de l'investisseur privé, les autorités belges ont présenté les arguments suivants: 1) l'opération doit être analysée dans son contexte, celui d'un transfert d'une activité existante sous la forme d'une filialisation, 2) l'apport en capital est justifié sur base de règles de solvabilité, 3) la rentabilité attendue des activités cessibles de la SA Ducroire était suffisante pour convaincre un investisseur privé en économie de marché de réaliser cet investissement.

1. *L'opération consiste en un transfert d'activité existante* ⁽¹⁶⁾

- (40) Les autorités belges estiment que l'apport en capital doit être apprécié dans son contexte qui est celui d'un transfert d'une activité existante. L'intégralité de l'activité logée au sein de la SA Ducroire à sa création correspondait purement à un transfert de portefeuille des activités à court terme de l'ONDD.
- (41) A cet effet, les autorités belges déclarent que tous les postes du bilan du compte commercial **ayant trait à l'activité commerciale** ont été transférés vers le bilan d'ouverture de la SA Ducroire. A l'actif, seules les créances directement liées aux polices d'assurance déjà en portefeuille ont été transférées (les placements n'ont pas été transférés). Au passif, les postes transférés concernent uniquement ceux liés au portefeuille d'assurance existant et excluent donc le capital, les réserves et provisions pour égalisation et catastrophes ⁽¹⁷⁾. Les autorités belges soulignent que les [45-70] millions d'EUR alloués au compte commercial ne sont pas transférés à la SA Ducroire puisque l'identification de la hauteur du capital a fait l'objet d'une appréciation spécifique.
- (42) Les autorités belges soutiennent que le capital alloué au compte commercial n'est pas un comparatif pertinent pour apprécier les besoins en capital de la SA Ducroire. Le besoin en capital du compte commercial a été estimé par application mécanique des règles de la directive 2002/13/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 mars 2002 modifiant la directive 73/239/CEE du Conseil en ce qui concerne l'exigence de la marge de solvabilité des entreprises d'assurance non vie ⁽¹⁸⁾ (ci-après la «directive Solvabilité I») correspondant aux règles prudentielles afin d'obtenir l'agrément de l'OCA pour l'activité à court terme dès lors qu'elle ne bénéficiait plus de la garantie de l'Etat, mais ce capital ne correspond pas au capital économique nécessaire pour couvrir le profil de risque de cette activité.
- (43) Selon les autorités belges, il existe une différence entre l'attitude d'un investisseur privé qui recherche la rentabilité d'un nouvel investissement et une entreprise mère qui filialise ses activités existantes. En juger autrement pourrait selon les autorités belges forcer une entreprise publique à céder ou cesser une activité économique si celle-ci ne présente pas une rentabilité suffisante pour un investisseur privé en économie de marché, ce qui serait une atteinte au principe de neutralité du capital public énoncé dans l'article 345 du TFUE.

2. *Les méthodes utilisées pour justifier le montant du capital de la SA Ducroire*

- (44) Les autorités belges soutiennent qu'en 2004, deux méthodes pouvaient être envisagées pour déterminer les besoins en capital des assureurs-crédit: a) la méthode classique du secteur des assurances en générale, établie par la directive Solvabilité I et qui est basée sur la rémunération des risques (soit les primes — «premium based approach») et b) la méthode basée sur les risques encourus («exposure based approach»), comme par exemple la méthode des règles de Bâle appliquées au secteur bancaire et la méthode Standard & Poor's pour déterminer le capital nécessaire d'un assureur crédit.

⁽¹⁶⁾ Voir les «Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011» soumises par les autorités belges le 1^{er} juin 2011, p. 22-24.

⁽¹⁷⁾ Le détail des postes transférés a été soumis par les autorités belges le 14 février 2007 à la page 3 de la note des autorités belges en réponse au courrier de la Commission du 17 janvier 2007 dans l'affaire CP 8/2007 (SA.22302) et est repris au point 70 de la décision d'ouverture.

⁽¹⁸⁾ JO L 77 du 20.3.2002, p. 17 à 22.

Règles prudentielles en vigueur: Solvabilité I

- (45) Dans le cas de la SA Ducroire, les autorités belges considèrent que la méthode prévue par la directive Solvabilité I ne reflète pas suffisamment le profil financier global d'un assureur.
- (46) Selon la directive Solvabilité I, l'exigence de la marge de solvabilité est égale au montant le plus élevé entre deux résultats, l'un se basant sur le montant annuel des primes ou cotisations, et l'autre sur la charge moyenne des sinistres pour les trois derniers exercices sociaux. Toutefois, le seuil minimum absolu est de 3 millions d'EUR pour les années 2004 à 2006 et de 3,2 millions d'EUR pour les années 2007 à 2009.
- (47) L'application de ces règles par l'ONDD conduit à un niveau de capital minimum pour la SA Ducroire d'environ **3 à 3,3 millions d'EUR** ⁽¹⁹⁾, entre 2005 et 2007, sur la base des données du plan d'affaires (voir tableau 2 ci-dessous).
- (48) La Belgique fait valoir que les besoins en capital des assureurs-crédit dépendent davantage des risques encourus que de la rémunération des risques (les primes) et que les méthodologies fondées sur les risques encourus (*«exposure based approach»*) (comme par exemple l'article 8 de la loi de 1939 sur l'ONDD, la méthode Standard & Poor's, ou la méthode des règles de Bâle appliquées au secteur bancaire) sont plus adaptées que la directive Solvabilité I, fondée sur la rémunération des risques (*«premium based approach»*).
- (49) Selon les autorités belges, le portefeuille de risques assurés par la SA Ducroire est atypique dans la mesure où, contrairement à la plupart de ses concurrents, elle couvre majoritairement des risques non-cessibles au sens de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation. Le niveau de risque que comporte un tel portefeuille est substantiellement plus élevé que celui d'un portefeuille exclusivement ou partiellement constitué de risques cessibles et justifierait selon la Belgique l'utilisation de règles plus prudentes.

«Exposure based approach»: i) Application de l'article 8 de la loi de 1939 sur l'ONDD à la SA Ducroire

- (50) Les autorités belges estiment l'application de l'article 8 de la loi du 31 août 1939 sur l'ONDD ⁽²⁰⁾ (ci-après «loi de 1939») appropriée dans ce cas de figure car elle s'inspire de l'*«exposure based approach»*. Il est important de préciser que l'article 8 de la loi de 1939 n'a aucune portée réglementaire pour la SA Ducroire car il ne s'applique qu'à l'ONDD.
- (51) En outre, bien que l'article 8 indique le montant maximum des engagements de l'ONDD résultant de ses activités pour son compte propre avec la garantie de l'Etat ainsi que de celles pour le compte de l'Etat, les autorités belges considèrent que l'article 8 de la loi de 1939 constitue un point de référence minimum pour la SA Ducroire, qui elle, ne bénéficie pas de la garantie de l'Etat.
- (52) En appliquant l'article 8, 1^o de la **Loi de 1939** ⁽²¹⁾, qui indique que les engagements ne peuvent dépasser 20 fois le montant cumulé de la dotation et de la réserve générale, les autorités belges estiment ⁽²²⁾ le besoin en capital de la SA Ducroire à environ **92 à 106 millions d'EUR** entre 2005 et 2007 sur la base du plan d'affaires, (voir tableau 2 ci-dessous).

«Exposure based approach»: ii) modèle développé par Standard & Poor's

- (53) Dans leurs commentaires, les autorités belges se réfèrent à la méthode développée par Standard & Poor's pour déterminer le capital nécessaire d'un assureur crédit.

⁽¹⁹⁾ Voir la «Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011» soumise par les autorités belges le 5 décembre 2011, pages 9 à 11 (les calculs détaillés ont été soumis le 14 novembre 2011).

⁽²⁰⁾ M.B., 4 octobre 1939.

⁽²¹⁾ Relatif aux activités de l'ONDD exercées pour son compte propre avec la garantie de l'État.

⁽²²⁾ Voir la «Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011», soumise par les autorités belges le 5 décembre 2011, page 16.

- (54) Pour établir le niveau de ce capital ⁽²³⁾, Standard & Poor's utilise un modèle basé sur les risques encourus («*exposure based approach*») accompagné d'une évaluation de la réassurance de l'assureur. Le capital requis est déterminé selon une méthodologie qui compare les sinistres bruts avec les montants assurés bruts (*the gross loss over gross exposure method*) sur une période de (normalement) 10 ans. Le ratio le plus élevé au cours de cette période est multiplié par un facteur de 1,25 et appliqué aux montants assurés projetés et ajustés pour tenir compte de la réassurance. Le modèle repose sur l'hypothèse que le portefeuille de l'assureur est raisonnablement bien diversifié géographiquement et par ligne d'activité («*line of business*»).
- (55) Bien qu'elles s'y réfèrent, les autorités belges n'ont pas utilisé la méthode de Standard & Poor's pour déterminer le niveau de capital nécessaire à la SA Ducreire.

«Exposure based approach»: iii) Application des règles de Bâle I à l'assureur crédit (le ratio Cooke)

- (56) Selon les autorités belges, les règles de Bâle seraient plus adaptées pour apprécier la solvabilité des assureurs-crédit que les règles prudentielles en vigueur, à savoir la directive Solvabilité I. La nature des activités des assureurs-crédit et le principe de précaution justifient le recours aux règles de Bâle. Selon les autorités, l'assurance-crédit s'apparente à l'activité de crédit des banques au niveau du risque de la contrepartie (dont principalement le risque de non-paiement par le débiteur). De plus, l'activité de la SA Ducreire, contrairement à celle d'autres assureurs crédit privés, comprend essentiellement des risques de crédit sur des débiteurs localisés dans des pays moins avancés ou émergents [risques situés en Zone 2 ⁽²⁴⁾].
- (57) Ainsi, selon les autorités belges, le ratio Cooke des règles prudentielles de Bâle I qui exige une capitalisation minimum correspondant à 8 % des engagements nets, serait plus approprié pour apprécier la solvabilité des assureurs-crédit.
- (58) Il ressort du procès-verbal du conseil d'administration de l'ONDD du 20 avril 2004 que ce dernier s'est basé sur le ratio Cooke pour déterminer le capital nécessaire à la SA Ducreire tout en prenant en considération la nécessité de doter la SA d'une crédibilité suffisante face à ses concurrents.
- (59) En effet, le ratio retenu par les autorités belges dans les calculs n'est pas de 8 % comme prescrit par les règles de Bâle I mais de 10 % afin de prévoir un tampon de sécurité.
- (60) Le capital ainsi déterminé par l'ONDD pour la SA Ducreire et tel qu'indiqué ⁽²⁵⁾ dans les plans financiers soumis au régulateur et dans la note d'information du 20 avril 2004 sur base de laquelle le conseil d'administration a donné son accord de principe à la création de la SA Ducreire avec un capital souscrit de 150 millions d'EUR, était d'environ **68 à 74 millions d'EUR** pour la fin 2006, (voir tableau 2 ci-dessous). Les hypothèses retenues incluaient uniquement la couverture des risques situés en Zone 2 et dans les 10 pays ayant adhéré à l'Union européenne en mai 2004.
- (61) Par contre, dans la note stratégique du 28 septembre 2004 ⁽²⁶⁾, le capital estimé par l'ONDD selon le ratio Cooke (10 % des engagements nets), entre 2005 et 2007, était d'environ **74 à 101 millions d'EUR**. Contrairement aux projections financières de la note d'avril 2004, les projections financières de septembre 2004 intégraient la couverture de tous les risques à court terme, englobant ainsi l'intégralité des Zones 1 et 2. Il est conclu dans cette note qu'un capital libéré de 100 millions d'EUR suffit pour exercer l'activité court terme polices globales exportateurs jusqu'en 2007 mais devra être revu après cette période.

⁽²³⁾ Voir l'annexe B14 de la «Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011» soumise par les autorités belges le 5 décembre 2011.

⁽²⁴⁾ Voir le document soumis par les autorités belges le 1^{er} juin 2011 «Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011», p. 10: «Selon les catégories utilisées par l'ONDD, [...]».

⁽²⁵⁾ Voir l'annexe 8 (page 70) et l'annexe 13 des «Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011» soumises par les autorités belges le 1 juin 2011.

⁽²⁶⁾ Voir page 28 de la note stratégique du 28 septembre 2004 intitulée «Lignes directrices stratégiques pour l'ONDD et sa SA» présentée au conseil d'administration de l'ONDD et figurant à l'annexe 10 des «Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011» soumises par les autorités belges le 1^{er} juin 2011.

- (62) Les autorités belges considèrent que l'application du ratio Cooke n'est pas une méthode appropriée pour scinder les besoins en capital entre l'activité cessible et l'activité non-cessible, car la méthode du ratio Cooke, qui est appliquée aux montants des engagements, induit, selon elles, une certaine linéarité en ne prenant pas suffisamment en compte la nature variée des différents risques sous-jacents.

Application de la méthodologie de la directive Solvabilité II avec modélisation interne pour les risques politiques

- (63) Les règles de Solvabilité II relèvent de la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice ⁽²⁷⁾ (ci-après la «directive Solvabilité II»).
- (64) Afin d'opérer la scission des besoins en capital entre les activités cessibles d'une part et celles non-cessibles d'autre part, l'ONDD a développé en 2011 **une méthodologie** qu'il considère plus appropriée. Il s'agit de la formule standard de Solvabilité II ⁽²⁸⁾, développée dans le cadre de la *Quantitative Impact Study 5* (QIS 5), accompagnée d'une modélisation interne du besoin en capital pour couvrir le risque politique et calibrée pour satisfaire une solvabilité correspondant à un rating A et appliquée avec les paramètres correspondant à 2004.
- (65) Selon les autorités belges, il peut être raisonnablement considéré qu'un investisseur privé avisé se serait fondé sur cette méthodologie en 2004.
- (66) La formule standard de Solvabilité II QIS 5 a été appliquée par l'ONDD pour tous les risques à l'exception des risques politiques. Selon les autorités belges, le risque politique en assurance-crédit s'apparente à une forme de risque catastrophe. Or, selon les autorités belges, le risque catastrophe pour l'assurance-crédit est actuellement mal couvert par la formule standard de Solvabilité II QIS 5. Il est dès lors, selon elles, justifié de recourir à un modèle interne pour l'estimation du besoin en capital des risques politiques.
- (67) Selon cette méthode, le besoin en capital de la SA Ducroire est estimé ⁽²⁹⁾ à environ **80 à 99 millions d'EUR**, entre 2005 et 2007, et à environ [125-150] millions d'EUR en 2009 sur la base du plan d'affaires (voir tableau 2 ci-dessous). La majorité de ce besoin en capital provient de la couverture du risque politique.
- (68) Faisant suite à une demande de la Commission, les autorités belges ont estimé le besoin en capital de la SA Ducroire en appliquant la formule standard de Solvabilité II QIS 5 pour tous les types de risque (en ce compris, le risque politique). Dans ce cas, le besoin en capital de la SA Ducroire serait ⁽³⁰⁾ **inférieur de 23 à 25 millions d'EUR** entre 2005 et 2007 et inférieur de [25-50] millions d'EUR pour 2009 (voir Tableau 2: ci-dessous).

⁽²⁷⁾ JO L 335, 17.12.2009, p. 1. La directive Solvabilité II est entrée en vigueur le 6 janvier 2010.

⁽²⁸⁾ Solvabilité II est une réforme réglementaire européenne du monde de l'assurance. Dans la lignée de Bâle II, son objectif est de mieux adapter les fonds propres exigés des compagnies d'assurances et de réassurance avec les risques que celles-ci encourent dans leur activité. Après Solvabilité I qui prévoyait une marge de solvabilité déterminée en fonction de pourcentages sur les primes et les sinistres, la réglementation des assurances passe à des règles plus complexes intégrant le risque, soit par l'application d'une formule standard, soit par la prise en compte d'un modèle interne. L'approche de la formule standard est actuellement en cours de définition et calibrage au travers des Quantitative Impact Studies (ci-après «QIS»). Ce sont les consultations qui permettent au Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles — CECAPP («the Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors» ou «CEIOPS») de tester les formules et calibrages envisagées. Pour les compagnies voulant opter pour un modèle interne, une validation de l'autorité de contrôle est requise préalablement à la détermination effective du Capital de Solvabilité Requis — CSR («Solvency Capital Requirement» ou «SCR») à partir de ce modèle interne.

⁽²⁹⁾ Voir la «Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011» soumise par les autorités belges le 5 décembre 2011, page 22.

⁽³⁰⁾ Voir la «Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011» soumise par les autorités belges le 5 décembre 2011, page 32.

Tableau 2

Détermination du capital de la SA Ducroire par l'ONDD/les autorités belges pour les années 2005, 2007 et 2009 selon deux scénarios de croissance et selon différentes méthodes

(en millions d'EUR)

	Méthodologie	Scénario (1)	Période considérée	Besoin en capital pour les risques cessibles	Besoin en capital pour les risques non-cessibles	Total
Sur base du plan d'affaires	Solvency I selon les commentaires de décembre 2011	A (3 %)	Fin 2005	3,0	3,0	3 (2)
			Fin 2007	3,2	3,2	3,2 (2)
		B (6 %)	Fin 2005	3,0	3,0	3,0 (2)
			Fin 2007	3,2	3,2	3,3 (2)
	Article 8 de Loi 1939 selon les commentaires de décembre 2011	A (3 %)	Fin 2005			92
			Fin 2007			97
			Fin 2009			[100-125]
		B (6 %)	Fin 2005			95
			Fin 2007			106
			Fin 2009			[100-125]
	Ratio Cooke/Bâle I (10 % des engagements nets) selon PV du CA du 20.04.2004 et tels que soumis au régulateur	A (3 %)	Fin 2006			68,2
		B (6 %)	Fin 2006			74,3
	Ratio Cooke/Bâle I (avec 10 % des engagements nets) selon la note stratégique du 28.09.2004	A (3 %)	Fin 2005			73,5
			Fin 2007			92,2
		B (6 %)	Fin 2005			77,4
			Fin 2007			100,7
	Ratio Cooke/Bâle I (avec 10 % des engagements nets) selon les commentaires de décembre 2011	A (3 %)	Fin 2009			[100-125]
		B (6 %)	Fin 2009			[125-150]
	Solvabilité II , méthode «standard» (de 2011) selon les commentaires de décembre 2011, Annexe B10	A (3 %)	Fin 2005	7,0	48,0	55,0
			Fin 2007	9,0	56,0	65,0
			Fin 2009	[10-20]	[65-80]	[75-100]
		B (6 %)	Fin 2005	8,0	51,0	59,0
			Fin 2007	10,0	64,0	74,0
			Fin 2009	[5-15]	[70-85]	[75-100]
Solvabilité II avec modélisation interne pour les risques politiques selon les commentaires de décembre 2011	A (3 %)	Fin 2005	7,0	73,0	80,0	
		Fin 2007	9,0	81,0	90,0	
		Fin 2009	[5-15]	[110-135]	[125-150]	
	B (6 %)	Fin 2005	8,0	74,0	82,0	
		Fin 2007	10,0	89,0	99,0	
		Fin 2009	[5-15]	[120-135]	[125-150]	
Capital (QIS 5 + modèle interne) ajusté (voir le considérant 76) y inclus le bénéfice cumulé (3)	A (3 %)	Fin 2005	9,8	90,2	100,0	
		Fin 2007	10,8	91,7	102,5	
		Fin 2009	[5-15]	[130-145]	[135-160]	
	B (6 %)	Fin 2005	9,8	90,2	100	
		Fin 2007	11	92,3	103,3	
		Fin 2009	[10-20]	[140-155]	[150-175]	

(en millions d'EUR)

	Methodologie	Scénario ⁽¹⁾	Période considérée	Besoin en capital pour les risques cessibles	Besoin en capital pour les risques non-cessibles	Total
Sur base des chiffres réalisés	Capital libéré alloué selon les commentaires du 31 mai 2012		Fin 2011	[40-80]	[70-110]	150,0

⁽¹⁾ Entre parenthèse: taux annuel de croissance de l'activité attendu dans le scénario en question

⁽²⁾ Les besoins en capital pour les risques cessibles et non-cessibles ne s'ajoutent pas pour donner le total car il existe un seuil minimum absolu de 3 millions d'EUR pour les années 2004 à 2006 et de 3,2 millions d'EUR pour les années 2007 à 2009.

⁽³⁾ Voir les documents soumis par les autorités belges le 14 novembre 2011 (fichiers Excel, page «Capital»). Il apparaît que la méthode QIS 2005 plus modélisation interne a été utilisée uniquement pour déterminer le capital alloué aux risques cessibles et non-cessibles en 2005. Pour les années postérieures à 2005, le capital a été déterminé en [...]. Il est à noter que [...], raison pour laquelle les résultats sont identiques entre le scénario 1A et 1B pour 2005. Les autorités belges n'ont pris en compte le capital non libéré de 50 millions EUR qu'à partir de 2009. Ce sont ces chiffres qui ont alimenté les calculs du «return on equity» dans la section suivante.

- (69) Dans leurs commentaires des 16 et 31 mai 2012, l'ONDD a précisé que, à la suite des décisions stratégiques prises entre 2007 et 2009 (par exemple, changement de stratégie de réassurance, évolution des paramètres des risques du portefeuille des risques non-cessibles) qui n'étaient pas prévues dans leur plan stratégique de 2004, des transferts internes de capital ont eu lieu des affaires non-cessibles vers les affaires cessibles.

3. Principe de l'investisseur privé en économie de marché

- (70) Selon les autorités belges, l'apport en capital initial de l'ONDD lors de la constitution de la SA Ducroire satisfait le critère de l'investisseur privé en économie de marché.

Rentabilité selon les projections de 2004

- (71) Dans la note d'avril 2004, l'ONDD escomptait, selon le scénario 1B tablant sur une croissance des activités de 6 %, un taux de rentabilité des capitaux propres («return on equity» ou «ROE») de 1,3 % à 1,5 % pour les trois premières années d'activités de la SA Ducroire (2005, 2006, et 2007) en incluant les provisions d'égalisation, et de 2,2 % à 2,9 % pour ces mêmes années en excluant la provision d'égalisation.

Tableau 3

Projections financières d'avril 2004 (périmètre: Zone 1 «10 pays adhérents» + Zone 2)

(en milliers EUR)

	Scénario 1A: croissance 3 %			Scénario 1B: croissance 6 %		
	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007
Résultat de l'activité d'assurance	- 527	- 536	- 543	47	389	763
Résultat de l'activité de gestion	1 643	1 692	1 742	1 749	1 885	2 029
Résultat technique	1 116	1 156	1 199	1 797	2 274	2 792

(en milliers EUR)

	Scénario 1 A: croissance 3 %			Scénario 1 B: croissance 6 %		
	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007
Dotation provision égalisation	- 837	- 867	- 899	- 1 347	- 1 706	- 2 094
Résultat technique après prov. d'égal.	279	289	300	449	569	698
Résultat financier	2 360	2 468	2 577	2 369	2 499	2 641
Taxes	- 871	- 910	- 949	- 930	- 1 012	- 1 102
Résultat	1 768	1 847	1 927	1 888	2 055	2 237
Capital	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000
Return on equity (résultat/capital)	1,2 %	1,2 %	1,3 %	1,3 %	1,4 %	1,5 %
Résultat + prov. d'égal.	2 605	2 715	2 826	3 235	3 761	4 331
Return on equity avant prov. d'égal. (résultat + prov.d'égal.)/capital	1,7 %	1,8 %	1,9 %	2,2 %	2,5 %	2,9 %
Cash flow	5 744	5 190	5 803	6 634	6 557	7 742
Niveau de capital requis par l'activité	68 186			74 319		

Source: l'ONDD . Il s'agit des projections financières figurant à l'annexe 8, page 70 (note intitulée «Création d'une société anonyme» présentée au Conseil d'administration de l'ONDD du 20 avril 2004) des observations des autorités belges du 1^{er} juin 2011.

- (72) Dans la note présentée à son conseil d'administration du 28 septembre 2004 — donc postérieure à la constitution de la SA Ducroire le 23 septembre 2004 — l'ONDD escomptait, selon le scénario «dynamique — croissance à 6 %», un ROE de 1,3 % à 1,9 % pour les trois années 2005, 2006, et 2007 en incluant les provisions d'égalisation, et de 2,8 % à 4,3 % pour ces mêmes années en excluant les provisions d'égalisation. Les projections financières de septembre 2004 présentent des résultats légèrement différents de celles d'avril 2004 car celles de septembre 2004 se basent sur un périmètre d'activités plus étendu (l'intégralité de la Zone 1). En outre certaines hypothèses ont été revues en septembre 2004.

Tableau 4

Projections financières — septembre 2004 (périmètre: intégralité Zone 1 et Zone 2)

(en milliers d'EUR)

	Scénario 1 A croissance 3 %			Scénario 1 B croissance 6 %		
	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007
Résultat de l'activité d'assurance ⁽¹⁾	- 229	49	292	330	924	1 504
dont risques non-cessibles (Zone 2)	378	688	970	918	1 537	2 148
dont risques cessibles (Zone 1 «10 pays adhérents»)	- 619	- 579	- 545	- 600	- 553	- 511
dont autres risques cessibles (Zone 1 «Autres pays»)	13	- 12	3	31	43	109
Résultat de l'activité de gestion	1 662	1 734	1 805	1 768	1 924	2 086
Résultat technique	1 433	1 783	2 096	2 097	2 848	3 590

(en milliers d'EUR)

	Scénario 1 A croissance 3 %			Scénario 1 B croissance 6 %		
	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007
Dotation provision égalisation	- 1 066	- 1 383	- 1 672	- 1 564	- 2 182	- 2 392
Résultat technique après prov. d'égal.	367	400	425	533	667	1 197
Résultat financier	1 366	1 470	1 581	1 375	1 500	1 642
Taxes	- 568	- 637	- 706	- 626	- 735	- 981
Résultat	1 165	1 233	1 300	1 282	1 432	1 858
Capital	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
Return on equity (résultat/capital)	1,2 %	1,2 %	1,3 %	1,3 %	1,4 %	1,9 %
Résultat + prov. d'égalisation	2 231	2 616	2 972	2 846	3 614	4 251
Return on equity avant prov. d'égal. (résultat + prov. d'égal.)/capital	2,2 %	2,6 %	3,0 %	2,8 %	3,6 %	4,3 %
Cash flow	5 358	5 152	6 080	6 233	6 471	7 796
Niveau de capital requis par l'activité	73 506	82 798	92 150	77 419	88 931	100 696

Source: l'ONDD. Il s'agit des projections financières figurant à la page 28 et à l'annexe 9 de la note intitulée «Lignes directrices stratégiques pour l'ONDD et sa SA» présentée au conseil d'administration de l'ONDD du 28 septembre 2004, soumise par les autorités belges le 1^{er} juin 2011 en annexe 10 de leurs observations.

(1) La Commission a constaté des erreurs de calcul dans les projections financières. En particulier, la somme des résultats d'activité d'assurance pour les différents périmètres diffère du montant total du résultat d'activité d'assurance pour la SA Ducroire. Des erreurs de sommes se sont glissées lors du calcul du résultat de l'activité d'assurance pour l'ensemble de la SA Ducroire. Ces différences n'ont cependant pas d'impact matériel sur l'estimation du ROE.

- (73) Contrairement à la note d'avril 2004, le ROE est calculé sur la base de 100 millions d'EUR de capital libéré, sans tenir compte des 50 millions d'EUR supplémentaires investis mais non libérés.
- (74) En ce qui concerne le ROE escompté pour l'activité des risques cessibles, les autorités belges ont expliqué que la ventilation telle qu'établie dans la note stratégique présentée au conseil d'administration de 28 septembre 2004 ⁽³¹⁾ ne doit pas être prise en compte pour l'analyse de la rentabilité des activités cessibles et non-cessibles. Les autorités belges ont expliqué ⁽³²⁾ que ces projections sont aberrantes, puisque le niveau de sinistralité était fortement surestimé pour les risques devenus cessibles en 2004, tandis qu'il n'a pas été tenu compte de la possibilité pour un assureur d'ajuster les primes en cas de sinistralité élevée effectivement observée. Les autorités belges rappellent que le conseil d'administration de l'ONDD ne s'est pas basé sur la scission opérée dans l'annexe 9 de la note stratégique pour décider du niveau de capitalisation de la SA Ducroire.

Rentabilité selon les projections établies ex post en 2011

- (75) Ces projections de 2004 n'ont dès lors pas servi de base pour la scission des projections des risques cessibles et non-cessibles soumise à la Commission en juin 2011. Les observations de juin 2011 se sont, quant à elles, basées sur l'historique antérieur à 2004 et sur les performances des concurrents de la SA Ducroire à l'époque. La Belgique est d'avis que l'approche utilisée dans les observations de juin 2011 reflète le mieux le raisonnement qu'aurait pu suivre un investisseur privé en 2004, tout en restant cohérente avec le résultat consolidé.

⁽³¹⁾ Voir les «Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011» soumises par les autorités belges le 1^{er} juin 2011, Annexe 10.

⁽³²⁾ Voir la «Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011» soumise par les autorités belges le 5 décembre 2011, page 33.

- (76) Dans leurs observations de juin 2011, les autorités belges ont estimé la rentabilité pour les affaires cessibles par rapport au capital alloué à cette activité selon le modèle Solvabilité II (formule standard QIS 5 et modèle interne), méthode qui a été développée ex post à la suite de la demande de la Commission. Il est à noter que la différence entre le montant du capital minimum selon ce modèle, à savoir 82 millions d'EUR, et le capital effectivement libéré de 100 millions d'EUR a été affectée à l'activité cessible et non-cessible proportionnellement à leur part respective dans le capital minimum de 82 millions d'EUR. Il en résulte que le capital «ajusté» estimé par l'ONDD pour les risques cessibles s'élève à 9,8 millions d'EUR pour 2005 ⁽³³⁾ (voir tableau 5 ci-dessous).
- (77) Sur la base des projections financières revues et soumises par les autorités belges en 2011 et leurs estimations du capital alloué à l'activité relative aux risques cessibles comme expliqué au considérant 76, la rentabilité de l'activité des risques cessibles pour 2005-2007, telle que déterminée par les autorités belges est présentée ci-dessous:

Tableau 5

Projections financières recalculées en 2011 ⁽¹⁾

(en milliers EUR)

Projections financières	Scénario 1B (croissance 6 %) risques cessibles			Scénario 1 B (croissance 6 %) risques non-cessibles		
	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007	Budget 2005	Budget 2006	Budget 2007
Résultat de l'activité d'assurance	656	516	596	- 326	408	908
Résultat de l'activité de gestion	292	329	363	1 476	1 596	1 723
Résultat technique avant provision	948	845	959	1 150	2 004	2 631
Dotation provision égalisation	- 328	- 347	- 368	- 1 236	- 1 835	- 2 024
Résultat technique après prov. égal.	620	497	591	-86	170	607
Résultat financier	280	347	374	1 095	1 153	1 268
Taxes	- 297	- 279	- 318	- 330	- 456	- 664
Résultat après impôt	603	566	646	679	866	1 212
Capital (QIS 5 + modèle interne) ajusté ⁽²⁾	9 756	10 322	10 969	90 244	91 110	92 321
Capital ajusté + prov. d'égal.	9 756	10 437	11 205	90 244	91 743	93 671
ROE (résultat/capital)	6,2 %	5,5 %	5,9 %	0,8 %	1,0 %	1,3 %
Résultat + prov. d'égal.	823	799	893	1 511	2 068	2 519
ROE avant prov. d'égal.	8,4 %	7,7 %	8,0 %	1,7 %	2,3 %	2,7 %

(1) Voir les observations des autorités belges du 14 novembre 2011 (fichiers Excel «201105 P&L et Bilan Business Plan Scenarior 1B», pages P&L_cessibles et PL_non_cessibles).

(2) Il apparaît que la méthode QIS 2005 plus modélisation interne a été utilisée uniquement pour déterminer le capital alloué aux risques cessibles et non cessibles en 2005. Le capital pour les années 2006 et 2007 a été déterminé sur base du capital de 2005 plus les bénéfices prévisionnels cumulés sur la période.

(33) Le calcul fait par la Belgique est le suivant pour les risques cessibles: 8 millions EUR + [(100 millions d'EUR — 82 millions d'EUR) × (8 millions d'EUR/82 millions d'EUR)]. Il en va de même pour les risques non cessibles.

- (78) Le ROE est calculé par les autorités belges sur la base de 100 millions d'EUR de capital libéré, sans tenir compte des 50 millions d'EUR supplémentaires investis mais libérés uniquement en 2009.
- (79) Au doute soulevé dans la décision d'ouverture qu'un investisseur privé demanderait une rémunération sur le capital non libéré étant donné qu'il le perdrait en cas de faillite, les autorités belges ont répondu qu'elles maintenaient leur position, à savoir que le capital de 50 millions d'EUR ne doit pas être pris en compte dans le calcul de la rentabilité jusqu'à ce qu'il soit effectivement libéré. Selon elles, la faillite (à supposer que celle-ci entraîne un appel du solde du capital souscrit) aurait pour seul effet de réduire la durée d'un tel placement. Elles ont également ajouté que, jusqu'à sa libération en 2009, l'ONDD était en mesure de placer librement ce capital de 50 millions d'EUR sur le marché afin de bénéficier d'un rendement correspondant.
- (80) De plus, selon les autorités belges, un taux de placement de 2 %, utilisé dans les projections de 2004 et pris en considération dans les calculs présentés dans le Tableau 5, est inférieur à ce qu'un investisseur privé aurait vraisemblablement utilisé. En utilisant un taux de placement de 3,5 %, les autorités belges ont déterminé que la projection de rentabilité des affaires cessibles (ROE ajusté pour la provision d'égalisation) atteindrait entre 2005-2007 un niveau d'environ 9,7 à 10,4 % (contre environ 7,7 à 8,4 % avec un taux de placement de 2 %) ⁽³⁴⁾.

L'utilisation du ratio ROR

- (81) Les autorités belges estiment que le taux le plus adapté pour évaluer la rentabilité attendue de l'investissement est celui de l'*Economic Return on Revenue* (ci-après «ROR»), bien que ce taux soit absent des projections financières ex ante (plan d'affaires de l'ONDD). Ce taux se calcule en rapportant le revenu technique (avant dotation à la provision d'égalisation) au chiffre d'affaires (primes d'assurance). Selon les autorités belges, le ROR est le plus approprié dans la mesure où:
- a) il se calcule avant la provision pour égalisation, imposée par les autorités prudentielles belges, qui vise à équilibrer les résultats dans le temps et à couvrir des pertes futures éventuelles résultant de l'activité future;
 - b) le ROR reflète exactement la rentabilité de l'activité d'assurance-crédit en isolant de la rentabilité purement financière. Il indique donc la rentabilité liée au «cœur» de l'activité d'assurance-crédit.
- (82) Avec un ROR de 16,5 % et 18,5 % respectivement en 2005 et 2006, la SA Ducroire serait plus rentable ⁽³⁵⁾ que les trois plus grands acteurs de l'assurance-crédit Coface, Euler Hermes et Atradius dont les ROR en 2005 et 2006 étaient respectivement de 9,7 % et 10,9 %, 16,0 % et 16,9 %, 9,3 % et 11,9 %.

Détermination de la rentabilité attendue

- (83) En réponse à une remarque de la Commission qui faisait valoir qu'il était peu probable qu'un investisseur privé se base uniquement sur le ratio ROR pour apprécier la rentabilité de l'investissement qu'il envisage de consentir, les autorités belges ont proposé deux nouvelles méthodologies, afin de justifier que la rentabilité de la SA Ducroire était suffisante au moment de sa capitalisation. Il s'agit a) du modèle «Capital Asset Pricing Model» (ci-après «CAPM») ⁽³⁶⁾, qui permet d'estimer le taux de rendement attendu par le marché pour un actif financier en fonction de son risque et b) d'un «benchmarking» de la rentabilité des assureurs de crédit.

⁽³⁴⁾ Voir le document soumis par les autorités belges le 5 décembre 2011 «Réponse au questionnaire de la Commission européenne du 28 juillet 2011.», pages 38 et 39.

⁽³⁵⁾ Voir les «Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011» soumises par les autorités belges le 1^{er} juin 2011, p. 38.

⁽³⁶⁾ Modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF).

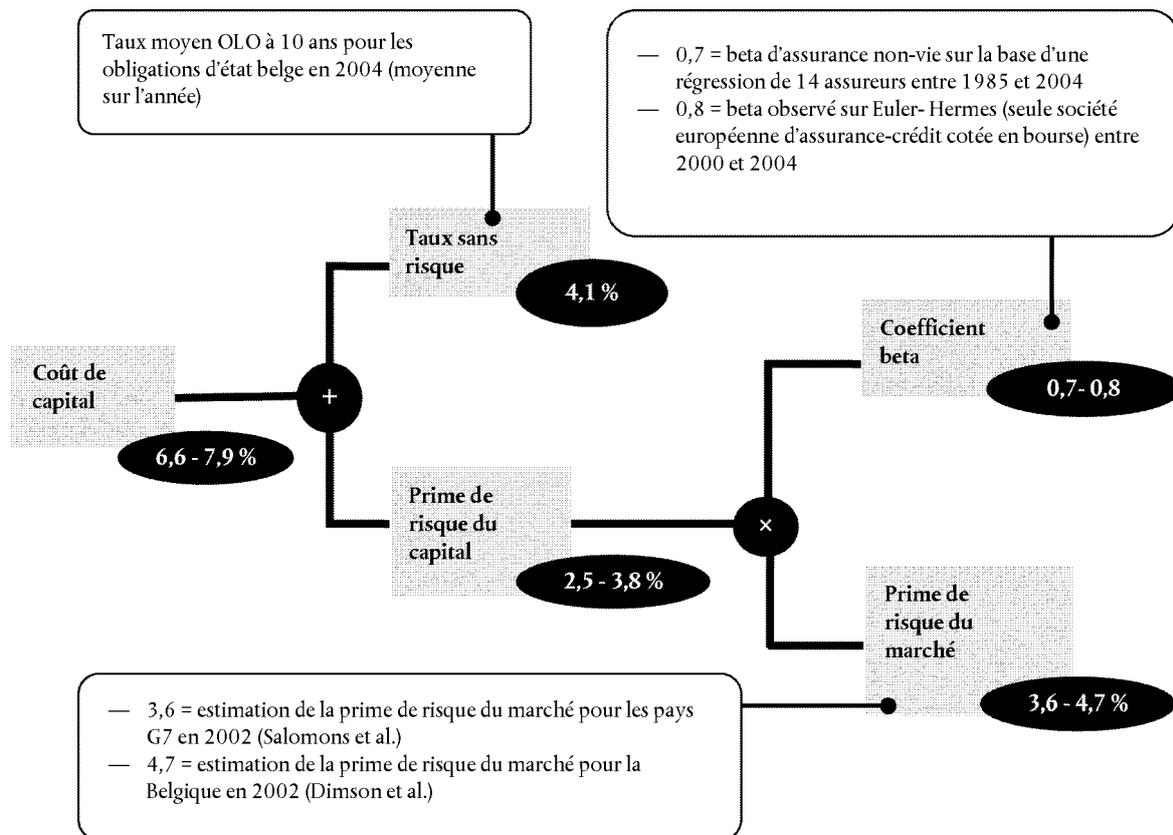
- (84) Selon le modèle CAPM, le coût du capital est déterminé selon la formule suivante:

Coût du capital = taux sans risque + prime de risque du capital

Coût du capital = taux sans risque + coefficient Bêta de l'actif (*) [prime de risque du marché]

Où le Bêta de l'actif représente la volatilité de la rentabilité de l'actif considéré rapportée à celle du marché

- (85) Les autorités belges ont estimé le coût du capital de la SA Ducreire comme indiqué dans le graphique ci-dessous.



- (86) Selon les estimations de l'ONDD se basant sur le CAPM, un investisseur privé dans le secteur de l'assurance non-vie belge aurait exigé en 2004 une rentabilité de minimum 7-8 %.

- (87) Pour réaliser le benchmark des rentabilités historiques du secteur, les autorités belges ont établi un échantillon d'assureurs en retenant ceux qui répondent aux critères suivants: a) acteurs européens, b) dont l'assurance-crédit est l'activité principale, c) qui sont actifs majoritairement dans le secteur des risques cessibles et ont une activité dans le secteur des risques non-cessibles, à l'exclusion des entreprises sujettes à une procédure d'aide d'Etat ou créées après 2004 et à l'exclusion des filiales d'une entreprise figurant dans l'échantillon. L'échantillon comprend 11 assureurs. Selon les autorités belges, pour les assureurs-crédit actifs majoritairement dans le secteur des risques cessibles, on observe un ROE moyen de 6 à 7,5 % selon la périodicité considérée (c'est-à-dire avec ou sans les années de crise). Le ROE moyen pour ces 11 assureurs en 2004 est de 7,8 % comparé à 13,3 % le ROE moyen des 3 acteurs de référence du marché (voir tableau 6).

Tableau 6

Benchmark de rentabilité des assureurs-crédit soumis par la Belgique

Méthodologie de définition de l'échantillon pour le benchmarking de ROE cessible		ROE ⁽²⁾ , 2000-09, pourcentage																	
		Entreprises	Siège social	Part de cessible estimée ⁽³⁾ %	Primes brutes M€, 2004	ROE											Moyennes		
						1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2001-04	2003-04	2001-09
• Assureurs-crédits membres de l'ICISA et l'Union de Berne ⁽⁴⁾	115	Cesce	Spain	60	51 ⁽⁵⁾			2,3	5,2	7,3	6,0	3,5	8,3	2,3	- 24,0	10,4	4,1	4,5	1,8
		KUKE	Poland	60	7			- 9,0	0,5	1,9	5,5	7,9	4,9	5,3	8,1	- 14,6	- 0,3	3,7	1,2
• Assureurs-crédits européens ⁽⁷⁾	47	COSEC	Portugal	90	37			1,5	1,7	- 5,1	8,1	7,3	2,2	6,0	- 9,0	1,8	1,5	1,5	1,6
		Prisma	Germany	100	36	0,0	4,8	6,8	4,7	5,6	9,3	12,9	17,1	9,5	15,9	7,6	6,6	7,5	9,9
• Entreprises dont l'assurance crédit est l'activité principale et qui sont actives majoritairement sur le cessible ⁽¹⁾	19	Credit y Caucion	Spain	100	341	9,0	13,7	14,3	16,0	21,1	17,6	14,3	13,7	15,2	53,7	0,5	17,3	19,4	18,5
		Baez	Bulgaria	60	0,5						4,7	8,7	5,3	11,5	10,6	14,2	4,7	4,7	9,2
• Exclusion des entreprises sujettes à une procédure pour l'aide d'État (i.e. SACE et SACE BT)	16	Garant	Austria	50	4						- 7,3	- 5,6	0,6	1,3	3,2	-10,7	-7,3	-7,3	-3,1
		Mehib	Hungary	90	6 ⁽⁵⁾				0,2	0,8	2,2	0,8	-2,3	0,4	5,7	8,2			

Méthodologie de définition de l'échantillon pour le benchmarking de ROE cessible		ROE ⁽²⁾ , 2000-09, pourcentage																		
		Entreprises	Siège social	Part de cessible estimée ⁽³⁾ %	Primes brutes ME, 2004	ROE											Moyennes			
1999	2000					2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2001-04	2003-04	2001-09			
Critère de filtrage	Taille de l'échantillon 11	• Exclusion des entreprises créées après 2004 et/ou filiale d'une autre entreprise déjà dans la liste	Atradius	Netherlands	90	1079			1,8	- 17,5	3,4	10,1	16,8	14,5	19,4	- 22,1	- 12,5	- 0,5	6,8	1,5
		Euler Hermes	France	96	1567		13,7	13,2	16,7	14,5	18,4	17,7	17,3	21,8	4,5	1,3	15,7	16,4	13,9	
		COFACE	France	83	903	11,3	11,8	9,2	3,2	13,2	11,5	13,4	11,2	15,1	3,7	- 15,0	9,3	12,4	7,3	
		Moyenne ⁽⁶⁾				11,0	5,0	3,4	7,0	7,8	8,9	8,4	9,8	4,6	-0,8	5,8	7,4	6,0		
		Moyenne ⁽⁶⁾ des 3 acteurs de référence					8,1	0,8	10,4	13,3	16,0	14,3	18,8	-4,6	-8,7	8,2	11,9	7,6		
Moyenne ⁽⁶⁾ des acteurs de taille comparable					3,1	4,7	5,3	5,8	6,2	6,2	6,4	8,0	2,2	4,7	5,5	5,3				

⁽¹⁾ Seuls les acteurs ayant une activité estimée majoritairement cessible (i.e. supérieurs à 50 % en termes de primes ou d'exposition totale selon la disponibilité des informations) ont été retenus.

⁽²⁾ Ajusté par la provision d'égalisation.

⁽³⁾ Sur base de l'information géographique communiquée. e.g., expositions, primes (varie selon les entreprises).

⁽⁴⁾ Associations internationales des assureurs crédits.

⁽⁵⁾ Primes nettes.

⁽⁶⁾ Moyenne non pondérée.

⁽⁷⁾ En 2004 ou dans un proche avenir.

- (88) Selon les autorités belges, la rentabilité escomptée avant provision d'égalisation (ROE avant provision d'égalisation) de l'activité des risques cessibles, selon les projections financières recalculées par les autorités belges en 2011 sous le scénario 1B (voir tableau 5), est en ligne avec attentes de rentabilité qu'aurait eues un investisseur privé en 2004 (telles qu'estimées par les autorités belges sur la base du coût du capital selon le modèle CAPM et sur la base du benchmarking de la rentabilité des assureurs crédits, voir les considérants 86 et 87 respectivement).

Séparation des comptes

- (89) A la suite de la demande de la Commission, exprimée dans la décision d'ouverture, de se conformer au point 4.3 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation imposant une gestion séparée et des comptes séparés pour les activités d'assurance des risques cessibles et des risques non-cessibles, les autorités belges ont répondu qu'une telle scission de comptes n'est pas requise. Après le 1^{er} janvier 2005, les activités à court terme (risques cessibles et non-cessibles) sont exercées au sein de la SA Ducroire dans le cadre du transfert d'une activité existante. Selon les autorités belges, comme la SA Ducroire ne bénéficie plus du soutien de l'Etat, même pour l'activité relative aux risques non-cessibles qu'elle exerce, la Belgique est d'avis qu'il n'est pas nécessaire d'établir des comptes séparés.

V. APPRECIATION DE L'AIDE

V.1. EXISTENCE D'AIDES D'ÉTAT

- (90) L'article 107, paragraphe 1, du 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.
- (91) La Commission doit dans un premier temps analyser si les mesures en question constituent des aides d'État au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. Par conséquent, dans les prochaines sections, elle analyse les mesures au regard des différents critères constitutifs d'une aide.

V.1.1. Existence d'un avantage

V.1.1.1. Existence d'un avantage du fait de la garantie de l'État (Mesure 1) et de transferts internes éventuels de ressources en faveur des risques cessibles au sein de l'ONDD (Mesure 2)

- (92) Selon les points 3.1 et 3.2 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation, la garantie d'État dont bénéficie une entreprise d'assurance-crédit à l'exportation est susceptible de lui conférer un avantage financier par rapport à ses concurrentes. Ainsi, l'enquête initiée le 23 février 2011 (voir le considérant 26) concernait notamment la garantie de l'État belge dont l'ONDD a bénéficié pour son activité relative aux risques cessibles.
- (93) À partir du 1^{er} septembre 2003, un compte dit «commercial» ne bénéficiant pas, selon les autorités belges, de la garantie de l'État a été affecté à l'activité de l'ONDD relative aux risques à court terme, en ce compris les risques cessibles.
- (94) Comme il n'existait pas au sein de l'ONDD de comptes séparés permettant de distinguer l'activité d'assurance des risques cessibles et celle relative aux risques non-cessibles, les autorités belges ont été invitées à préciser la partie de la garantie de l'État pouvant être considérée comme allouée, jusqu'au 31 août 2003, à l'activité relative aux risques cessibles. Elles ont également été invitées à fournir les preuves que cette garantie aurait cessé à la date du 31 août 2003 et non lors de la création de la SA Ducroire le 1^{er} janvier 2005.
- (95) Les autorités belges ont affirmé que l'ONDD a cessé d'offrir une couverture de risques sur des débiteurs en «Zone 1»⁽³⁷⁾ en 1993. Après 1993, l'activité de l'ONDD visait exclusivement les risques non-cessibles. L'ONDD admettait à titre tout à fait exceptionnel la couverture de risques cessibles.

⁽³⁷⁾ Voir note de bas de page n° 21.

- (96) Comme énoncé au considérant 34, la Belgique a précisé que l'activité relative aux risques cessibles au sein de l'ONDD avant mai 2004 était insignifiante. De plus, le très faible pourcentage de risques cessibles qui était alors couvert ne l'était qu'en raison du lien de ces risques avec un risque non-cessible. Le cas de figure visé ⁽³⁸⁾ est le suivant: «Un assuré X vendait des biens à un intermédiaire A localisé en zone 1, lequel revendait les biens au client final B, situé en zone 2. Les biens étaient la plupart du temps directement livrés au client final B. Le paiement de la facture de l'assuré X par l'intermédiaire A était de facto lié au paiement de la facture de l'intermédiaire A par le client final B. Les assurés ne trouvaient généralement pas de couverture auprès d'un autre assureur crédit vu qu'il s'agissait d'opérations dépendantes du risque politique du pays où était localisé le client final B».
- (97) Les autorités belges ont réaffirmé que ces risques ne trouvaient pas de couverture auprès d'autres assureurs-crédit privés.
- (98) Au regard des éléments énoncés aux considérants 93 à 95, il est estimé que ces risques, bien que théoriquement qualifiés de cessibles (en raison de la relation principale entre l'exportateur assuré X, et l'intermédiaire A), sont à considérer dans la pratique comme des risques non-cessibles, étant donné les conditions de marché de cette période. En outre, avant mai 2004, ces risques étaient couverts par l'ONDD de manière tout à fait exceptionnelle puisqu'ils représentaient moins d'[0-2 %] des primes (sur la période 2000-2004) du portefeuille à court terme de l'ONDD (voir le considérant 34).
- (99) Les autorités belges ont également apporté les preuves que la garantie de l'Etat dont bénéficiait l'ONDD pour son activité relative aux risques cessibles a cessé de courir à partir du 1^{er} septembre 2003. En effet, cette garantie s'est éteinte dès le transfert des risques cessibles au compte commercial, compte pour lequel l'ONDD a obtenu l'agrément de l'OCA ⁽³⁹⁾, précisément parce que ce compte ne bénéficiait pas de la garantie de l'Etat. L'Arrêté Royal définissant les activités exercées par l'ONDD pour son compte propre sans la garantie de l'Etat, publié le 1^{er} septembre 2003, date à laquelle il est entré en vigueur, définit les opérations à imputer sur ce compte. Suite à l'entrée en vigueur de l'Arrêté Royal ⁽⁴⁰⁾, toute couverture de risques par une police exportateur et d'une durée de moins de 2 ans est régie par l'article 3, 2 de la Loi de 1939 (activité pour le compte de l'ONDD sans la garantie de l'Etat).
- (100) En conclusion, les doutes soulevés par la Commission dans la décision d'ouverture et qui concernaient l'existence d'un avantage pour l'activité d'assurance des risques cessibles du fait de la garantie de l'Etat sont levés. Il est, en effet, considéré que la garantie de l'Etat dont l'ONDD a bénéficié pour son activité relative aux risques cessibles jusqu'en août 2003 n'a pas conféré à cette activité un avantage concurrentiel par rapport à ses concurrents, puisqu'il n'existait pas d'activité réellement cessible. En outre, il n'y a eu aucune tentative de développer une activité réellement cessible sur la base de la garantie étatique. Il peut également être conclu que l'intégralité de l'activité relative aux risques à court terme a cessé de bénéficier de la garantie de l'Etat à partir du 1^{er} septembre 2003.
- (101) Il n'y a pas eu de transferts internes de ressources en faveur des risques cessibles au sein de l'ONDD étant donné qu'il n'existait pas d'activité des risques réellement cessibles. Il n'y a eu aucune tentative de développer une activité réellement cessible sur la base de transfert de ressources de l'activité non-cessible (voir le considérant 98). En conclusion, il n'y a pas d'éléments probants qui soutiennent l'existence de transferts de ressources en faveur des risques cessibles au sein de l'ONDD ou de quelque avantage dont aurait pu bénéficier l'ONDD à la suite de tels transferts.
- (102) En conclusion, la Mesure 1 et la Mesure 2 ne confèrent pas un avantage au sens de l'article 107 du TFUE. Par conséquent, elles ne constituent pas une aide d'Etat.
- (103) Il en résulte que l'analyse des autres critères constitutifs d'une aide (ressources d'Etat, sélectivité, distorsion de concurrence) ne sera pas développée pour les Mesures 1 et 2 dans les parties ci-dessous.

⁽³⁸⁾ Voir les «Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011» soumises par les autorités belges le 1^{er} juin 2011, p. 13-14.

⁽³⁹⁾ Sur la base de l'article 2.2d de la directive 73/239/CEE du Conseil (alors en vigueur), l'ONDD ne devait pas être agréé par l'OCA dès lors que ses opérations étaient couvertes par la garantie de l'Etat belge. En exerçant, dorénavant, au travers du compte dit «commercial», des activités non garanties par l'Etat belge, l'ONDD ne bénéficiait plus de l'exemption inscrite à l'article 2.2d et devait obtenir l'agrément auprès de l'OCA.

⁽⁴⁰⁾ Voir page 15 de la soumission des autorités belges du 1^{er} juin 2011.

V.1.1.2. *Existence d'un avantage du fait de l'allocation de capital à la SA Ducroire (Mesure 3)*

Champ couvert pour apprécier si l'allocation de capital à la SA Ducroire constitue une aide

- (104) Selon la décision d'ouverture (voir les considérants 27 et 28 de la présente décision), les deux montants suivants doivent être déduits du montant de l'allocation initiale de capital de la SA Ducroire car ils ne constituent pas des aides:
- a) la partie du capital supportant l'activité des risques non-cessibles (premier critère d'exclusion);
 - b) la partie du capital profitant déjà, au sein de l'ONDD, à l'activité relative aux risques cessibles, et simplement transférée à la SA Ducroire avec les activités correspondantes. En effet, il s'agirait alors uniquement du changement de la forme juridique d'une activité économique préexistante, avec le capital s'y rattachant. Sur la base de l'approche suivie dans la décision sur la création de la Banque Postale ⁽⁴¹⁾, un tel transfert de capital n'octroie pas un nouvel avantage à l'activité économique en question et ne peut donc constituer une aide en tant que telle (deuxième critère d'exclusion).
- (105) Pour suivre l'approche développée dans la décision d'ouverture, la Commission devrait commencer par appliquer ces deux critères d'exclusion.
- (106) Cependant, la Belgique a invoqué un argument qui s'inspire du second critère d'exclusion et qui, s'il s'avérait correct, permettrait d'exclure immédiatement la qualification d'aide de l'ensemble de la mesure 3. La Commission va donc d'abord démontrer que cet argument n'est pas valable, avant d'appliquer les deux critères d'exclusion présentés dans la décision d'ouverture.

Rejet de l'affirmation de la Belgique selon laquelle la totalité des 150 millions d'EUR était liée à l'activité transférée en 2004

- (107) En réponse à la décision d'ouverture, la Belgique a invoqué à son profit et amplifié le deuxième critère d'exclusion selon lequel le capital qui, au sein de l'ONDD, profitait déjà aux activités cessibles existantes juste avant leur transfert à la SA Ducroire le 1^{er} janvier 2005 ne constitue pas une aide. Plus précisément, la Belgique considère que l'ensemble du capital initial de 150 millions d'EUR alloué à la SA Ducroire constituait le capital économique associé aux activités d'assurance à court terme (**cessibles et non-cessibles**) transférées. Elle considère que la création de la SA Ducroire avec son capital initial de 150 millions d'EUR n'est qu'un changement de forme juridique d'une activité existante et du capital s'y rapportant. La totalité de l'allocation initiale de capital ne serait donc pas une aide. Par conséquent, selon la Belgique, il n'y a pas lieu de vérifier comment ce capital a été utilisé par la suite par la SA Ducroire (c'est-à-dire, s'il a été utilisé pour les risques cessibles ou non-cessibles — premier critère d'exclusion) étant donné que ce capital ne saurait constituer une aide.
- (108) Pour soutenir cette affirmation, les autorités belges font valoir que la souscription de 150 millions d'EUR au capital de la SA Ducroire était nécessaire, et ce, dès le début de 2005. Les autorités belges justifient ce niveau de capitalisation sur la base des «standards actuels» développés dans le cadre de l'adoption de la directive Solvabilité II ⁽⁴²⁾ (méthode dite «standard» selon les paramètres techniques tels qu'établis dans une étude d'impact («QIS 5» pour la Belgique, datant de mars 2011) pour tous les risques de la SA Ducroire à l'exception des risques politiques pour lesquels une modélisation interne a été utilisée afin de déterminer le besoin en capital pour couvrir ces risques. Comme indiqué dans la rubrique «Solvabilité II avec modélisation interne pour les risques politiques» du tableau 2, un capital de [125-150] millions d'EUR était nécessaire pour couvrir le niveau d'activité prévu en 2009.

⁽⁴¹⁾ Voir la décision de la Commission du 21 décembre 2005 dans l'affaire N 531/2005 «Mesures liées à la création et au fonctionnement de la Banque Postale», JO C 21 du 28.1.2006, p. 2, disponible sur le site: http://ec.europa.eu/eu_law/state_aids/comp-2005/n531-05.pdf.

⁽⁴²⁾ Voir note de bas de page n° 28.

- (109) La Commission observe que la notion de «capital se rattachant aux activités transférées» est définie dans la décision de la Commission du 21 décembre 2005 «Mesures liées à la création et au fonctionnement de la Banque Postale»⁽⁴³⁾. Dans ce cas, il a été conclu que le transfert ne comportait pas de capital nouveau car seuls les fonds propres attachés aux activités des services financiers de La Poste étaient transférés à l'entité juridique nouvellement créée «La Banque Postale». En d'autres termes, il s'agissait exclusivement des fonds propres existants et clairement précédemment affectés aux biens, droits et obligations transférés. L'analyse portait donc sur le capital qui était déjà formellement attaché aux activités transférées et non sur une estimation prospective du capital qu'il aurait été opportun d'attribuer à la nouvelle entité pour supporter son développement futur.
- (110) Comme expliqué précédemment, l'activité relative aux risques à court terme (cessibles et non-cessibles) transférée à la SA Ducroire était gérée au sein de l'ONDD au travers du compte commercial depuis le 1^{er} septembre 2003. Un capital de [45-70] millions d'EUR avait été affecté à ce compte. De plus, comme énoncé au considérant 99, l'ONDD a obtenu spécifiquement et uniquement pour le compte commercial (et le capital de [45-70] millions d'EUR y afférent) l'agrément du régulateur national des assureurs (l'OCA). Les règles et contrôle de l'OCA portaient entre autres sur le respect des règles de solvabilité (fonds de garantie minimum, marge de solvabilité à constituer)⁽⁴⁴⁾. Il s'ensuit que, sur la base des règles prudentielles en vigueur à l'époque, ces activités à court terme logées dans le compte commercial étaient suffisamment capitalisées.
- (111) A ce propos, la Commission observe que, selon la note interne du 20 avril 2004⁽⁴⁵⁾ sur la base de laquelle la décision de créer la SA Ducroire et de lui allouer un capital de 150 millions d'EUR a été prise, le capital strictement alloué à l'activité relative aux risques à court terme était le capital enregistré dans le compte commercial plus le bénéfice d'une période de 16 mois (du 1^{er} septembre 2003 au 31 décembre 2004) estimé à [0-5] millions d'EUR. La note précise que «sur le capital de 150 millions d'EUR de la SA, [45-70] millions proviendraient du transfert des fonds propres du compte commercial». La Commission conclut donc qu'au moment de décider de créer la SA Ducroire, le capital qui pouvait être considéré comme formellement alloué aux activités à court terme au 31 décembre 2004 ne s'élevait qu'à [45-75] millions d'EUR (à [45-70] millions d'EUR plus le bénéfice estimé de [0-5] millions d'EUR). Dès lors, seul le transfert de ce capital pour un montant de [45-75] millions d'EUR constitue la partie du capital profitant déjà au sein de l'ONDD à l'activité relative aux risques à court terme et simplement transférée à la SA Ducroire. Ce transfert ne peut dès lors constituer un nouvel avantage pour cette activité et ne peut donc constituer une aide.
- (112) La Commission rejette donc l'affirmation de la Belgique selon laquelle l'intégralité du capital initial d'un montant de 150 millions d'EUR constitue le capital simplement transféré, qui était déjà alloué au sein de l'ONDD à l'activité transférée et, ne peut dès lors être considéré comme un avantage. La Commission considère que la différence entre les [45-75] millions d'EUR et le capital effectivement souscrit de 150 millions d'EUR constitue donc un capital additionnel représentant un nouvel avantage pour cette activité.
- (113) À titre subsidiaire, la Commission observe que les notes internes de 2004, qui ont soutenu la décision de l'ONDD de doter la SA Ducroire d'un capital de 150 millions d'EUR (largement supérieur aux [45-75] millions d'EUR affectés au compte commercial), indiquent que l'ONDD a considéré différents scénarios de **croissance** d'activités pour la future SA Ducroire. Le besoin en capital de 150 millions d'EUR a donc été déterminé sur la base d'hypothèses de **croissance** future des activités de la SA Ducroire. Il peut donc en être conclu que l'approche des autorités belges équivaut à exclure du champ d'analyse de l'existence d'un avantage l'ensemble du capital dont on pouvait estimer que la nouvelle entité aurait besoin pour soutenir son développement futur. Cette approche ne peut être acceptée. Seul le capital, dont bénéficiaient déjà formellement les activités transférées au sein de l'entité juridique existante (activités d'assurance à court terme au sein de l'ONDD), ne constitue pas un nouvel avantage puisque précisément les activités en question en bénéficiaient déjà. Inversement, tout capital additionnel constitue un nouvel avantage puisque l'activité en question ne bénéficiait pas de ce capital avant le transfert. La décision de créer la SA Ducroire et de lui allouer un capital de 150 millions d'EUR ne peut donc être considérée comme un simple changement de forme juridique d'une activité existante avec un simple transfert du capital alloué à l'activité transférée. Dès lors, l'affirmation des autorités belges selon laquelle dès 2004 on pouvait prévoir que la SA Ducroire aurait besoin d'un capital de 150 millions d'EUR en 2009 sur la base de la croissance attendue de ses activités est hors de propos. Les autorités belges ne démontrent en effet en rien que ce capital de 150 millions d'EUR était déjà alloué aux activités à court terme au sein de l'ONDD avant leur transfert à la SA Ducroire et que ce capital de 150 millions d'EUR n'inclut dès lors pas un nouvel avantage pour ces activités.

⁽⁴³⁾ Voir note de bas de page n° 10.

⁽⁴⁴⁾ Voir l'Annexe 4 aux observations des autorités belges du 1^{er} juin 2011.

⁽⁴⁵⁾ Voir pages 62 et 70 de ladite note (soumise en Annexe 8 aux observations des autorités belges du 1^{er} juin 2011).

- (114) À titre tout à fait subsidiaire, même si le capital nécessaire pour soutenir la croissance attendue des activités était un critère pertinent pour la présente analyse (ce que la Commission conteste), la Commission observe ce qui suit:
- a) premièrement, les projections financières existantes en 2004 couvraient uniquement la période 2005-2007. Dès lors, même si le capital nécessaire pour soutenir la croissance des activités était un critère pertinent pour la présente analyse (ce que la Commission conteste), il ne pourrait être accepté qu'il soit basé sur le niveau attendu d'activité en 2009 puisque ce niveau d'activité n'avait même pas été estimé en 2004;
 - b) deuxièmement, la méthodologie de la directive Solvabilité II accompagnée d'une modélisation interne pour les risques politiques, proposée par la Belgique pour estimer le capital nécessaire ne peut pas être acceptée. En effet, cette méthode était absente des notes internes de 2004 sur lesquelles le conseil d'administration de l'ONDD du 20 avril 2004 s'est fondé pour décider de la création de la SA Ducroire et du capital à y allouer puisque cette méthode était inexistante à l'époque (sa date d'entrée en vigueur est seulement prévue pour le 1^{er} janvier 2014). Elle a été appliquée par l'ONDD pour la première fois en 2011 et continue à être développée. Par conséquent, la modélisation interne pour les risques politiques n'a pas encore été validée par le régulateur d'assurance belge, contrairement aux exigences de la directive Solvabilité II ⁽⁴⁶⁾. L'utilisation d'une méthodologie inexistante en 2004, telle que Solvabilité II, pour laquelle de nombreux paramètres de calcul ainsi qu'un calendrier de mise en œuvre n'ont pas encore été finalisés à ce jour (ils en sont encore au stade de la QIS) n'est pas appropriée. Considérer que le capital économique nécessaire à la SA Ducroire à sa création en 2005 pour continuer l'activité préexistante au sein de l'ONDD doit être déterminé sur la base des exigences de la directive Solvabilité II qui n'existaient même pas à l'époque et pour lesquelles les régulateurs auraient de toute façon prévu un régime de transition paraît excessif. De plus, en conclure autrement reviendrait à contredire la validation du niveau de capital (marge de solvabilité) ⁽⁴⁷⁾ du compte commercial ([45-70] millions d'EUR) par le régulateur qui avait considéré à l'époque ce capital comme suffisant au regard des règles prudentielles en vigueur.
- (115) Le conseil d'administration de l'ONDD du 20 avril 2004 s'est basé sur une autre méthode pour déterminer le capital nécessaire à la SA Ducroire, à savoir le ratio Cooke, tout en prenant en considération la nécessité de doter la SA Ducroire d'une crédibilité suffisante face à ses concurrents. En effet, le ratio retenu dans les calculs n'est pas de 8 % comme prescrit par les règles de Bâle I mais de 10 %. Ainsi, les calculs du besoin en capital faits en 2004 incluaient un tampon de sécurité de 2 %. Il est à noter que le capital ainsi déterminé pour la fin de l'année 2004 s'élevait à 66 millions d'EUR ⁽⁴⁸⁾ et est donc bien inférieur aux 150 millions d'EUR de capital souscrit.
- (116) A propos de l'utilisation du ratio Cooke pour déterminer le capital nécessaire, la Commission a critiqué, dans la décision d'ouverture, la pertinence d'appliquer des règles bancaires (comme le ratio Cooke) à des assureurs crédit, eu égard aux nombreuses différences entre les risques assumés par les assureurs crédit et par les banques (voir considérant 90 de la décision d'ouverture). A cet égard, la Belgique n'a pas apporté la preuve que les règles de Bâle (ratio Cooke) — qui, en droit, s'appliquent **exclusivement** au secteur bancaire — seraient en pratique appliquées par les organismes d'assurance-crédit ou recommandées par les agences de notation ou par les instances de contrôles des assurances.
- (117) En ce qui concerne l'application de l'article 8 de la loi de 1939 sur l'ONDD, les autorités belges ont confirmé que cette loi ne s'applique pas à la SA Ducroire. De plus, cet article concerne uniquement les activités pour compte propre de l'ONDD avec la garantie de l'État ainsi que celles pour le compte de l'État.
- (118) Bien que la Belgique se réfère à la méthode de Standard & Poor's, qui existait à l'époque pour déterminer les besoins en capital des assureurs-crédit, il est à noter que les autorités belges n'ont soumis aucune estimation de capital selon cette méthode. Elle n'a d'ailleurs pas été utilisée par l'ONDD en 2004.

⁽⁴⁶⁾ Le rapport Solvency 2 QIS 5 de la CBFA (mars 2011) indique en page 17 que très peu de participants ont été capables de fournir des informations sur leur utilisation et les caractéristiques des modèles internes et ce, parce que ces modèles sont toujours en phase de développement. La CBFA a d'ailleurs même décidé de ne tirer aucune conclusion à ce stade. De tels propos suggèrent que même des sociétés d'assurance privées ont encore du mal, à ce jour, à produire des modèles internes pour le calcul du capital pour couvrir certains risques.

⁽⁴⁷⁾ Voir pages 11 et 13-16 de l'Annexe 4 aux observations des autorités belges du 1^{er} juin 2011.

⁽⁴⁸⁾ Calculé selon la méthode utilisée en 2004 sur la base des engagements nets projetés pour la fin de 2004. Les données utilisées pour le calcul figurent à la page 16 de l'annexe 13 des observations des autorités belges du 1^{er} juin 2011.

- (119) En conclusion, même à supposer que le capital nécessaire pour soutenir la croissance attendue des activités de la SA Ducroire soit un critère pertinent pour la présente analyse (ce que la Commission conteste), les autorités belges n'ont apporté aucun élément permettant de démontrer de manière probante que le besoin en capital relatif aux risques à court terme et transféré à la SA Ducroire devait être supérieur au capital existant sur le compte commercial de l'ONDD à la fin de 2004.
- (120) Dans la présente section, la Commission a démontré qu'il fallait rejeter l'affirmation des autorités belges selon laquelle l'allocation d'un capital initial de 150 millions d'EUR à la SA Ducroire en 2004 constitue uniquement le transfert du capital qui profitait déjà à l'activité relative aux risques à court terme au sein de l'ONDD. La Commission a en effet conclu que le capital qui profitait déjà à l'activité relative aux risques à court terme au sein de l'ONDD avant le transfert de cette activité à la SA Ducroire s'élevait à [45-75] millions d'EUR et qu'il existait donc un capital additionnel de [75-100] millions d'EUR pour cette activité.
- (121) Il convient à présent d'examiner l'application des deux critères d'exclusion décrits dans la décision d'ouverture. Le second critère d'exclusion sera d'abord développé, ensuite le premier.

Partie du capital profitant déjà, au sein de l'ONDD, aux risques cessibles, et simplement transférée à la SA Ducroire avec les activités correspondantes (deuxième critère d'exclusion décrit dans la décision d'ouverture)

- (122) Dans le considérant 111, la Commission a conclu qu'au sein de l'ONDD un capital de [45-75] millions d'EUR était alloué à l'activité relative aux risques à court terme au 31 décembre 2004. Pour appliquer le deuxième critère d'exclusion, il faut donc estimer, sur les [45-75] millions d'EUR alloués à l'activité des risques à court terme fin 2004, la partie du capital relative aux risques cessibles⁽⁴⁹⁾. Comme décrit précédemment, ces risques cessibles étaient exclusivement composés de risques afférents à des débiteurs localisés dans les dix Etats ayant adhéré à l'Union européenne en mai 2004.
- (123) Comme également décrit précédemment, le compte commercial qui bénéficiait d'un capital de [45-75] millions d'EUR fin 2004 ne contenait pas de comptes séparés permettant d'identifier précisément le capital profitant uniquement à l'activité relative aux risques cessibles. Il s'agit donc d'estimer la part des [45-75] millions d'EUR dont on peut raisonnablement considérer qu'elle profitait à l'activité relative aux risques cessibles.
- (124) Selon les données soumises au régulateur en 2004, les montants des engagements nets étaient de 141,6 millions d'EUR pour les risques relatifs aux dix nouveaux Etats adhérents et de 661,4 millions d'EUR pour l'ensemble des polices exportateurs de court terme à la fin de 2004⁽⁵⁰⁾. Sur la base d'une répartition des [45-75] millions d'EUR au pro rata sur la base des engagements nets, **[10-25] millions d'EUR** peuvent donc être considérés comme constituant le capital lié aux risques relatifs aux dix nouveaux Etats adhérents avant leur transfert du compte commercial de l'ONDD à la SA Ducroire.
- (125) La Commission constate qu'une telle répartition du capital en fonction des engagements nets est cohérente avec l'approche suivie par l'ONDD lui-même en 2004⁽⁵¹⁾.

⁽⁴⁹⁾ Comme il est expliqué au considérant 140, une présentation alternative consisterait à exclure l'intégralité du montant de [45-75] millions EUR. Toutefois, afin de pouvoir calculer la partie du capital profitant à l'activité relative aux risques cessibles dans le capital additionnel de [75-100] millions EUR, il est nécessaire de ventiler le capital préexistant entre les risques cessibles et non-cessibles. Ceci est dû au fait que la séparation du capital profitant à l'activité relative aux risques cessibles et non-cessibles se fait sur l'intégralité du capital (voir tableau 2 et considérant 135).

⁽⁵⁰⁾ Les chiffres étaient obtenus en multipliant les engagements de la fin de 2004 par le taux de rétention (ou 100 % moins le taux de cession réassurance). Les données proviennent de l'annexe 13 «Plan financier 2005, 2006 et 2007 soumis à la CBFA» du document soumis par les autorités belges le 1^{er} juin 2011, «Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011».

⁽⁵¹⁾ Comme indiqué précédemment, la méthode utilisée par l'ONDD en 2004 pour estimer les besoins de capital de la SA Ducroire se basait sur le montant des engagements nets multiplié par un certain pourcentage (ratio Cooke). Aucune distinction n'était faite lors de l'application de cette méthode par l'ONDD entre les engagements nets relatifs à des risques afférents à des débiteurs localisés dans les dix pays ayant adhéré à l'Union en 2004 et les engagements nets relatifs aux autres risques non cessibles. Par conséquent, l'application de la méthode de calcul au pro rata sur la base des engagements nets (après cession) est cohérente avec l'approche suivie par l'ONDD.

- (126) La Commission observe également que les autorités belges et l'ONDD/SA Ducroire ont constamment affirmé au cours de la procédure que les risques non-cessibles requéraient, pour un montant assuré donné, plus de capital que les risques cessibles. Dès lors, le montant de [10-25] millions d'EUR constitue plutôt un plafond qu'un plancher. La Commission considère néanmoins raisonnable de retenir ce chiffre car il est cohérent avec l'approche suivie par l'ONDD lui-même en 2004.
- (127) La Commission en conclut que, sur le montant de capital initial de 150 millions d'EUR, on peut considérer que le montant de [10-25] millions d'EUR ne constitue pas un avantage en faveur de l'activité des risques cessibles, car il profitait déjà à cette activité au sein de l'ONDD ⁽⁵²⁾. Il s'agit dans ce cas uniquement du changement de forme juridique d'une même activité économique et du capital dont celle-ci bénéficiait. Le transfert vers la SA Ducroire de ce capital avec l'activité en question ne peut donc constituer une aide.
- (128) Par analogie, il faut appliquer le même raisonnement au montant du capital relatif aux risques afférents à des débiteurs localisés en Roumanie et en Bulgarie. En effet, en 2007, il a y eu une reclassification des risques non-cessibles afférents à des débiteurs localisés en Roumanie et Bulgarie vers la catégorie des risques cessibles, du fait de l'adhésion de ces Etats à l'Union européenne. Le capital qui profitait déjà à ces risques lorsqu'ils n'étaient pas cessibles ne peut donc constituer un nouvel avantage du simple fait que ces risques sont devenus cessibles par la suite. Il convient donc d'exclure également ce capital de la qualification d'aide.
- (129) Ainsi, le capital relatif aux risques non-cessibles devenus cessibles est exclu de l'analyse de l'existence d'un avantage. Dans leurs commentaires du 16 mai 2012, les autorités belges ont estimé le capital relatif aux risques afférents à des débiteurs localisés en Roumanie et Bulgarie à concurrence de [0-2] millions d'EUR en partant de l'hypothèse que ces risques étaient cessibles en 2005. Par contre, elles n'ont pas fourni d'estimation du capital associé à ces risques au 31 décembre 2006. Comme les risques en question n'étaient précisément pas cessibles en 2005, l'estimation des autorités belges du capital alloué à ces risques tend donc à être sous-estimée. Les comptes séparés recréés rétrospectivement par l'ONDD dans le cadre de la présente procédure (les commentaires du 16 mai 2012), font apparaître que le capital alloué aux risques non-cessibles diminue de [0-5] millions d'EUR en 2007 par rapport à 2006. Cette diminution s'explique par le changement de qualification des risques liés à la Roumanie et à la Bulgarie (considérés comme risques cessibles à partir de 2007), mais aussi par d'autres facteurs, comme le changement de politique de réassurance. Sur la base de l'ensemble des éléments disponibles, on peut raisonnablement considérer que le capital dont les risques liés à la Bulgarie et à la Roumanie bénéficiaient avant de devenir cessibles s'élevait à [0-5] millions d'EUR.
- (130) Au vu de ce qui précède, la Commission conclut qu'un montant de [10-25] millions d'EUR profitait déjà aux risques cessibles avant le 1^{er} janvier 2005 et que le transfert de ce capital avec les activités en question ne peut dès lors constituer un avantage. De même, un montant de [0-5] millions d'EUR profitait déjà aux risques devenus cessibles le 1^{er} janvier 2007 (Roumanie et Bulgarie) avant qu'ils ne deviennent cessibles.

Partie du capital soutenant l'activité des risques non-cessibles (premier critère d'exclusion décrit dans la décision d'ouverture)

- (131) Comme décrit précédemment, un capital de [45-75] millions d'EUR profitait déjà aux risques à court terme avant leur transfert à l'ONDD (voir considérant 120). Parmi ces [45-75] millions d'EUR, il a été conclu précédemment qu'on peut raisonnablement estimer la part des risques cessibles à [10-25] millions d'EUR. Dès lors, on peut raisonnablement estimer la part des risques non-cessibles à [35-50] millions d'EUR (dont [0-5] millions d'EUR, relatifs aux risques liés à la Bulgarie et à la Roumanie, sont devenus cessibles en 2007).
- (132) Pour les mêmes raisons que celles expliquées au considérant 127, le transfert de l'ensemble des [45-75] millions d'EUR (y compris la part des risques non-cessibles estimée à [35-50] millions d'EUR) ne constituant pas un avantage, celui-ci est exclu de l'analyse de l'existence d'aide.
- (133) En conclusion, sur le capital initial de 150 millions d'EUR alloué à la SA Ducroire, seuls [75-100] millions d'EUR constituent un capital additionnel, c'est-à-dire du capital nouveau. Seul l'octroi de ces [75-100] millions d'EUR pourrait donc constituer un avantage (voir considérant 120).

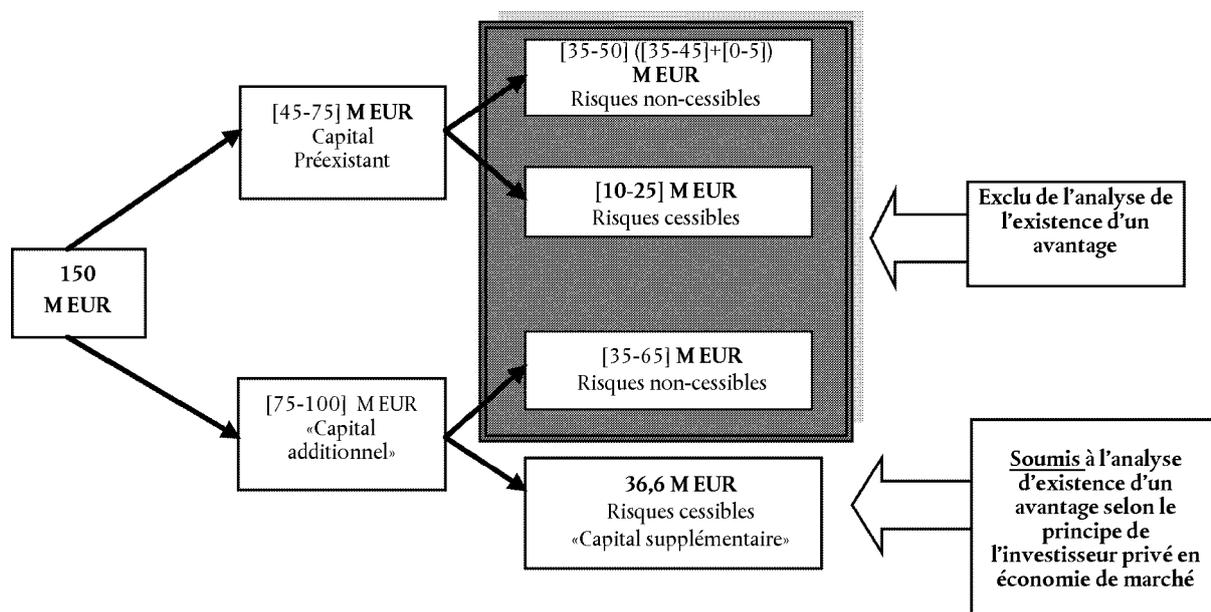
⁽⁵²⁾ Comme il ressort du tableau 1 et des considérants 96 à 98, ce capital ne profitait qu'aux risques afférents à des débiteurs établis dans les dix pays ayant adhéré à l'Union européenne le 1^{er} mai 2004 et d'autres risques dans la pratique considérés comme des risques non cessibles.

- (134) Comme il est rappelé au considérant 65 de la décision d'ouverture, il est loisible aux Etats Membres de soutenir l'activité d'assurance de risques non-cessibles, étant donné que la Commission considère qu'il n'existe pas de marché pour ces risques. Il ne peut donc y avoir de distorsion de concurrence vis-à-vis d'autres assureurs. Cependant, la Commission observe qu'il n'existait aucune séparation des comptes entre l'activité des risques cessibles et celle des risques non-cessible au sein de la SA Ducroire. **Formellement, aucun capital n'était alloué à l'activité des risques non-cessibles.** Aucune partie du capital de 150 millions d'EUR n'a été isolée pour financer l'activité des risques non-cessibles. Dès lors, une approche purement formelle pourrait conduire à n'exclure aucune partie du capital additionnel de [75-100] millions d'EUR. Une telle approche serait d'autant plus justifiée que l'obligation d'introduire des comptes séparés est expressément prévue au point 4.3 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation qui était en vigueur depuis 1998. Cependant, il est manifeste qu'une partie importante des activités de la SA Ducroire concerne l'assurance des risques non-cessibles. La SA Ducroire n'aurait pas pu assurer ces risques sans capital approprié. Dès lors, en plus des [45-75] millions d'EUR (dont [35-50] millions d'EUR pour les risques non-cessibles), la Commission peut accepter d'exclure également de la qualification d'aide la partie du capital dont il peut être raisonnablement démontré qu'elle a été utilisée pour soutenir l'activité d'assurance des risques non-cessibles.
- (135) Dans la décision d'ouverture, la Belgique a été invitée à mettre au point une méthode permettant de déterminer la partie du capital de la SA Ducroire pouvant être considérée comme soutenant l'activité des risques cessibles et celle soutenant l'activité des risques non-cessibles. Suite à cette demande de la Commission, les autorités belges ont soumis pour la période 2005-2011 un bilan et un compte de résultat séparés pour l'activité des risques cessibles et celle des risques non-cessibles. Le bilan des risques non-cessibles au 31 décembre 2011 comprend un capital de [70-110] millions d'EUR et celui des risques cessibles un capital de **[40-80]** millions d'EUR. Bien que la séparation des comptes se base sur certaines hypothèses ou données partiellement vérifiables dans un contexte de reconstruction rétrospective, les niveaux de capital pour l'activité des risques cessibles et non cessibles au 31 décembre 2011 sont considérés par la Commission comme étant raisonnables.
- (136) La Commission accepte donc d'exclure de la qualification d'aide [70-110] millions d'EUR car de facto ils supportent une activité ne faisant pas l'objet de concurrence selon la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation.
- (137) Le capital profitant aux risques à court terme non-cessibles est donc passé de [35-50] millions d'EUR fin 2004 à [70-110] millions d'EUR fin décembre 2011, soit une augmentation de [35-60] millions d'EUR. Comme le montant de [35-50] millions d'EUR de capital lié à l'activité des risques non cessibles inclut les [0-5] millions d'EUR relatifs aux risques liés à la Roumanie et à la Bulgarie, requalifiés comme cessibles en 2007, l'augmentation brute du capital bénéficiant aux risques non-cessibles est de [35-65] millions d'EUR. En d'autres termes, sur le capital additionnel de [75-100] millions d'EUR, [35-65] millions d'EUR ont de facto soutenu l'activité des risques non-cessibles.

Conclusion sur l'application des deux critères d'exclusion et sur le montant du capital supplémentaire

- (138) Un montant de [70-110] millions d'EUR a été exclu de la qualification d'aide car ce montant a pu être considéré comme soutenant l'activité des risques non-cessibles à la date du 31 décembre 2011 (premier critère d'exclusion). Un montant de **[10-25]** millions d'EUR a également été exclu de la qualification d'aide car il a pu être considéré comme ne constituant pas un avantage vu qu'il profitait déjà aux risques cessibles avant le transfert de ces risques à la SA Ducroire le 31 décembre 2004 (deuxième critère d'exclusion). Par ailleurs, un montant de [0-5] millions d'EUR doit également être exclu car il bénéficiait déjà aux risques liés à la Bulgarie et à la Roumanie avant qu'ils ne deviennent cessibles le 1^{er} janvier 2007.
- (139) En conclusion, seuls 36,6 millions d'EUR de l'allocation initiale de capital de 150 millions d'EUR pourraient constituer un avantage et une aide d'état au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.
- (140) Une autre façon de présenter le résultat de 36,6 millions d'EUR consiste à **soustraire, du capital initial de 150 millions d'EUR** octroyé à la SA Ducroire, 1) les [45-75] millions d'EUR dont les risques à court terme profitaient déjà avant leur transfert à la SA Ducroire (y compris les [0-5] millions d'EUR liés aux risques afférents à des débiteurs établis en Roumanie et Bulgarie qui sont devenus cessibles le 1^{er} janvier 2007); et 2) les [35-65] millions d'EUR additionnels qui soutenaient de facto les risques non-cessibles. On obtient dès lors **36,6 millions d'EUR.**

(141) Cette analyse de la répartition du capital est présentée dans le graphique suivant:



(142) A titre subsidiaire, la Commission observe ce qui suit. Les autorités belges affirment qu'à l'exception d'environ 7 à 13 millions d'EUR (voir tableau 2), l'intégralité du capital de 150 millions d'EUR était implicitement allouée en 2004 aux risques non-cessibles. Sur la base de cette première affirmation, la Belgique affirme que ce n'est que plus tard (en 2007 et 2008), qu'une partie du capital initialement alloué aux risques non-cessibles a été transférée vers les risques cessibles. La Belgique affirme dès lors que seuls ces transferts de capital pourraient constituer des aides et que le test de l'investisseur privé doit être appliqué à ces montants *au moment de leurs transferts internes* et non au moment de l'allocation initiale de capital en 2004. Ce raisonnement ne peut pas être accepté.

(143) En effet, lors de la création de la SA Ducroire et dans les années qui suivirent, le capital de 150 millions d'EUR n'a jamais été formellement alloué à l'activité relative aux risques cessibles et à celle relative aux risques non-cessibles respectivement. Ce capital pouvait être utilisé librement pour soutenir l'activité relative aux risques cessibles ou celle relative aux risques non-cessibles (dans des proportions indéfinies) selon les occasions du marché et les choix stratégiques de la SA Ducroire. L'allocation de capital entre l'activité des risques cessibles et celle des risques non cessibles n'a été recréée que rétroactivement dans le cadre de la présente procédure. Les documents de 2004, tels que soumis par les autorités belges, ne présentaient pas d'allocation du capital entre les différentes activités. La Commission ne peut donc accepter d'exclure de l'analyse de l'existence d'une aide une partie des [75-100] millions d'EUR de capital additionnel de la SA Ducroire sur la seule base du fait qu'à cette époque ce montant aurait pu servir à soutenir l'activité de risques non-cessibles. Comme indiqué précédemment, seule la partie du capital additionnel de [75-100] millions d'EUR dont il peut être démontré qu'elle a effectivement soutenu l'activité des risques non-cessibles peut être exclue de l'analyse de l'existence d'une aide.

(144) A titre tout à fait subsidiaire, la Commission observe que, même si l'on devait accepter l'argument de la Belgique selon lequel une partie du capital initial de la SA Ducroire était affectée aux risques non-cessibles et dès lors ne pouvait entrer dans le champ d'application de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, cet argument ne s'appliquerait au montant de 36,6 millions d'EUR que si la Belgique parvenait à démontrer que le capital alloué aux risques non-cessibles était supérieur à [70-110] millions d'EUR. (En effet, pour calculer les 36,6 millions d'EUR, un montant de [70-110] millions d'EUR supportant l'activité relative aux risques non-cessibles a déjà été déduit des 150 millions d'EUR). Or, il est évident qu'un tel montant n'a jamais été alloué aux risques non-cessibles en 2004 puisque les documents internes indiquent qu'un capital de 100 millions d'EUR était suffisant pour couvrir l'ensemble des risques à court terme (non-cessibles et cessibles) jusqu'en 2007.

L'application du principe de l'investisseur privé en économie de marché

- (145) Selon une jurisprudence constante, afin d'établir qu'une mesure accorde un avantage économique, il y a lieu d'apprécier si, dans des circonstances similaires, un investisseur privé dans une économie de marché d'une taille comparable à celle de l'entreprise concernée aurait procédé à un apport de capital de la même importance⁽⁵³⁾, eu égard notamment à l'information disponible et aux développements prévisibles lors de cet investissement.
- (146) Dans le cas présent, il s'agit d'analyser si le capital supplémentaire de 36,6 millions d'EUR accordé en 2004 présentait une rentabilité suffisante pour convaincre un investisseur privé en économie de marché. Cependant, la rentabilité de ce capital supplémentaire ne peut être analysée séparément de l'ensemble du capital car ce capital supplémentaire résulte d'une division artificielle du capital de 150 millions d'EUR souscrit en 2004. Aucun flux de revenu précis ne peut être identifié comme provenant de ces 36,6 millions d'EUR. En d'autres termes, le profit d'une activité spécifique n'était pas assigné à ces 36,6 millions d'EUR, puisqu'il n'existait pas de comptes séparés. La Commission considère donc qu'afin d'appliquer correctement le test de l'investisseur privé, il faut vérifier que l'ensemble du capital de 150 millions d'EUR présentait une rentabilité attendue suffisante. Si tel n'est pas le cas, il faudra en conclure que les 36,6 millions d'EUR constituent un avantage.
- (147) A titre tout à fait subsidiaire, une autre possibilité serait d'appliquer une méthode au pro rata sur le résultat généré, ce qui donnerait le même résultat.
- (148) La Commission ne considère pas non plus qu'il faille analyser uniquement la rentabilité du capital additionnel de [75-100] millions d'EUR et exclure les [45-75] millions d'EUR alloués à l'activité des risques à court terme avant leur transfert à la SA DuCroire. En effet, l'ONDD aurait pu décider d'arrêter son activité liée aux risques à court terme et récupérer le montant de capital alloué à cette activité à l'époque, c'est-à-dire [45-75] millions d'EUR⁽⁵⁴⁾. Ces [45-75] millions d'EUR ne peuvent donc pas être considérés comme un coût supporté dans le passé et irrécupérable («sunk cost»).
- (149) Dans les considérants suivants, la Commission démontrera que la rentabilité attendue des 150 millions d'EUR était insuffisante pour convaincre un investisseur privé d'effectuer un tel investissement. A titre subsidiaire, elle montrera que, même si on considère que l'activité des risques cessibles bénéficiait virtuellement d'un capital de [45-65] millions d'EUR (36,6 million EUR plus [10-25] millions d'EUR) et des bénéfices attendus liés à cette activité spécifique, la rentabilité attendue de cette activité était également insuffisante.
- (150) Le critère de l'investisseur privé en économie de marché doit être appliqué **ex ante**. C'est au moment où l'apport en capital a été octroyé qu'il convient de se placer afin d'apprécier si un investisseur privé aurait lui aussi procédé à un tel apport. Dans l'appréciation du critère de l'investisseur privé, il convient de s'abstenir de tenir compte des développements postérieurs à l'apport en capital. En outre, la conformité au critère de l'investisseur privé en économie de marché peut être démontrée par un plan d'affaires ex ante sur la base duquel la décision d'investir a été prise⁽⁵⁵⁾. Selon la jurisprudence récente⁽⁵⁶⁾, un État membre ne peut invoquer que des éléments objectifs et

⁽⁵³⁾ Arrêt du 3.10.1991, Italie c. Commission, C 261/89, Rec. 1991 p. I-4437, point 8; arrêt du 14.9.1994, Espagne c. Commission, affaires jointes C-278/92 à C-280/92, Rec. 1994 p. I-4013, point 21; arrêt du 14.9.1994, Espagne c. Commission, C-42/93, Rec. 1994 p. I-4175, point 13.

⁽⁵⁴⁾ A l'exclusion des coûts limités liés à l'arrêt de cette activité, comme [...]. L'ordre de grandeur potentiel de tels coûts n'est pas de nature à affecter les conclusions de la Commission.

⁽⁵⁵⁾ Voir la décision 2000/600/CE de la Commission du 10 novembre 1999 portant autorisation conditionnelle de l'aide accordée par l'Italie aux banques publiques siciliennes Banco di Sicilia et Sicilcassa (JO L 256 du 10.10.2000, p. 21), considérants 58 à 61. Voir les décisions de la Commission de 2005 relatives à la recapitalisation des «Landesbanken» allemandes, telles que NN 71/2005, HSH Nordbank (JO C 241 du 6.10.2006, p. 12), et NN 72/2005, Bayern LB (JO C 242 du 7.10.2006, p. 18). Voir également la décision dans l'affaire Shetland Shellfish (décision 2006/226/CE de la Commission, JO L 81 du 18.3.2006, p. 36), où la Commission a rejeté deux rapports produits par l'autorité publique des îles Shetland en vue de l'investissement, qui contenaient un compte de résultats prévisionnel, un bilan prévisionnel et un tableau des flux de trésorerie prévisionnel pour les années 2000, 2001 et 2002. Le Royaume-Uni a fait valoir le caractère ex ante des études et le caractère «conservateur et prudent» des hypothèses sur lesquelles elles se basent, mais la Commission a conclu qu'elles auraient été jugées insuffisantes par un investisseur privé en économie de marché, en dépit des montants relativement modestes qui étaient en cause.

⁽⁵⁶⁾ Arrêt du 5.6.2012, Commission c. EDF, C-124/10 P, Rec. 2012 p. I-0000, points 82-86 et 105.

vérifiables qu'il a pris en compte, préalablement ou simultanément à la décision de procéder à un investissement. Peuvent notamment être requis, à cet égard, des éléments faisant apparaître que cette décision est fondée sur des évaluations économiques comparables à celles qu'un investisseur privé rationnel, se trouvant dans une situation comparable, aurait fait établir avant de procéder audit investissement aux fins de déterminer sa rentabilité future. En revanche, des évaluations économiques établies après l'octroi dudit avantage, le constat rétrospectif de la rentabilité effective de l'investissement réalisé ou des justifications ultérieures du choix du procédé effectivement retenu ne sauraient suffire à établir qu'un État membre a pris la décision d'investissement comme un actionnaire privé en économie de marché.

- (151) Etant donné qu'aucun investisseur privé n'a pris part à la mesure en cause et que la SA Ducroire n'est pas cotée en bourse, le paramètre dont la validité doit être appréciée est la rentabilité attendue de l'investissement, telle qu'elle pouvait être escomptée sur la base de l'information disponible et des développements prévisibles à l'époque (comme figurant, en principe, dans le plan d'affaires défini par l'ONDD en 2004). En effet, selon la jurisprudence de la Cour ⁽⁵⁷⁾ et la pratique décisionnelle de la Commission ⁽⁵⁸⁾, le fait que l'apport en capital soit prétendument nécessaire à la poursuite de l'activité de l'entreprise ou à la capitalisation adéquate de l'activité, en vertu des règles prudentielles ou d'une estimation des risques encourus, ne permet pas de considérer que le critère de l'investisseur privé en économie de marché soit rempli. Un investisseur privé dans des conditions normales de marché ne procéderait à un tel apport en capital que si la rentabilité attendue était suffisante, lors dudit apport, eu égard aux informations disponibles et aux évolutions prévisibles à ce moment précis ⁽⁵⁹⁾. La Commission observe dès lors que les arguments avancés par la Belgique pour justifier qu'un niveau de capital de 150 millions d'EUR était «nécessaire» économiquement et/ou sur la base des règles prudentielles sont inopérants pour démontrer que cet investissement présentait une rentabilité suffisante pour un investisseur de marché.
- (152) Les autorités belges fondent leur analyse de la rentabilité sur le plan d'affaires du 28 septembre 2004. Or, la création de la SA Ducroire date du 23 septembre 2004. Elle n'a cependant commencé réellement ses activités économiques que le 1^{er} janvier 2005, vu que le portefeuille de risques à court terme a continué à appartenir à l'ONDD jusqu'au 31 décembre 2004, date à laquelle il a été transféré. On peut donc considérer que jusqu'à peu avant cette date, l'ONDD aurait pu revenir sur sa décision d'investissement dans cette activité en ne transférant pas les risques en question et en liquidant l'entité juridique nouvellement créée. Il est donc acceptable de prendre en compte le plan d'affaires de l'ONDD du 28 septembre 2004, ainsi que le demandent les autorités belges.
- (153) Il ressort des notes et procès-verbaux de 2004 que la décision de l'ONDD de doter la SA Ducroire d'un capital de 150 millions d'EUR répondait essentiellement à la volonté de l'ONDD de doter sa filiale d'un capital initial jugé «suffisant» pour assurer le développement de ses activités et pour [...] — «un capital libéré de 100 millions d'EUR suffit pour exercer l'activité court terme polices globales exportateurs jusqu'en 2007 mais devra être revu après cette période» ⁽⁶⁰⁾, sans qu'il soit réellement et précisément démontré que la rentabilité future attendue était satisfaisante du point de vue d'un investisseur privé. En termes d'analyse de la profitabilité attendue, seul un résultat positif anticipé pour l'ensemble des activités pour les trois premières années semble avoir suffi à convaincre l'ONDD de procéder à l'investissement.
- (154) En effet, selon les projections du scénario B du plan d'affaires du 28 septembre 2004, l'ONDD escomptait un ROE sur la totalité des activités de 1,3 % à 1,9 % pour les années 2005, 2006 et 2007 selon le scénario «dynamique — croissance à 6 %» du plan d'affaires du 28 septembre 2004 (le ROE avant provision d'égalisation s'élevait à 2,8-4,3 %) (voir tableau 4). Il est à préciser que cette rentabilité est calculée sur la base d'un capital de 100 millions d'EUR sans tenir compte des 50 millions non libérés, ce qui rend le résultat de la rentabilité plus favorable qu'il n'est en réalité. Le taux de rentabilité attendu dans les projections financières du 20 avril 2004 n'était pas supérieur (voir tableau 3).
- (155) Au vu de ce qui précède, il apparaît que la rentabilité attendue de la future SA Ducroire était insuffisante pour convaincre un investisseur privé en économie de marché de procéder à un tel investissement. En effet, la rentabilité attendue était inférieure au taux sans risque (rendement des obligations d'État belge à long terme) pour les

⁽⁵⁷⁾ Voir, par exemple, l'arrêt «West LB» du 6 mars 2003 rendu dans les affaires jointes T-228/99 et T-223/99, *Westdeutsche Landesbank Girozentrale c. Commission*, Rec. 2003, p. II-435, point 255.

⁽⁵⁸⁾ Voir, par exemple, la décision de la Commission concernant la restructuration de la banque Dexia (décision du 26 février 2010 dans l'affaire C 9/2009, JO L 274 du 19.10.2010, p. 54, considérant 127) où la Commission a rejeté l'argument des États membres concernés selon lequel le critère de l'investisseur privé en économie de marché devrait être appliqué moins strictement dans la mesure où les entités publiques ayant recapitalisé Dexia étaient des actionnaires «historiques» de la banque.

⁽⁵⁹⁾ Voir l'arrêt du 30 avril 1998 dans l'affaire T-16/96, *Cityflyer Express c. Commission*, Rec. 1998, p. II-757, point 76.

⁽⁶⁰⁾ Voir page 28 de la note stratégique du 28 septembre 2004 intitulée «Lignes directrices stratégiques pour l'ONDD et sa SA» présentée au conseil d'administration de l'ONDD à l'annexe 10 du document soumis par les autorités belges le 1^{er} juin 2011 «Observations de la Belgique concernant la Décision de la Commission Européenne du 24 février 2011».

trois premières années [le taux moyen des obligations d'Etat belge à long terme en 2004 était de 4,15 % ⁽⁶¹⁾]. Même en prenant en compte la provision d'égalisation, le taux de rentabilité attendu ne faisait qu'atteindre le taux sans risque.

- (156) Un investisseur privé en économie de marché n'accepterait une aussi faible rentabilité durant les premières années qu'à la condition qu'il puisse raisonnablement escompter une compensation ultérieure par des profits nettement supérieurs à ceux de la moyenne du secteur, de sorte que le retour total sur investissement (après application d'un taux d'actualisation approprié) soit suffisant ⁽⁶²⁾.
- (157) Or, aucune étude sérieuse n'existait en 2004 permettant d'escompter que cette faible rentabilité initiale serait compensée par une rentabilité beaucoup plus élevée les années suivantes. La Commission observe également que les projections financières disponibles à l'époque montraient une certaine linéarité des performances entre 2005 et 2007, ou du moins une croissance lente (voir tableau 4), et rien ne laissait dès lors présumer une amélioration très rapide des résultats pour les années postérieures à 2007. A cet égard, il est à noter que la filialisation de la SA Ducroire ne peut pas être considérée comme le lancement d'une nouvelle entreprise (au sens de «start-up»), car il a été prévu à l'époque qu'elle continuerait les activités précédemment exercées par la compagnie mère et les actifs et les passifs correspondants ont simplement été transférés de l'ONDD à la SA Ducroire dans ce but. Cette conclusion se base également sur la façon dont les projections financières ont été préparées à l'époque. Il en ressort qu'en 2004, l'ONDD, en faisant des projections financières de la future SA Ducroire, s'est basée sur les performances passées de l'activité en question (risques à court terme, y inclus risques cessibles) au sein de l'ONDD. Les hypothèses en termes de primes et de coûts ont été basées principalement sur la moyenne des données financières historiques des cinq années précédentes, sauf quelques ajustements liés aux changements de circonstances du marché, comme par exemple une diminution appliquée sur des primes pour les risques devenus cessibles en 2004 suite à l'adhésion à l'Union européenne de dix nouveaux Etats membres.
- (158) En outre, il ressort des notes internes qu'il était prévu que le total du capital libéré de 100 millions d'EUR soit absorbé principalement par la croissance progressive des activités exercées par l'ONDD dans le passé et ceci jusqu'à la fin de l'année 2007 (voir considérant 61). Il s'agissait donc de la croissance organique des activités existantes (aucune expansion vers d'autres activités plus rentables n'a été prévue en 2004).
- (159) En ce qui concerne le capital souscrit mais non libéré (de 50 millions d'EUR), aucun projet précis n'a été préparé pour l'utilisation de ce capital à l'époque et, ainsi, aucune projection n'a été faite sur la rentabilité attendue de ce capital. Par ailleurs ni l'acquisition de KUP ni plus généralement une stratégie d'acquisitions n'a été prise en considération en conférant le capital à la SA Ducroire.
- (160) Il faut également souligner que les projections pour la période 2005-2014 n'ont été faites qu'ex post, après que la Commission a initié la procédure formelle d'examen. En effet, les seules projections financières réalisées ex ante par l'ONDD étaient limitées à une période de trois ans (les trois premières années d'activité de la future SA Ducroire, à savoir les années 2005, 2006 et 2007), période relativement courte pour satisfaire aux exigences d'un investisseur privé.
- (161) La Commission conclut que la rentabilité attendue du capital était insuffisante, et dès lors que les 36,6 millions d'EUR constituent un avantage en faveur de l'activité des risques cessibles de la SA Ducroire.
- (162) A titre subsidiaire, la Commission analyse dans les considérants suivants la rentabilité attendue de l'activité des risques cessibles.
- (163) La Commission observe que, selon l'annexe 9 de la note stratégique du 28 septembre 2004, les projections financières telles qu'établies par l'ONDD prévoyaient **un résultat négatif pour l'activité d'assurance relative aux**

⁽⁶¹⁾ Source: Eurostat.

⁽⁶²⁾ Dans son arrêt du 21 janvier 1999 dans les affaires jointes T-129/95, T-2/96 et T-97/96, Neue Maxhütte Stahlwerke GmbH et Lech-Stahlwerke GmbH c. Commission, Rec. 1999, p. II-17, points 116 à 121, le Tribunal a précisé que si, dans le secteur privé, une société mère peut assumer les pertes de sa filiale, il convient qu'il existe une probabilité suffisante d'un retour de la filiale à la rentabilité. En effet, un investisseur privé ne se permettrait pas d'apporter du capital supplémentaire après des années de pertes continues si un tel apport lui revenait plus cher que la liquidation de la filiale.

Voir également la décision Banco di Sicilia et Sicilcassa précitée, considérants 63 à 66.

risques cessibles (c'est-à-dire pour les pays à risques cessibles selon la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation à court terme) ⁽⁶³⁾ pour toute la période projetée de 2005 à 2007 de sorte que l'activité des risques non-cessibles subventionnait l'activité des risques cessibles. On en déduit donc, que l'estimation de la rentabilité des risques cessibles était moindre que celle estimée pour la totalité des activités, elle-même insuffisante pour un investisseur privé. La Commission conclut donc que même en analysant séparément la rentabilité attendue de l'activité de risques cessibles sur la base des projections financières existantes en 2004 ⁽⁶⁴⁾, il faudrait conclure que la rentabilité attendue était négative, et donc manifestement insuffisante pour convaincre un investisseur privé de procéder à un tel investissement.

- (164) Les autorités belges font valoir, pour les raisons évoquées au considérant 74, que les projections de septembre 2004 ne doivent pas être prises en compte pour l'analyse de la rentabilité des activités cessibles et non-cessibles car «elles donnent des résultats aberrants». Les autorités belges affirment que la méthode, telle que développée en 2011, pour scinder les risques cessibles et non-cessibles reflète mieux le raisonnement qu'un investisseur privé aurait pu suivre au moment de la décision en 2004. Les autorités belges semblent donc indiquer **a posteriori** que les projections de 2004 pour les risques cessibles ⁽⁶⁵⁾ reposaient sur des hypothèses erronées. En effet, la sinistralité prévue était élevée mais constante alors que le niveau des primes prévu (censé rémunérer les risques encourus), était fortement réduit. Il en résultait un taux de sinistres («Loss ratio») de 94 %. La Commission ne peut accepter une modification rétrospective de la rentabilité projetée d'une activité (voir considérant 150). A titre subsidiaire, la Commission observe que cet argument des autorités belges revient à confirmer qu'il n'y a pas eu d'analyse sérieuse séparée de la rentabilité attendue pour les risques cessibles et que dès lors, pour une application correcte du test de l'investisseur privé, il convient d'analyser la rentabilité de l'ensemble du capital accordé à la SA Ducroire.
- (165) La Commission observe à titre tout à fait subsidiaire que, même si l'on prenait en considération les projections du résultat de l'activité des risques cessibles telles que revues et soumises par les autorités belges en 2011 ⁽⁶⁶⁾ — ce que la Commission n'accepte pas puisqu'elles n'existaient pas à l'époque de l'investissement — et, que l'on divisait ce résultat par le capital relatif aux risques cessibles tel qu'estimé par la Commission (c'est-à-dire [45-65] millions d'EUR), le ROE estimé pour 2005-2007 resterait en dessous du taux sans risque.
- (166) L'estimation de la rentabilité attendue, telle qu'indiquée au considérant précédent, se fonde sur l'intégralité du capital estimé relatif aux risques cessibles, en ce compris **la partie non libérée du capital**, contrairement aux calculs de rentabilité faits par l'ONDD. L'argument des autorités belges (voir le considérant 79, selon lequel la partie du capital souscrite en 2004 mais libérée en 2009 ne doit pas être prise en considération dans les calculs de rentabilité estimée avant 2009 ne peut être accepté. En effet, bien que ce capital n'ait pas été libéré en 2004, il pouvait être appelé à tout moment puisqu'il avait été souscrit dès la création de la SA Ducroire. Un investisseur privé en économie de marché demanderait donc une rémunération pour les risques encourus liés à cet investissement, étant donné qu'il pourrait perdre une partie ou l'intégralité de son investissement en cas de faillite. Les calculs des autorités belges ne peuvent donc être acceptés.
- (167) Toutefois, il doit être reconnu que cet investisseur peut placer le montant du capital non libéré correspondant à son investissement, et ce aussi longtemps que ce capital n'a pas été appelé, dans des placements sans risque, liquides à court ou à moyen terme, et dès lors bénéficier du taux de rentabilité applicable pour ce type de placement. Il en résulte qu'un tel investisseur escompterait une rémunération pour un investissement en capital non libéré correspondant uniquement à la prime de risque de la société dans laquelle il investit (c'est-à-dire la différence entre le taux de rentabilité attendu d'un investissement en capital dans une entreprise similaire et le taux de rentabilité de placements sans risque liquides de court à moyen terme) ⁽⁶⁷⁾.

⁽⁶³⁾ Voir la note de bas de page n° 24.

⁽⁶⁴⁾ Il ressort du procès-verbal de la réunion du conseil de l'administration de l'ONDD du 20 avril 2004 que la contribution respective de chaque secteur d'activité au résultat global a été demandée par le conseil (voir p. 4 de l'Annexe 9 à la soumission du 1^{er} juin 2011).

⁽⁶⁵⁾ Spécifiquement aux risques afférents aux dix pays adhérents.

⁽⁶⁶⁾ Pour les risques cessibles, le taux de primes a été revu à la hausse (de 0,2 % initialement à 0,3 % des montants assurés) augmentant ainsi d'un tiers les recettes d'assurance pour l'entreprise. Les projections concernant la sinistralité ont quant à elles été revues à la baisse.

⁽⁶⁷⁾ Une analogie d'une telle division de la rémunération peut être trouvée dans les autres décisions de la Commission concernant les aides d'Etat. Voir, par exemple, la décision de la Commission du 11 février 2009 dans l'affaire NN 3/2009 «Amendments to the Public support measures to JSC Parex Banka», considérants 36-40, JO C 147 du 27.6.2009, p. 2. Il est à noter que la prime de risque dépend du risque de l'investissement.

- (168) En conséquence, la rentabilité attendue d'un investissement en capital, qui est partiellement libéré, doit être estimée en prenant en compte l'intégralité du capital souscrit, mais en ajustant le résultat d'un taux de rendement attendu pour le capital non libéré. La Commission a simulé différents scénarios dont le cas le plus favorable pour la rentabilité attendue, c'est-à-dire celui qui consiste à accepter que, sur les [45-65] millions d'EUR profitant à l'activité relative aux risques cessibles, seuls [10-25] millions d'EUR étaient libérés en 2004 (c'est-à-dire le capital profitant déjà à l'activité relative aux risques cessibles au sein de l'ONDD) et le surplus de 36,6 millions d'EUR était considéré comme capital non libéré et n'exigeait donc qu'une prime de risque. Cette simulation a été faite en ajoutant, à la profitabilité attendue des activités cessibles, le revenu correspondant au rendement d'un investissement sans risque à moyen terme d'un montant de 36,6 millions d'EUR. Plus précisément, au résultat prévisionnel des activités cessibles ⁽⁶⁸⁾ est ajoutée la partie du capital non libérée multipliée par le taux de rentabilité attendue à l'époque pour des placements sans risque liquides à moyen terme ⁽⁶⁹⁾. Ensuite cette somme est divisée par le capital moyen profitant à l'activité relative aux risques cessibles. Ainsi, on obtient une rentabilité attendue sur les capitaux propres moyens («return on average equity» ou «ROAE») estimée pour l'investissement à environ 4 % pour 2005-2007. La rentabilité attendue, ainsi calculée, est à peine égale au taux moyen des obligations d'Etat belges à long terme en 2004 (voir considérant 155).
- (169) Même en utilisant un taux de placement de 3,5 %, comme suggéré par la Belgique (voir considérant 80), la rentabilité attendue ne changerait pas significativement et n'atteindrait pas le coût du capital estimé par la Belgique elle-même.
- (170) La rentabilité estimée (mentionnée au considérant 168) tient compte des dotations pour la provision pour égalisation contrairement à ce que les autorités belges préconisent. Comme la constitution de cette provision, imposée par les autorités prudentielles belges, vise à équilibrer les résultats dans le temps et à couvrir des pertes futures éventuelles résultant de l'activité future, il est plus approprié d'en tenir compte dans le calcul de la rentabilité. L'approche de la Commission est conforme à l'approche comptable, qui considère cette provision comme un coût qui réduit le profit. Même si elle n'était pas prise en compte (comme charge dans l'estimation du profit), la rentabilité attendue n'atteindrait pas le coût du capital estimé par les autorités belges elles-mêmes (dans la présente décision, la Commission ne se prononce pas sur la validité de l'estimation faite par les autorités belges du coût du capital vu que le raisonnement exposé dans la présente décision ne repose pas sur ce chiffre).
- (171) Il apparaît donc que même en utilisant les éléments avancés par les autorités belges — éléments que la Commission considère comme erronés —, la rentabilité attendue de l'activité liée aux risques cessibles était insuffisante pour convaincre un investisseur privé en économie de marché de procéder à un tel investissement.
- (172) A titre subsidiaire, s'agissant de la méthode préconisée par les autorités belges, dans le cadre de leur réponse à la demande de renseignements de la Commission de décembre 2007, pour estimer la rentabilité, à savoir le ratio ROR, la Commission relève que ce ratio n'a pas été utilisé dans les projections financières ex ante (le plan d'affaires) de l'ONDD. De plus, un tel ratio met en évidence le revenu technique sur le chiffre d'affaires, ne prend pas en compte le capital investi et n'indique pas la profitabilité en rapport avec celui-ci. Il ne tient pas compte non plus du résultat des activités purement financières, qui fait pourtant partie du profit comptable et distribuable aux actionnaires. Un investisseur de fonds propres (tel qu'un actionnaire) n'aurait donc pas eu recours à ce seul taux — qui n'indique pas la rentabilité des fonds propres ou de celle des montants investis — pour apprécier la rentabilité de l'investissement qu'il aurait envisagé de consentir.
- (173) En conclusion, les 36,6 millions d'EUR constituent un avantage accordé par l'ONDD à la SA Ducroire sous la forme de capital, qu'elle n'aurait pas pu obtenir sur le marché aux mêmes conditions.

V.1.2. Imputabilité et ressources d'État

- (174) L'allocation de capital en faveur de la SA Ducroire est une décision de l'ONDD imputable à l'État belge puisque l'ONDD est une «institution publique autonome» au sens du droit public belge, instituée par une loi organique du 31 août 1939. Les membres de son conseil d'administration sont nommés (par arrêté délibéré en conseil des ministres) et peuvent être révoqués par le Roi des Belges (qui fixe également leurs indemnités et émoluments) sur proposition, pour la plupart d'entre eux, des ministres fédéraux de tutelle et du gouvernement régional des trois

⁽⁶⁸⁾ Après avoir ajusté à la hausse le résultat financier puisque que le capital libéré estimé relatif aux risques cessibles est légèrement plus élevé que celui estimé par les autorités belges ([10-25] millions d'EUR contre 9,8 millions d'EUR respectivement).

⁽⁶⁹⁾ Dans le bénéfice du doute, on considère que le taux de rentabilité attendue à l'époque pour des placements sans risque liquides à moyen terme correspondait à la moyenne des taux de rendement en 2004, sur le marché secondaire, des obligations d'Etat d'une durée restante de 4 à 6 ans, c'est-à-dire 3,5 %.

Voir <http://www.nbb.be/belgostat/GlobalDispatcher?TARGET=/TreeviewLinker&rowID=2685&prop=treeview&action=open&Lang=F#2685>.

régions de Belgique ⁽⁷⁰⁾. Qualifiés de «délégués ministériels» les membres du conseil d'administration nommés sur proposition des ministres de tutelle peuvent, lors des délibérations du conseil d'administration, suspendre les décisions qu'ils jugeraient contraires aux intérêts de l'État. Dans ce cas, le délégué ministériel qui a suspendu la décision fait immédiatement rapport au ministre duquel il tient son mandat. Enfin, l'ONDD bénéficie de la garantie de l'État belge et peut intervenir pour le compte de l'État belge.

- (175) L'État belge, représenté au conseil d'administration de l'ONDD et averti des décisions qui y sont prises, a donc été directement impliqué dans la mesure d'allocation de capital à la SA Ducroire par l'ONDD. Les autorités belges n'ont pas contesté l'imputabilité à l'État belge de la mesure d'allocation de capital.
- (176) L'allocation de capital à la SA Ducroire par l'ONDD, organisme public dont le comportement est imputable à l'État belge, constitue donc une ressource d'État au sens de l'article 107 du TFUE.

V.1.3. Sélectivité

- (177) L'allocation de capital intervenue en 2004 est sélective dès lors qu'elle profite directement et seulement à la SA Ducroire.

V.1.4. Distorsion de concurrence

- (178) Dès lors que l'ONDD a procédé à l'allocation de capital en cause sans escompter une rentabilité suffisante, la SA Ducroire a bénéficié d'un avantage concurrentiel par rapport à des organismes privés d'assurance-crédit dont les actionnaires attendent un retour sur leur investissement qui soit à la hauteur du retour sur investissement qu'ils pourraient obtenir d'investissements comparables.
- (179) Surtout, la SA Ducroire n'aurait pas pu se procurer un tel capital sur le marché dans la mesure où la rentabilité de l'investissement était insuffisante. Cela signifie que, sans le capital apporté par l'État via l'ONDD, la SA Ducroire n'aurait pas pu étendre ses activités sur le marché comme elle l'a fait.
- (180) À cet égard, le point 3.2 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation précise que les apports en capital par l'État accordés à certaines entreprises, et qui comportent un élément d'aide d'État si celui-ci n'agit pas comme un investisseur privé en économie de marché, faussent la concurrence.
- (181) Conformément à la jurisprudence de la Cour, une amélioration de la position concurrentielle d'une entreprise à la suite d'une aide d'État constitue généralement la preuve que la concurrence est faussée avec les autres entreprises qui n'ont pas bénéficié d'une aide semblable ⁽⁷¹⁾.
- (182) Le soutien apporté par l'État à l'ONDD sous forme d'allocation de capital en faveur des risques cessibles fausse ou menace donc de fausser la concurrence.

V.1.5. Affectation du commerce entre États membres

- (183) La SA Ducroire se trouve en concurrence avec d'autres entreprises de l'Union européenne sur le marché de l'assurance-crédit. Il en allait de même de l'ONDD en ce qui concerne les risques cessibles avant que la SA Ducroire se voie transférer les activités d'assurance-crédit de l'ONDD pour les risques à court terme, y compris les risques cessibles.
- (184) De plus, l'ONDD et la SA Ducroire sont actives dans les autres États membres, notamment grâce à l'acquisition de KUP, la branche commerciale de l'agence nationale tchèque d'assurance-crédit à l'exportation.

⁽⁷⁰⁾ Régions de Bruxelles-Capitale, Flandres et Wallonie.

⁽⁷¹⁾ Arrêt de la Cour du 17 septembre 1980, *Philip Morris* (C-730/79, Rec. 1980, p. 2671), points 11 et 12.

- (185) Le point 3.2 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation indique que lorsque l'État apporte à un organisme d'assurance-crédit à l'exportation, en ce qui concerne les risques cessibles, une garantie ou du capital sans agir comme un investisseur privé le ferait en économie de marché, une telle garantie ou un tel apport de capital constitue une aide faussant les échanges intracommunautaires.
- (186) Selon une jurisprudence constante, il y a affectation des échanges entre États membres dès lors que le ou les entreprise(s) bénéficiaires de l'aide exercent leurs activités dans un domaine ouvert à la concurrence et qui fait l'objet d'échanges entre États membres ⁽⁷²⁾.
- (187) Le fait que, à l'origine de cette procédure, un concurrent d'un autre État Membre que la Belgique se soit plaint de la distorsion de concurrence créée par l'intervention de la SA Ducroire dans un troisième État Membre (République tchèque) ne fait que confirmer que la SA Ducroire est active dans un secteur sujet aux échanges entre États Membres.
- (188) Les échanges entre les États membres sont donc suffisamment affectés par la Mesure 3.

V.2. ILLEGALITE DES AIDES EVENTUELLES

- (189) À la lumière de ce qui précède, la Mesure 3 constitue une aide.
- (190) La Commission estime que cette aide est une aide nouvelle qui ne lui a pas été notifiée au préalable, donc une aide illégale.
- (191) L'ONDD a souscrit le capital en cause en septembre 2004 et la SA Ducroire s'est vu transférer l'activité relative aux risques à court terme (en ce compris les risques cessibles) le 1^{er} janvier 2005.
- (192) Cette mesure:
- est donc postérieure à la date du 17 septembre 1998 à compter de laquelle la Belgique est tenue, du fait de son acceptation de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation, de ne pas accorder d'aide nouvelle, et
 - ne bénéficie pas de la prescription prévue par l'article 15 du règlement (CE) n° 659/1999 du Conseil du 22 mars 1999 portant modalités d'application de l'article 93 du traité CE puisqu'elle a été adoptée il y a moins de 10 ans.
- (193) La partie du capital, à hauteur de 36,6 millions d'EUR accordée par l'ONDD à la SA Ducroire, qui n'a pas été notifiée au préalable à la Commission, constitue donc, dès l'origine, une aide nouvelle illégale.

V.3. ÉVALUATION DE LA COMPATIBILITE DES AIDES EVENTUELLES AVEC LE MARCHÉ INTERIEUR

- (194) La Commission vérifie la compatibilité de la Mesure 3 selon les dispositions de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation, applicable à cette période. La nouvelle communication aux États membres concernant l'application des articles 107 et 108 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne à l'assurance-crédit à l'exportation à court terme (ci-après «la nouvelle communication sur l'assurance-crédit à l'exportation»), publiée le 19 décembre 2012, s'applique à compter du 1^{er} janvier 2013.
- (195) En principe, selon les points 3.2 et 4.1 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation, les dérogations prévues par les dispositions du traité relatives aux aides d'État ne s'appliquent pas aux aides consenties pour l'assurance des risques cessibles. En effet, ces aides faussent certes la concurrence entre assureurs mais entraînent surtout «des différences entre les États membres dans la couverture d'assurance disponible pour les risques cessibles; de ce fait, [elles] faussent la concurrence entre les entreprises des États membres et exercent des effets

⁽⁷²⁾ Arrêt de la Cour du 13 juillet 1988, *France c. Commission* (C-102/87, Rec. 1988 p. 4067), point 19.

secondaires sur les échanges intracommunautaires, qu'il s'agisse d'exportations intracommunautaires ou à destination de pays tiers. Les dérogations prévues à l'article 92 du traité ne s'appliquent pas aux aides consenties pour l'assurance des risques cessibles. Les effets de distorsion exercés par ces aides dans la Communauté ne sont pas compensés par les avantages qu'il peut y avoir sur le plan national ou communautaire à soutenir les exportateurs»⁽⁷³⁾. En d'autres termes, ces aides ne sont en principe éligibles à aucune des exemptions prévues à l'article 107, paragraphe 3, du TFUE, en particulier à celle prévue à l'article 107, paragraphe 3, point c) — parce qu'elles constituent une distorsion trop importante de la concurrence au sein du marché intérieur.

(196) De plus, l'aide en question ne remplit pas les conditions pour être éligible à l'une ou plusieurs des exemptions prévues à l'article 107, paragraphe 3, du TFUE. En particulier, comme il a été indiqué dans la décision d'ouverture, l'aide en question ne peut pas constituer une aide au sauvetage ou à la restructuration selon les Lignes directrices communautaires concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté⁽⁷⁴⁾, notamment pour les raisons suivantes:

- 1) les autorités belges n'ont pas prouvé que la SA Ducroire était éligible à une telle aide, notamment, qu'elle était en difficulté au sens des lignes directrices concernant les aides d'État au sauvetage et à la restructuration d'entreprises en difficulté. Il est également à noter que selon le point 12 de ces lignes directrices, les entreprises considérées comme nouvellement créées ne sont pas éligibles à une aide d'État au sauvetage ou à la restructuration.
- 2) l'aide n'a pas été limitée au minimum nécessaire. En particulier, l'allocation de capital à la SA Ducroire était suffisamment élevée pour lui permettre de procéder à des acquisitions. Le plan d'affaires tel que présenté en 2004, sous forme de notes internes, ne prévoyait pas de contribution propre du bénéficiaire;
- 3) le plan d'affaires pour la SA Ducroire ne prévoyait pas de mesures limitant les distorsions de concurrence.

(197) Les dispositions de la nouvelle communication sur l'assurance-crédit à l'exportation ne sont pas de nature à modifier l'évaluation de la Commission.

(198) En conséquence, la mesure en cause ne peut pas être déclarée compatible avec le marché intérieur en vertu de l'article 107, paragraphe 3, du TFUE.

V.4. L'OBLIGATION D'ETABLIR ET DE MAINTENIR UNE GESTION ET UNE COMPTABILITE SEPARÉE

(199) Selon le point 4.3 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation, dans la mesure où l'activité de risques non-cessibles bénéficie du soutien de l'État, pour assurer que le capital alloué à l'activité relative aux risques non-cessibles ne profite pas à l'activité relative aux risques cessibles et ainsi ne fausse pas la concurrence, la compagnie devrait, à tout le moins, disposer d'une gestion séparée et tenir des comptes séparés pour les activités d'assurance des risques cessibles et celles des risques non-cessibles.

(200) Selon les autorités belges, les activités à court terme sont exercées depuis le 1^{er} janvier 2005 au sein de la SA Ducroire dans le cadre du transfert d'une activité existante avec son capital existant (sans allocation d'un capital supplémentaire). A titre subsidiaire, la Belgique considère que le capital a été accordé selon des termes acceptables pour un investisseur privé. Comme, selon les autorités belges, la SA Ducroire ne bénéficie pas du soutien de l'État — même pour l'activité relative aux risques non-cessibles qu'elle exerce —, il ne serait pas nécessaire d'établir des comptes séparés.

(201) Dans la section V.1.1.2, il a été conclu que le capital alloué à l'activité transférée s'élevait à [45-75] millions d'EUR et qu'il y avait donc un capital additionnel de [75-100] millions d'EUR, dont [35-65] millions d'EUR profitant de facto à l'activité relative aux risques non-cessibles. Ces [35-65] millions d'EUR ont été exclus de la qualification d'aide pour cette raison. L'argument des autorités belges selon lequel l'activité des risques non-cessibles ne bénéficie pas d'un soutien étatique doit donc être rejeté puisque l'existence d'un capital additionnel dont a bénéficié

⁽⁷³⁾ Voir les 2^e et 3^e phrases du 3^e paragraphe du point 3.2 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation. Voir également le point 4.1 de la communication sur l'assurance-crédit à l'exportation selon lequel «Les types d'aides d'État énumérés au point 3.1. [...] ne sauraient donc faire l'objet des dérogations prévues par les dispositions du traité relatives aux aides d'État».

⁽⁷⁴⁾ JO C 244 du 1.10.2004, p. 2.

pour partie l'activité des risques non-cessibles a pu être démontrée. De plus, les projections financières de 2004 sur l'ensemble de l'activité de la SA Ducroire prévoyaient une rentabilité attendue inférieure au taux sans risque de l'époque ⁽⁷⁵⁾. La rentabilité attendue était donc insuffisante pour satisfaire aux exigences d'un investisseur privé en économie de marché. Il peut donc être conclu que l'activité relative aux risques non-cessibles a continué à bénéficier d'un soutien étatique.

- (202) Comme l'activité des risques non-cessibles a bénéficié et bénéficie d'un soutien étatique, la SA Ducroire aurait dû dès sa création se conformer au point 4.3 de la communication sur l'assurance-crédit imposant une gestion et une comptabilité séparées permettant de distinguer les activités relatives aux risques cessibles et celles relatives aux risques non-cessibles et ce tant qu'elle exerce son activité relative aux risques cessibles. Les dispositions de la nouvelle communication sur l'assurance-crédit à l'exportation maintiennent cette obligation (cf. point 15 de la nouvelle communication sur l'assurance-crédit à l'exportation).
- (203) La SA Ducroire était et reste donc toujours liée par cette obligation. Une gestion séparée et des comptes séparés pour l'activité des risques non-cessibles et celle des risques cessibles doivent donc être introduits immédiatement. A défaut, le soutien de [35-65] millions d'EUR octroyé à l'activité relative aux risques non-cessibles n'échapperait plus à la qualification d'aide. En effet, la conclusion de la présente décision selon laquelle ce montant de [35-65] millions d'EUR profite à l'activité relative aux risques non-cessibles est fondée sur certaines hypothèses partiellement non vérifiables dans un contexte de reconstruction rétrospective de comptes séparés (en effet, il n'existe formellement aucune séparation des comptes au sein de la SA Ducroire). La Commission n'acceptera plus une telle reconstruction rétrospective si elle doit à nouveau se pencher sur l'utilisation du capital de la SA Ducroire dans le futur. L'obligation de tenir une gestion séparée et des comptes séparés vise précisément à ne pas devoir recourir à un tel travail rétrospectif reposant nécessairement sur un certain nombre d'hypothèses partiellement non vérifiables.
- (204) La présente décision et en particulier le calcul du montant de 36,6 millions d'EUR se basent sur des comptes (bilan et comptes de résultat) séparés pour les risques cessibles et non-cessibles au 31 décembre 2011 tels que soumis par les autorités belges en mai 2012. Il ne serait donc pas acceptable que l'introduction d'une gestion séparée et de comptes séparés se fasse sur la base d'autres hypothèses et méthodes que celles utilisées pour déterminer les montants soumis dans le cadre de la présente procédure. En particulier, il ne serait pas acceptable d'alouer à l'activité relative aux risques non-cessibles moins de capital — donc plus de capital à l'activité relative aux risques cessibles — que celui mentionné dans le bilan séparé au 31 décembre 2011 soumis par les autorités belges en mai 2012.
- (205) A titre subsidiaire, la Commission souligne que l'absence de comptes séparés depuis la création de la SA Ducroire a considérablement compliqué l'analyse de la Mesure 3 et a obligé la Commission à effectuer son analyse à partir de certaines hypothèses. Etant donné que l'obligation de tenir des comptes séparés incombait à la SA Ducroire, cette dernière ne saurait reprocher à la Commission d'avoir pris certaines hypothèses ou d'avoir développé une approche complexe dans le cadre de son analyse. En effet, en l'absence de cette approche complexe, la Commission aurait pu simplement considérer l'ensemble des [75-100] millions d'EUR comme étant constitutif d'un avantage au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE.

V.5. L'OBLIGATION QUE L'ACTIVITE NON-CESSIBLE NE CONTRIBUE PAS AU REMBOURSEMENT DE L'AIDE

- (206) Dans la présente décision, la Commission a exclu de la qualification d'aide la partie du capital profitant de facto à l'activité relative aux risques non-cessibles, même si cette partie du capital constituait un soutien qui ne répondait pas aux exigences d'un investisseur privé. Le montant de l'aide incompatible ne comprend donc pas le soutien aux activités non-cessibles. Il est donc dans la logique de la présente décision que le remboursement de l'aide incompatible soit strictement financé par les activités cessibles et le capital s'y rapportant, seul moyen permettant de rétablir la situation concurrentielle sur le marché des risques cessibles qui existait avant l'octroi de l'aide incompatible. Comme indiqué précédemment, cette récupération doit se faire sur la base de comptes séparés de manière cohérente avec les commentaires des autorités belges de mai 2012.

⁽⁷⁵⁾ Même si on considérait isolément l'activité des risques non-cessibles, la rentabilité resterait bien en dessous du coût du capital estimé par les autorités belges elles-mêmes.

VI. CONCLUSIONS

(207) La Commission constate que, parmi les trois mesures sur lesquelles portait la procédure formelle d'examen, les Mesures 1 et 2 (la garantie de l'État et les transferts internes éventuels de ressources en faveur des risques cessibles au sein de l'ONDD) ne constituent pas des aides au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE. Par contre, l'analyse de la Mesure 3 permet de conclure à l'existence d'une aide au sens de l'article 107, paragraphe 1, du TFUE, s'élevant à 36,6 million EUR. Étant donné que l'ONDD (pour le compte de l'État belge) a illégalement mis à exécution la Mesure 3 en violation de l'article 108, paragraphe 3, du TFUE, et que cette aide est incompatible avec le marché intérieur, elle doit être récupérée. Le remboursement de cette aide doit être financé par l'activité relative aux risques cessibles de la SA Ducroire.

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

La garantie accordée par la Belgique à l'ONDD n'ayant pas profité à l'activité relative aux risques cessibles de l'ONDD, elle ne constitue pas une aide.

Article 2

Les transferts internes éventuels de ressources en faveur de l'activité relative aux risques cessibles au sein de l'ONDD, dont l'existence n'a pas été prouvée, ne constituent pas une aide.

Article 3

L'allocation initiale en capital accordée par l'ONDD en faveur de la SA Ducroire à concurrence de 113,4 millions d'EUR, ne constitue pas une aide.

Article 4

L'allocation initiale en capital accordée par l'ONDD en faveur de la SA Ducroire à concurrence de 36,6 millions d'EUR, mise à exécution le 23 septembre 2004 en violation de l'article 108, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, constitue une aide illégale et incompatible avec le marché intérieur au sens dudit traité.

Article 5

1. La Belgique, à travers l'ONDD est tenue de récupérer l'aide visée à l'article 4 auprès de la SA Ducroire. La Belgique est tenue de présenter des données détaillées — y compris une attestation délivrée par une société d'audit indépendante qui vérifie ces comptes — prouvant que le remboursement a été financé exclusivement par l'activité relative aux risques cessibles de la SA Ducroire.
2. Les sommes à récupérer produisent des intérêts à partir de la date à laquelle elles ont été mises à la disposition de la SA Ducroire (le 1^{er} janvier 2005), jusqu'à leur récupération effective.
3. Les intérêts sont calculés sur une base composée conformément au chapitre V du règlement (CE) n° 794/2004 de la Commission ⁽⁷⁶⁾.
4. La récupération de l'aide est immédiate et effective.

Article 6

Une gestion séparée et des comptes séparés pour l'activité relative aux risques non-cessibles et celle relative aux risques cessibles doivent être introduits sans délai et maintenus tant que l'activité relative aux risques non-cessibles bénéficiera d'un soutien étatique. La séparation des comptes doit tenir compte des données financières fournies par les autorités belges en mai 2012. Notamment, la ventilation du capital qui en résulte doit être faite de la même manière qu'elle l'a été en mai 2012.

⁽⁷⁶⁾ JO L 140 du 30.4.2004, p. 1

Article 7

1. Dans un délai de deux mois à compter de la notification de la présente décision, la Belgique communique à la Commission les informations suivantes:

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

2. La Belgique tient la Commission informée de l'avancement des mesures nationales prises pour mettre en œuvre la présente décision jusqu'à la récupération complète de l'aide visé à l'article 4. Elle transmet immédiatement, sur simple demande de la Commission, toute information sur les mesures déjà prises et prévues pour se conformer à la présente décision. Elle fournit aussi des informations détaillées concernant les montants de l'aide et les intérêts déjà récupérés auprès de la SA Ducroire.

Article 8

La Belgique prend les mesures nécessaires à l'exécution de la présente décision dans un délai de quatre mois à compter de la date de sa notification.

Article 9

Le Royaume de Belgique est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 20 mars 2013.

Par la Commission
Joaquín ALMUNIA
Vice-président

ANNEXE

INFORMATIONS SUR LES MONTANTS REÇUS, A RECUPERER ET DEJA RECUPERES

Identité du bénéficiaire	Montant total de l'aide reçue au titre du régime (1)	Montant total de l'aide à récupérer (1) (Principal)	Montant total déjà remboursé (1)	
			Principal	Intérêts

(1) En millions de la devise nationale.

III

(Autres actes)

ESPACE ÉCONOMIQUE EUROPÉEN

Version publique ⁽¹⁾ de la
DÉCISION DE L'AUTORITÉ DE SURVEILLANCE AELE
N° 244/12/COL
du 27 juin 2012
concernant la restructuration de l'aide accordée à Íslandsbanki (Islande)

L'Autorité de surveillance AELE (ci-après dénommée l'«Autorité»),

vu l'accord sur l'Espace économique européen (ci-après dénommé «accord EEE») et notamment son article 61, paragraphe 3, point b, et son protocole 26,

vu l'accord entre les États de l'AELE relatif à l'institution d'une Autorité de surveillance et d'une Cour de justice (ci-après dénommé «l'accord Surveillance et Cour de justice»), et notamment son article 24,

vu le protocole 3 de l'«accord Surveillance et Cour de justice» (ci-après dénommé «protocole 3») et notamment l'article 1^{er}, paragraphe 3, de la partie I, l'article 7, paragraphe 3, de la partie II et l'article 13, de la partie II,

considérant ce qui suit:

I. LES FAITS

1. PROCÉDURE

- (1) À la suite des échanges informels de correspondance qui ont eu lieu en octobre 2008 et du vote par le Parlement islandais («Althingi»), le 6 octobre, de la loi n° 125/2008 sur l'autorité pour les décaissements du Trésor pour circonstances inhabituelles sur les marchés financiers (ci-après la «loi d'urgence»), qui a conféré à l'État islandais des droits étendus pour intervenir dans le secteur bancaire, le président de ladite autorité a écrit le 10 octobre 2008 aux autorités islandaises et leur a demandé d'informer l'Autorité des aides d'État approuvées en vertu de cette loi d'urgence. D'autres contacts et échanges de correspondance ont suivi périodiquement, notamment une lettre que l'Autorité a envoyée le 18 juin 2009 rappelant aux autorités islandaises, d'une part, la nécessité de notifier toute aide d'État et, d'autre part, la clause de suspension prévue à l'article 3 du protocole 3. Après d'autres échanges de courrier, le 15 septembre 2010, les autorités islandaises ont finalement notifié avec effet rétroactif l'aide d'État concernant le rétablissement de certaines opérations de Glitnir et la mise en place et la capitalisation d'une nouvelle banque Glitnir (rebaptisée entre-temps «Íslandsbanki») ⁽²⁾.

⁽¹⁾ Le présent document est publié à des fins d'information uniquement. Certaines informations ont été soustraites de cette version publique afin de ne pas divulguer d'informations confidentielles. Les passages en cause sont indiqués par la marque [...] ou une fourchette entre crochets donnant une valeur approchée non confidentielle du chiffre concerné.

⁽²⁾ Pour une description plus détaillée de la procédure, voir la décision d'ouverture visée dans la note de bas de page 3.

- (2) Dans un courrier daté du 15 décembre 2010 ⁽³⁾, l'Autorité de surveillance AELE («l'Autorité») a informé les autorités islandaises qu'elle avait décidé de lancer la procédure prévue à l'article 1^{er}, paragraphe 2, de la partie I du protocole 3 concernant les mesures prises par l'État islandais en vue de rétablir certaines opérations de (l'ex-) Glitnir Bank hf et de mettre en place et de capitaliser la New Glitnir Bank hf, aujourd'hui rebaptisée Íslandsbanki (la décision d'ouverture) ⁽⁴⁾. L'Autorité a également demandé qu'un plan de restructuration détaillé pour Íslandsbanki soit présenté dans les six mois.
- (3) Par courriel du 24 mars 2011 ⁽⁵⁾, l'Autorité a reçu un avis des parties intéressées et l'a transmis aux autorités islandaises le 25 mai 2011. Ces dernières n'ont pas répondu à l'avis.
- (4) Par lettre du 31 mars 2011, les autorités islandaises ont soumis un plan de restructuration pour Íslandsbanki. Faisant suite à l'acquisition de Byr, en novembre 2011, les autorités islandaises ont présenté un nouveau plan de restructuration pour Íslandsbanki le 22 février 2012 ⁽⁶⁾.
- (5) L'Autorité a demandé des renseignements concernant le plan de restructuration le 11 juillet 2011 et le 13 février 2012. Les autorités islandaises ont répondu à la demande de renseignements le 17 octobre 2011 et le 13 mars 2012. Les versions finales des engagements ont été soumises le 16 mai 2012 et le 6 juin 2012 ⁽⁷⁾.
- (6) L'Autorité a, par ailleurs, rencontré les autorités islandaises le 7 juin 2011 et les 27 et 28 février 2012.

2. CONTEXTE

- (7) L'Autorité décrira dans cette section les événements, les faits et les évolutions économiques, politiques et réglementaires concernant l'effondrement et la reconstruction du système financier islandais d'octobre 2008 à ce jour qui semblent nécessaires pour présenter le contexte dans lequel sont évaluées les mesures d'aide en question. Préalablement à cette évaluation, l'Autorité rappellera la chronologie de l'effondrement de Glitnir.

2.1. L'effondrement de Glitnir Bank

- (8) En septembre 2008, un certain nombre des principales institutions financières au niveau mondial ont commencé à connaître de graves difficultés. Au milieu des turbulences que traversaient les marchés financiers mondiaux et par suite de l'effondrement de Lehman Brothers, en septembre 2008, les trois principales banques commerciales islandaises, qui avaient été caractérisées par une croissance extraordinaire au cours des années précédentes, ont rencontré des difficultés pour refinancer leur dette à court terme et ont été confrontées à une vague de retraits. Le 15 septembre, Lehman Brothers introduisait une demande de concordat judiciaire, tandis que parallèlement la Bank of America faisait part de son intention de reprendre Merrill Lynch.
- (9) Ailleurs, l'une des plus grandes banques du Royaume-Uni, HBOS, devait être reprise par Lloyds TSB. Pendant ce temps, Glitnir éprouvait de grandes difficultés à financer ses activités. Une émission d'obligations avait dû être annulée par manque d'intérêt, une cession d'actifs n'avait pas pu être menée à bien et une banque allemande refusait d'accorder deux emprunts estimés à 150 millions d'euros. Les conditions du marché s'étaient aussi sérieusement détériorées après la chute de Lehman Brothers.

⁽³⁾ La décision de l'Autorité n° 494/10/COL ouvrant la procédure formelle d'examen de l'aide d'État octroyée en vue du rétablissement de certaines opérations de (l'ex-) Glitnir Bank hf et de la mise en place et de la capitalisation de la New Glitnir Bank hf (aujourd'hui rebaptisée Íslandsbanki), JO C 41 du 10.2.2011, p. 51 et Supplément EEE du Journal officiel n° 7, du 10.2.2011, p. 1.

⁽⁴⁾ De plus amples informations sur la procédure ayant conduit à la décision de l'Autorité n° 494/10/COL sont disponibles dans la partie de la décision consacrée à la procédure.

⁽⁵⁾ Corrigé par les parties intéressées le 25 mai 2012.

⁽⁶⁾ Voir la décision n° 325/11/COL de l'Autorité concernant l'acquisition de Byr hf par Íslandsbanki et la prolongation de l'autorisation temporaire de la facilité de prêt subordonné accordée à Byr hf, JO C 16 du 19.1.2012, p. 10, et Supplément EEE du Journal officiel n° 3 du 19.1.2012, p. 1.

⁽⁷⁾ En ce qui concerne la situation concurrentielle qui caractérise le secteur bancaire islandais et les éventuelles mesures pour renforcer la concurrence, l'Autorité a coopéré avec l'Autorité islandaise de la concurrence (ci-après l'«AIC»).

- (10) Le 25 septembre 2008, le président du conseil d'administration de Glitnir informa la Banque centrale d'Islande (CBI) qu'en raison de l'obligation de rembourser les emprunts en octobre, la banque allait enregistrer un déficit immédiat de 600 millions d'euros. Le 29 septembre, l'octroi de 600 millions d'euros à Glitnir par le gouvernement islandais en échange de 75 % de ses actions fut annoncé. Le fait que ces 600 millions d'euros représentaient près d'un quart des réserves en devises étrangères de l'Islande et que Glitnir était confrontée à des problèmes de refinancement depuis un certain temps, tandis qu'elle devait rembourser une dette estimée à 1,4 milliard d'euros dans les six mois suivants selon les informations publiques laissait toutefois supposer que la proposition n'était pas crédible⁽⁸⁾. Dans la foulée, la valeur des actions émises par Glitnir chuta, passant de 200 à 26 milliards ISK en un seul jour.
- (11) Les banques islandaises enregistrèrent des retraits massifs de dépôts, non seulement à l'étranger, mais aussi en Islande. Les retraits sur le marché intérieur ont pris une telle ampleur qu'à un moment donné, les banques islandaises et la CBI furent à deux doigts de manquer de liquidités. Le 30 septembre 2008, l'agence de notation Moody's annonça une dégradation du rating de Glitnir, ce qui entraîna des obligations de remboursement d'autres emprunts. Des appels de marge de plus d'un milliard d'euros furent également générés. Le 7 octobre 2008, Glitnir fut contrainte de demander sa mise sous son contrôle à l'Autorité islandaise de surveillance financière (FME)⁽⁹⁾.

2.2. La crise financière et les principales causes de la défaillance des banques islandaises

- (12) Dans leur notification de l'aide accordée à New Glitnir Bank (renommée par la suite Íslandsbanki), les autorités islandaises ont souligné que les raisons de l'effondrement du secteur bancaire islandais et les motifs justifiant une intervention de leur part étaient expliqués en détail dans un rapport établi par une commission spéciale d'enquête (CSE) constituée par le parlement islandais⁽¹⁰⁾ qui avait pour mandat d'examiner et analyser les processus ayant engendré l'effondrement des trois principales banques. L'Autorité résume ci-dessous les conclusions de cette commission en ce qui concerne les causes de la faillite les plus pertinentes à l'égard de l'effondrement de Glitnir Bank. Ces informations sont extraites des chapitres 2 (Synthèse) et 21 (Causes de la faillite des banques islandaises — Responsabilité, erreurs et négligence) du rapport de la CSE.
- (13) La réduction mondiale des liquidités sur les marchés financiers qui a commencé en 2007 a fini par provoquer la faillite des trois principales banques islandaises, dont les activités commerciales dépendaient de plus en plus de la levée de fonds sur les marchés internationaux. Les raisons expliquant la faillite des banques islandaises étaient cependant complexes et nombreuses. La CSE a enquêté sur les raisons ayant provoqué la faillite des principales banques et a remarqué que la majorité des conclusions s'appliquaient à l'ensemble des trois banques et que nombre d'entre elles étaient liées. Les causes des faillites liées aux activités des banques sont brièvement résumées ci-dessous.

Développement excessif et non viable

- (14) La CSE a conclu qu'au cours des années précédant les faillites, les banques avaient développé leurs bilans et leurs portefeuilles de crédit au-delà de leur capacité opérationnelle et de gestion. Les actifs combinés des trois banques avaient augmenté de manière exponentielle, passant de 1,4 trillion d'ISK⁽¹¹⁾ en 2003 à 14,4 trillions d'ISK à la fin du deuxième trimestre 2008. Il est important de souligner qu'une grande partie de la croissance des trois banques

⁽⁸⁾ Voir le rapport de la commission spéciale d'enquête au Parlement islandais, chapitre 2: Résumé des principales conclusions du rapport, p. 13, disponible sur la page web <http://sic.althingi.is/pdf/RNAvef-Kafli2Enska.pdf>.

⁽⁹⁾ Landsbanki fut également mise en liquidation judiciaire le même jour et Kaupthing Bank, deux jours plus tard, soit le 9.10.2008.

⁽¹⁰⁾ La CSE était composée du juge de la Cour suprême, M. Páll Hreinsson, du médiateur parlementaire d'Islande, M. Tryggvi Gunnarsson, et de M^{me} Sigríður Benediktsdóttir, PHD, maître de conférences et professeure associée à l'université de Yale, États-Unis. La version complète de ce rapport est disponible en islandais sur le site: <http://rna.althingi.is/> et certaines parties traduites en anglais (notamment le résumé et le chapitre sur les causes de la faillite des banques) sont disponibles sur le site: <http://sic.althingi.is/>

⁽¹¹⁾ króna, couronnes islandaises.

était due à des prêts consentis à des étrangers, qui ont augmenté considérablement en 2007 ⁽¹²⁾, en particulier après le début de la crise internationale des liquidités. Cet élément a amené la CSE à conclure qu'une part importante de cette augmentation des prêts était due à des prêts accordés à des entreprises qui s'étaient vu refuser du crédit ailleurs. Le rapport a également conclu que les activités bancaires se caractérisaient de plus en plus par des investissements plus risqués par nature et que la croissance avait contribué aux problèmes.

La réduction des finances disponibles sur les marchés internationaux

- (15) Une bonne partie de la croissance des banques a été facilitée par l'accès aux marchés financiers internationaux, profitant de bonnes notations de crédit, et par l'accès aux marchés européens via l'accord EEE. Les banques islandaises ont emprunté 14 milliards d'euros sur les marchés des titres de créances étrangers en 2005 à des conditions relativement favorables. Lorsque l'accès aux marchés des titres de créances européens a été restreint, les banques ont financé leurs activités sur les marchés des États-Unis, présentant les titres de créances islandais comme des obligations adossées à des créances. Au cours de la période précédant l'effondrement, les banques dépendaient de plus en plus des emprunts à court terme, ce qui a engendré le refinancement de risques importants et, selon la CSE, prévisibles.

Le taux d'endettement des propriétaires des banques

- (16) En ce qui concerne chacune des principales banques islandaises, les principaux propriétaires comptaient parmi les plus grands débiteurs ⁽¹³⁾. Glitnir avait accordé des prêts importants aux principaux actionnaires du groupe Baugur et aux parties liées, en particulier au groupe FL. Au printemps 2007, un nouveau conseil d'administration a été élu à la tête de Glitnir suite à la très forte augmentation de la participation des groupes Baugur et FL au capital de la banque. Au cours du deuxième semestre 2007 et au début de l'année 2008, les prêts accordés à Baugur et à ses sociétés liées ont quasiment doublé pour atteindre, au point culminant des prêts à ce groupe, 80 % des fonds propres de la banque ⁽¹⁴⁾. Cette augmentation des prêts aux principaux actionnaires s'est produite en dépit du fait que Glitnir commençait à faire face à des problèmes de liquidités et de refinancement. La CSE a estimé que certains actionnaires empruntaient à des conditions anormalement faciles auprès des banques grâce à leur statut de propriétaire. Elle a également conclu qu'il existait de solides indications que les groupes Baugur et FL avaient tenté d'influencer indûment la direction de la banque et que les limites entre les intérêts des principaux actionnaires et ceux de la banque n'étaient pas nettes. La concentration sur les principaux actionnaires se faisait par conséquent au détriment des autres actionnaires et des créanciers. Au moment de l'effondrement de la banque, l'encours des prêts accordés au groupe Baugur et à ses sociétés liées approchait les 2 milliards d'euros, soit 70 % de ses fonds propres. La CSE a également remis en cause la gestion des fonds monétaires par les succursales des banques qui investissaient massivement dans des titres liés aux propriétaires des banques. Ainsi, Glitnir Funds, une succursale de Glitnir, prêta environ 300 millions d'euros aux groupes Baugur et FL en investissant 20 % de son capital total dans leurs titres.

Concentration des risques

- (17) En ce qui concerne l'exposition anormale aux principaux actionnaires, la CSE a conclu que les portefeuilles d'actifs des banques n'étaient pas suffisamment diversifiés. La CSE a estimé que les règles européennes sur les grands risques avaient été strictement interprétées, en particulier dans le cas des actionnaires, et que les banques avaient tenté de les contourner.

Une fragile dotation en fonds propres

- (18) Bien qu'il ait toujours été rapporté que le ratio de fonds propres de Glitnir et des deux autres grandes banques islandaises était légèrement supérieur au minimum légal, la CSE est parvenue à la conclusion que les ratios de fonds propres ne reflétaient pas précisément la solidité financière des banques. La raison en était l'exposition au risque des propres actions des banques par l'intermédiaire des sûretés primaires et des contrats à terme sur les actions. Le capital-actions financé par les entreprises elles-mêmes, désigné par la CSE par les termes «faible dotation en fonds propres» ⁽¹⁵⁾, représentait plus de 25 % du capital de base des banques (ou plus de 50 % à l'aune de

⁽¹²⁾ Les prêts accordés à des étrangers ont augmenté de 11,4 milliards d'euros, passant de 9,3 milliards d'euros à 20,7 milliards d'euros en six mois.

⁽¹³⁾ Chapitre 21.2.1.2, p. 6, du rapport.

⁽¹⁴⁾ La situation a été encore exacerbée par les appels de marge effectués par les créanciers étrangers des principales sociétés d'investissement islandaises à la suite de la baisse des valeurs des garanties, ce qui a amené les trois grandes banques à reprendre le financement de manière à pouvoir rembourser les banques étrangères.

⁽¹⁵⁾ Chapitre 21.2.1.4 du rapport

la composante centrale du capital, à savoir les capitaux propres moins les actifs incorporels). S'ajoutaient à cette situation les problèmes découlant du risque auquel les banques s'exposaient en détenant chacune des actions des autres. Au milieu de l'année 2008, le financement direct par les banques de leurs propres actions, de même que le financement croisé des actions des deux autres banques, se montait à environ 400 milliards d'ISK, soit 70 % de la composante centrale du capital. La CSE estimait que l'étendue du financement des capitaux propres par des emprunts au système lui-même était telle que la stabilité du système s'en trouvait menacée. Les banques utilisaient une partie considérable de leurs propres actions comme garanties pour leurs prêts. Partant, la chute du cours des actions a entraîné le déclin de la qualité de leurs portefeuilles de prêts. Cette situation a porté préjudice aux résultats des banques et exercé une pression à la baisse sur le cours de leurs actions, ce qui a eu pour conséquence (comme l'a supposé la CSE sur la base des informations dont elle disposait) d'encourager les banques à créer artificiellement une demande anormale pour leurs propres actions.

La taille des banques

- (19) En 2001, les bilans des trois banques principales équivalaient (collectivement) à un peu plus d'un an du produit intérieur brut (PIB) de l'Islande. À la fin de l'année 2007, elles avaient acquis une dimension internationale et détenaient des actifs équivalant à neuf fois le PIB islandais. Le rapport de la CSE constate qu'en 2006, des observateurs notaient que le système bancaire excédait la capacité de la BCI et émettaient des doutes quant à sa capacité à exercer la fonction de prêteur de dernier ressort. Fin 2007, les dettes à court terme de l'Islande (contractées principalement pour le financement des banques) étaient 15 fois supérieures aux réserves de change, et les dépôts étrangers dans les trois banques étaient également 8 fois supérieurs aux réserves de change. Le Fonds de garantie des déposants et des investisseurs détenait des ressources minimales en comparaison avec les dépôts bancaires qu'il était censé garantir. La CSE en conclut que ces facteurs rendaient l'Islande sujette à des retraits massifs des dépôts.

La croissance soudaine des banques en comparaison avec l'infrastructure réglementaire et financière

- (20) La CSE a conclu que les organismes de surveillance islandais concernés n'affichaient pas la crédibilité requise en l'absence d'un prêteur de dernier ressort doté de ressources suffisantes. Le rapport établit que la FME et la BCI n'avaient ni l'expertise ni l'expérience nécessaire pour réguler le système bancaire dans une conjoncture économique difficile, mais qu'elles auraient pu prendre des mesures pour réduire le niveau de risque auquel s'exposaient les banques. Ainsi, la FME ne s'est pas développée en des proportions similaires à celles des banques, et les pratiques de l'organisme de régulation n'ont pas observé le même rythme que la rapide évolution des opérations bancaires. Le rapport se montre également critique à l'égard du gouvernement, en affirmant que les autorités auraient dû prendre des mesures pour réduire l'impact potentiel des banques sur l'économie, en en réduisant la taille ou en contraignant une ou plusieurs banques à déplacer leur siège à l'étranger ⁽¹⁶⁾.

Déséquilibre et expansion excessive de l'économie islandaise dans son ensemble

- (21) Le rapport de la CSE fait référence à des événements liés à l'économie élargie qui ont aussi eu des répercussions sur la croissance rapide des banques et contribué à faire naître des déséquilibres, en termes de taille et d'influence, entre le secteur des services financiers et le reste de l'économie. Le rapport conclut que les politiques du gouvernement (dans le domaine fiscal en particulier) ont plus que probablement contribué à l'expansion excessive et au déséquilibre, et que la politique monétaire observée par la BCI n'était pas suffisamment restrictive. Le rapport considère également l'assouplissement des règles de prêt du Fonds islandais de financement du logement comme «l'une des plus grosses erreurs de la gestion monétaire et fiscale commises durant la période précédant l'effondrement des banques» ⁽¹⁷⁾. Le rapport dénonce en outre la facilité avec laquelle les banques ont pu emprunter à la BCI, le stock de prêts garantis à court terme de la BCI passant de 30 milliards d'ISK à l'automne 2005 à 500 milliards d'ISK au début du mois d'octobre 2008.

⁽¹⁶⁾ C'était en fait la politique déclarée du gouvernement de coalition de l'époque d'encourager la croissance et d'inciter les banques à conserver leur siège en Islande.

⁽¹⁷⁾ Chapitre 2, p. 5, du rapport

La couronne islandaise, les déséquilibres externes et les écarts de contrats d'échange sur risque de crédit

- (22) Le rapport constate qu'en 2006, la valeur de la couronne islandaise avait atteint un niveau élevé intenable, que le déficit du compte courant de l'Islande était supérieur à 16 % du PIB et que les passifs libellés en devises étrangères moins les actifs avoisinaient le PIB annuel total. Les conditions préalables à une crise financière étaient réunies. À la fin de l'année 2007, la valeur de la couronne se dépréciait et les écarts des contrats d'échange sur risque de crédit (CDS) concernant l'Islande et les banques ont augmenté de manière exponentielle.

2.3. Mesures prises pour reconstruire le secteur bancaire

- (23) Après l'effondrement des trois plus grandes banques commerciales en octobre 2008 (dont Glitnir), les autorités islandaises se sont vues confrontées à la gageure sans précédent de préserver la continuité des opérations bancaires en Islande ⁽¹⁸⁾. La politique observée par le gouvernement islandais est essentiellement définie dans la loi d'urgence ⁽¹⁹⁾ que le parlement islandais a adoptée le 6 octobre 2008. Cette loi accorde à la FME des pouvoirs extraordinaires lui permettant de prendre le contrôle d'entreprises financières et de disposer de leur actif et leur passif comme il se doit. Au nom du Trésor, le ministre des finances a été autorisé à affecter des fonds à l'établissement de nouvelles entreprises financières. En outre, dans les procédures de faillite d'entreprises financières, la priorité serait accordée aux dépôts plutôt qu'aux autres créances. Le gouvernement a déclaré que les dépôts effectués dans les banques commerciales et des caisses d'épargne nationales et leurs succursales en Islande seraient totalement protégés.
- (24) Les priorités politiques visaient au départ à assurer avant tout le fonctionnement de base des systèmes nationaux bancaire, de paiement et de règlement. Durant les premières semaines qui ont suivi l'effondrement, le gouvernement islandais a également élaboré un programme économique en collaboration avec le Fonds monétaire international (FMI), qui a conduit à l'approbation, le 20 novembre 2008, de la demande présentée au Fonds par l'Islande en vue de bénéficier d'un accord de confirmation de deux ans, comprenant un prêt de 2,1 milliards USD du FMI destiné à consolider les réserves de devises de l'Islande. Des prêts supplémentaires allant jusqu'à 3 milliards d'USD ont été obtenus auprès d'autres pays nordiques et de certains partenaires commerciaux. Du prêt du FMI, 827 millions d'USD ont été libérés immédiatement, le reste étant déboursé en huit versements égaux, soumis à des révisions trimestrielles du programme.
- (25) Le programme du FMI était un programme de stabilisation reposant sur une assise large et ciblant trois objectifs majeurs. Il s'agissait premièrement de stabiliser la couronne et de rétablir la confiance dans cette devise afin de contenir les répercussions négatives de la crise sur l'économie. Parmi les mesures figurait l'introduction de contrôles des capitaux destinés à endiguer la fuite des capitaux. Deuxièmement, le programme comprenait une stratégie globale de restructuration bancaire, dans le but ultime de rebâtir un système financier viable en Islande et de sauvegarder les relations financières internationales du pays. Les objectifs secondaires visaient à garantir la juste évaluation des actifs bancaires, à maximiser le recouvrement des avoirs et à renforcer les pratiques de surveillance. Troisièmement, le programme cherchait à garantir la viabilité des finances publiques, en limitant la socialisation des pertes dans les banques défailtantes et en mettant en œuvre un programme de consolidation fiscale à moyen terme.
- (26) Les autorités islandaises ont souligné qu'en raison de circonstances exceptionnelles liées à l'envergure du système bancaire par rapport à la capacité financière du Trésor, les options politiques à leur disposition étaient limitées. Les solutions retenues différaient dès lors sous de nombreux angles des mesures prises par les gouvernements d'autres pays dont la stabilité financière était menacée.

⁽¹⁸⁾ Pour en savoir plus sur les mesures prises par les autorités islandaises, voir le rapport de mai 2011 du ministre des finances au parlement concernant le sauvetage des banques commerciales (Skýrsla fjármálaráðherra um endurreisn viðskiptabankanna), disponible à l'adresse: <http://www.althingi.is/altext/-139/s/pdf/1213.pdf>

⁽¹⁹⁾ Loi n° 125/2008 sur l'Autorité pour les décaissements du Trésor pour circonstances inhabituelles sur les marchés financiers.

- (27) Au titre de la loi d'urgence, les trois grandes banques commerciales, Glitnir Bank, Landsbanki Íslands et Kaupthing Bank, ont été scindées entre les «anciennes» banques et de «nouvelles» banques. Le ministre des finances a fondé trois sociétés à responsabilité limitée en vue de reprendre les opérations nationales des anciennes banques et les a nommées conseils d'administration. La FME a pris le contrôle des anciennes banques, affectant essentiellement leurs actifs et leurs passifs nationaux (dépôts) aux nouvelles banques qui poursuivaient des opérations bancaires en Islande, tandis que les anciennes banques ont été mises sous la supervision de leur comité d'administration provisoire respectif ⁽²⁰⁾. Les actifs et passifs en devises étrangères ont, pour l'essentiel, été placés dans les anciennes banques, qui furent soumise par la suite à des procédures de liquidation et à la clôture finale de toutes les opérations à l'étranger ⁽²¹⁾.
- (28) Dans les bilans d'ouverture provisoires des trois nouvelles banques du 14 novembre 2008, il a été estimé que les actifs totaux combinés des banques s'élèveraient à 2 886 milliards d'ISK, dont 385 milliards d'éléments de fonds propres à injecter par l'État. Le montant total des obligations à émettre par les nouvelles banques en faveur des anciennes pour les dédommager de la valeur de l'actif transféré excédant le passif était estimé à 1 153 milliards d'ISK. La FME a confié à Deloitte LLP la mission d'apprécier la valeur de l'actif et du passif transférés. Il est apparu que l'évaluation indépendante ne donnerait pas lieu à des valeurs fixes des actifs nets transférés mais à des appréciations à l'intérieur de certaines gammes. Les créanciers des banques ont également exprimé des désaccords quant au processus d'appréciation, qu'ils ne jugeaient pas impartial, et se sont plaints de ne pas pouvoir protéger leurs intérêts. Ces complications ont entraîné un changement d'approche quant au règlement de comptes entre les anciennes et les nouvelles banques, prévoyant qu'au lieu de se fier à l'appréciation d'un expert indépendant, les parties tenteraient de parvenir, moyennant négociations, à un accord sur la valeur des actifs nets transférés.
- (29) Il était manifeste que les parties allaient peiner à se mettre d'accord sur les estimations, lesquelles reposaient évidemment sur de nombreuses suppositions sur lesquelles les avis des parties risquaient de diverger. Soucieux de parvenir à des accords quant aux évaluations de base, l'État a fourni un fondement solide à la capitalisation initiale des nouvelles banques. Le rendement futur des actifs excédant l'évaluation de base pourrait être répercuté sur les créanciers sous la forme d'éventuelles obligations ou hausses de la valeur du capital-actions des banques, sachant qu'il était ressorti des négociations que les comités d'administration provisoires de Glitnir et de Kaupthing ainsi qu'une majorité de leurs créanciers pourraient être intéressés à acquérir des parts dans les nouvelles banques, et que cela leur permettrait de tirer parti d'éventuelles hausses de la valeur des actifs transférés.
- (30) La capitalisation totale des trois nouvelles banques et la base des accords conclus avec les créanciers des anciennes banques ont été annoncées le 20 juillet 2009. En tant qu'unique propriétaire des trois nouvelles banques, le gouvernement a conclu des accords-cadres avec les comités d'administration provisoire des anciennes banques concernant les modalités du dédommagement à leur attribuer pour le transfert de l'actif net dans les nouvelles banques. Pour deux des nouvelles banques, Íslandsbanki et New Kaupthing (renommée par la suite Arion Bank), ceci incluait des accords conditionnels permettant aux anciennes banques de souscrire des prises de participation majoritaire dans les nouvelles banques.
- (31) Sur la base des accords préliminaires exposés ci-dessus, les comités d'administration provisoires des anciennes banques ont décidé, aux mois d'octobre 2009 (Glitnir) et de décembre 2009 (Kaupthing Bank et Landsbanki Íslands), de lever les options négociées et de prendre une participation dans les nouvelles banques. Le 18 décembre 2009, le gouvernement a annoncé que la reconstruction bancaire était terminée et que des accords avaient été conclus entre les autorités islandaises et les nouvelles banques, d'une part, et les comités d'administration provisoires de Glitnir Bank, Landsbanki Íslands et Kaupthing Bank au nom de leurs créanciers, d'autre part, au sujet des règlements relatifs aux actifs transférés depuis les anciennes banques vers les nouvelles, en conséquence de quoi les nouvelles banques étaient intégralement financées.

⁽²⁰⁾ Voir également le rapport annuel 2009 de la FME (juillet 2008-juin 2009), disponible à l'adresse <http://en.fme.is/media/utgefild-efni/FME-Annual-Report-2009.pdf>

⁽²¹⁾ D'autres reprises d'entreprises financières allaient suivre. En mars 2009, la FME a pris le contrôle des opérations de trois entreprises financières — Straumur-Burdaras, la caisse d'épargne de Reykjavik (SPRON) et Sparisjodabanki Íslands (Icebank), et a procédé à la cession de leurs actifs et passifs. Si un concordat a par la suite été négocié avec les créanciers de Straumur, SPRON et Sparisjodabanki ont fait l'objet d'une procédure de liquidation. D'autres entreprises financières ont également été durement touchées par l'effondrement des trois principales banques commerciales et les incertitudes prévalant sur les marchés financiers. D'autres encore ont été nationalisées en 2010. En mars 2010, la FME a nommé un conseil d'administration provisoire à la tête de la banque d'investissement VBS. En avril 2010, elle a pris le contrôle des caisses d'épargne Keflavík et Byr, décidant que leurs opérations seraient reprises par de nouvelles entreprises financières, à savoir respectivement la caisse d'épargne SpKef et Byr hf. Les conditions financières de ces nouvelles entreprises s'étant avérées pires que ce qu'on pensait au départ, SpKef a ensuite fusionné avec Landsbankinn, sur décision de la FME, et Byr hf. avec Íslandsbanki, à la suite d'une offre publique d'achat des actions détenues par Byr. Les autorités islandaises ont ensuite été appelées, en 2009, à redresser la situation financière de la banque d'investissement Saga Capital et, en 2011, du Fonds de financement du logement.

- (32) En fin de compte, la contribution du Trésor aux capitaux propres des nouvelles banques a été considérablement réduite, passant des 385 milliards d'ISK initialement envisagés à 135 milliards d'ISK sous la forme de capital-actions et, dans le cas de deux des trois banques, Íslandsbanki et Arion Bank, à environ 55 milliards d'ISK de capital de catégorie deux sous la forme de prêts subordonnés, soit un total de 190 milliards d'ISK. Le Trésor a en outre fourni certaines facilités de trésorerie à Íslandsbanki et Arion Bank. Le capital-actions fourni par les anciennes banques aux nouvelles se chiffrait au total à environ 156 milliards d'ISK. La capitalisation totale des nouvelles banques équivalait dès lors à environ 346 milliards d'ISK. Ainsi, plutôt que de maintenir la pleine propriété des trois banques, les accords impliquaient que la participation de l'État serait réduite à environ 5 % dans le cas d'Íslandsbanki, 13 % dans le cas d'Arion Bank et 81 % dans le cas de Landsbankinn.
- (33) Si la reprise de deux des trois banques par les créanciers des anciennes banques a résolu des problèmes majeurs au niveau de la reconstruction du secteur financier et a établi une assise financière plus solide pour les nouvelles banques, de nombreuses faiblesses subsistaient, auxquelles il fallait remédier. Depuis l'automne 2009, les banques ont principalement concentré leurs efforts sur leurs difficultés internes, en définissant la stratégie globale de leurs opérations et en particulier en restructurant leurs portefeuilles de prêts, qui représentent le plus grand facteur de risque pour leurs opérations et leur viabilité à long terme. Le processus de restructuration s'est vu entravé par diverses complications, dont les arrêts de la Cour suprême établissant l'illégalité des prêts octroyés en ISK mais indexés en devises étrangères. Pour ce qui est d'Íslandsbanki, ces questions sont abordées plus en détail ci-dessous dans la mesure où elles présentent un intérêt pour sa restructuration.

Environnement macroéconomique

- (34) L'effondrement du système bancaire en octobre 2008 a entraîné d'importantes turbulences économiques. Les difficultés rencontrées par le système financier islandais sont allées de pair avec une perte de confiance vis-à-vis de la devise. La couronne s'est fortement dépréciée au premier trimestre 2008 et à nouveau à l'automne, avant et après l'effondrement des trois banques commerciales. Malgré les contrôles des capitaux imposés en automne 2008, la volatilité de la devise a été l'élément prédominant de l'année 2009 ⁽²²⁾. Ce bouleversement s'est traduit par une grave récession de l'économie islandaise, avec une contraction du PIB de 6,8 % en 2009 et de 4 % en 2010.
- (35) Parmi les implications de la crise économique, citons une augmentation subite du chômage, qui est passé de 1,6 % en 2008 à 8 % en 2009, une hausse de l'inflation et une chute des salaires réels. Il y a en outre eu une augmentation marquée de la dette des entreprises et des ménages et de la part des prêts non productifs dans les portefeuilles de prêts des banques, de même qu'une reprise à grande échelle, par les nouvelles banques, d'entreprises en difficulté financière. En même temps, le coût fiscal élevé de la restructuration du système bancaire a entraîné une hausse abrupte du déficit budgétaire et une forte montée de la dette du secteur public.
- (36) Après cette profonde récession, les données provisoires de Statistics Iceland font état d'un redressement au second semestre 2011 et, pour l'ensemble de l'année, d'une croissance du PIB de l'ordre de 3,1 % par rapport à l'année précédente.
- (37) En 2011, la croissance économique était principalement tirée par une hausse de la demande intérieure, et en particulier par une augmentation de 4 % de la consommation privée des ménages. Elle était soutenue par une hausse des salaires et des prestations sociales de même que par certaines initiatives politiques entreprises en vue d'alléger la charge de la dette des ménages, y compris une bonification d'intérêts temporaire, le gel des remboursements de prêts et le remboursement anticipé des épargnes-retraite privées. Les données provisoires pour 2011 font également état d'une lente augmentation des investissements, en partant toutefois d'un niveau particulièrement faible ⁽²³⁾. La consommation publique est demeurée léthargique au cours des trois dernières années.
- (38) Les données macroéconomiques générales dissimulent des différences sectorielles plus significatives. Outre l'effondrement du secteur financier, une contraction majeure est survenue dans le secteur de la construction et dans de nombreuses autres activités des secteurs nationaux de la production et des services. Certains secteurs d'exportation ont en revanche enregistré une croissance. En raison du faible taux de change de la couronne et des prix relativement stables en devises étrangères des produits de la mer et de l'aluminium, les recettes d'exportation ont

⁽²²⁾ À titre d'exemple pour illustrer l'ampleur de la forte dépréciation, le taux de change mensuel moyen de l'euro en couronne islandaise est passé de 90,71 ISK en décembre 2007 à 184,64 ISK en novembre 2009.

⁽²³⁾ Durant les années 2009 à 2011, la part des investissements dans le PIB n'a été que de 13-14 %.

augmenté après le début de la crise économique, de même que celles du tourisme et d'autres exportations de services. En parallèle, les importations se sont effondrées, amenant la balance commerciale ⁽²⁴⁾ temporairement à un niveau excédentaire d'environ 10 % du PIB en 2010. Cependant, sous l'effet de la hausse de la demande intérieure en 2011, les importations ont repris, entraînant un excédent commercial globalement plus restreint, de l'ordre de 8,2 % du PIB.

- (39) Selon les prévisions de Statistics Iceland pour 2012-2017, la relance économique progressive devrait se poursuivre, avec une croissance de 2,6 % en 2012. Un taux de croissance similaire est attendu pendant toute la période concernée. Cette prévision est toutefois soumise à plusieurs incertitudes. Les investissements industriels prévus à grande échelle pourraient être encore retardés. Les termes de l'échange de l'Islande seraient compromis par une récession prolongée dans ses principaux pays partenaires commerciaux, qui impliquerait un taux de croissance plus faible en Islande. Une progression plus lente que prévu de l'allègement du fardeau de la dette des ménages et des entreprises restreindrait la demande intérieure et les perspectives de croissance de l'économie. La croissance pourrait également se voir compromise par l'instabilité permanente des prix couplée à la volatilité de la devise dans le contexte de la suppression des contrôles des capitaux.

2.4. Surveillance financière et améliorations apportées au cadre réglementaire

- (40) À la suite des travaux initiaux de la FME liés à la création des nouvelles banques et à l'appréciation de la valeur des actifs nets transférés à partir des anciennes banques, la FME a procédé à l'automne 2009 à un audit des nouvelles banques et de leurs plans d'affaires, de même que de leur solidité financière et de leurs exigences de fonds propres, dans un dénommé projet d'autorisation. La FME a pour ce faire bénéficié du concours de la société internationale de conseil en gestion Oliver Wyman.
- (41) Une fois terminé le processus susmentionné, la FME a octroyé aux banques des licences d'exploitation soumises à différentes conditions. Au vu de la qualité des portefeuilles d'actifs et de l'insécurité économique escomptée, il a été jugé nécessaire de soumettre les trois banques à des exigences de fonds propres supérieures au minimum légal. La FME a dès lors fixé, pour les trois banques, le ratio minimum d'adéquation des fonds propres («ratio CAD») à 16 %, dont un minimum de 12 % pour le ratio de fonds propres de première catégorie. Ces exigences étaient applicables pour une durée de 3 ans au minimum, sous réserve d'une révision de la FME. Des conditions de trésorerie ont également été spécifiées, stipulant que les liquidités disponibles devaient à tout moment représenter au minimum 20 % des dépôts, et le montant de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie 5 % des dépôts au minimum. Des exigences ont en outre été établies pour d'autres questions telles que la restructuration des portefeuilles de prêts, l'évaluation des risques, la gouvernance d'entreprise et la propriété. Des exigences comparables en matière de fonds propres ont été introduites par la FME à l'égard d'autres entreprises financières.
- (42) Le programme de stabilisation économique établi en consultation avec le FMI prévoyait de revoir le cadre réglementaire des services financiers et de la surveillance dans son intégralité en vue d'améliorer la protection contre de futures crises financières. Le gouvernement a invité l'ancien directeur général de l'autorité finlandaise chargée de la surveillance financière, M. Kaarlo Jännäri, à procéder à une évaluation du cadre réglementaire et des pratiques de surveillance en vigueur. Parmi les améliorations proposées par M. Jännäri figurait la création d'un registre national du crédit relevant de la FME afin de réduire les risques de crédit inhérents au système. Son rapport suggérait en outre d'établir des règles et des pratiques plus strictes à l'égard des expositions de grande envergure et des prêts entre parties liées, de même que de procéder plus souvent à des inspections sur place en vue de vérifier la surveillance et les rapports réalisés à distance, en particulier au sujet du risque de crédit, du risque de liquidité et du risque de change. Il était également recommandé d'améliorer le système de garantie des dépôts, en suivant de près les évolutions observées dans l'UE.
- (43) Le gouvernement a par la suite introduit un projet de loi devant l'Althingi, reposant entre autres sur les propositions de M. Jännäri et sur les modifications apportées à la législation EEE relative aux activités financières à partir de 2009, qui a été adopté et est entré en vigueur le 1^{er} juillet 2010 sous la référence «loi n° 75/2010». Cette nouvelle loi a entraîné d'importantes modifications de la loi sur les entreprises financières. Plusieurs autres amendements ont par la suite été introduits dans la loi sur les entreprises financières et sur la réglementation et la surveillance des services financiers. Ces modifications réglementaires sont abordées plus en détail en annexe.

⁽²⁴⁾ La balance commerciale est la différence entre les recettes des exportations et les importations de biens et de services. Elle n'inclut pas le solde des revenus primaires provenant de l'étranger, qui a été négatif au cours des dernières années, en particulier à partir de 2008. Il en résulte qu'en dépit de l'excédent de la balance commerciale, la balance courante de l'Islande a été négative ces dernières années malgré un déclin marqué depuis 2009.

2.5. Principaux défis à venir ⁽²⁵⁾

- (44) En dépit des avancées majeures réalisées dans la reconstruction d'un secteur financier, l'Islande continue de lutter contre les répercussions de la crise financière et monétaire qui s'est déclenchée en automne 2008. La crise financière a révélé diverses lacunes et défaillances du système financier qu'il y a lieu de corriger pour rétablir la confiance du public. À l'instar de nombreux autres pays durement frappés par la crise financière, l'Islande est manifestement confrontée à de nombreux défis à relever pour adapter l'environnement juridique et opérationnel des services financiers de manière à soutenir un système financier viable et efficace à l'avenir et à réduire autant que possible le risque de répétition des chocs systémiques.
- (45) Les tâches délicates les plus urgentes pour les entreprises financières islandaises ont trait au fait que les banques évoluent actuellement dans un environnement protégé, caractérisé par des contrôles des capitaux et la garantie généralisée des dépôts. Les banques doivent à présent se préparer à fonctionner dans un environnement plus exposé dans lequel les contrôles des capitaux seront supprimés et les garanties des dépôts reviennent aux modalités établies dans les directives UE/EEE pertinentes ⁽²⁶⁾. Les autorités islandaises ont souligné qu'il convenait de faire montre d'une prudence extrême à l'heure d'introduire de nouvelles règles à cet égard.
- (46) Un autre défi majeur est la nécessité de continuer à adapter le cadre juridique et réglementaire de manière à soutenir un système financier solide et efficace qui soit également conforme aux développements de la législation EEE et du droit international ⁽²⁷⁾.

2.6. L'état de la concurrence dans le secteur financier islandais

- (47) Selon de récentes informations communiquées par les autorités islandaises ⁽²⁸⁾, la concurrence qui fait rage sur le marché financier a radicalement changé depuis l'effondrement des banques. Le nombre d'entreprises financières a diminué sous l'effet de la liquidation de plusieurs caisses d'épargne, banques commerciales et organismes prêteurs spécialisés ou de leur fusion avec d'autres entreprises ⁽²⁹⁾. Le nombre d'entreprises financières est d'ailleurs toujours en diminution comme en attestent dernièrement la fusion de Landsbankinn et de SpKef en mars 2011,

⁽²⁵⁾ Voir à cet égard par exemple le rapport du ministre des affaires économiques à l'Althingi de mars 2012, *Future structure of the Icelandic Financial System* [La structure future du système financier islandais]. D'après le ministère, ce rapport est perçu comme le catalyseur d'une discussion informée sur ce thème important car il ne présente pas de propositions pleinement arrêtées mais expose les grandes questions et perspectives liées aux développements internationaux. Le rapport est disponible à l'adresse <http://eng.efnahagsraduneyti.is/media/Acrobat/Future-Structure.pdf>.

⁽²⁶⁾ Ramener les garanties des dépôts à des conditions normales n'implique pas seulement de supprimer l'appui de l'État à ces garanties, mais également de revoir les dispositions de la loi d'urgence en vertu desquelles les dépôts bénéficiant de garanties légales sont prioritaires lors de la liquidation d'une entreprise financière. Cela représente une garantie considérable pour les déposants, surtout alors que l'effondrement bancaire de 2008 est toujours bien vivant dans l'esprit du peuple. Cette disposition risque en revanche de représenter un handicap pour les banques cherchant à diversifier leurs mécanismes de financement.

⁽²⁷⁾ Voir le chapitre 9 du rapport du ministre des affaires économiques visé dans la note de bas de page n° 25. En présentant ce rapport, le ministre des affaires économiques a également nommé un groupe d'experts bancaires, dont des experts étrangers, pour préparer des propositions sur un cadre juridique et réglementaire complet pour le marché financier islandais dans son ensemble. D'après ce rapport, les autorités islandaises prévoient également d'étudier d'autres options, comme la possible séparation des activités bancaires d'investissement et commerciales, l'adoption d'une législation sur la stabilité financière et la possible modification du partage des responsabilités entre les organismes de régulation des services financiers. Il ressort également clairement des déclarations des autorités islandaises qu'une révision du cadre politique monétaire reste à l'ordre du jour, avec ou sans la possibilité que l'Islande devienne membre de l'Union européenne, de même que d'autres moyens possibles pour améliorer la gestion économique et veiller à ce que les régulateurs «ne laissent pas l'arbre leur cacher la forêt» et appliquent efficacement les outils macroprudentiels les plus appropriés.

⁽²⁸⁾ Voir le chapitre 6 du rapport du ministre des affaires économiques à l'Althingi, *Future structure of the Icelandic Financial System* [La structure future du système financier islandais], disponible à l'adresse <http://eng.efnahagsraduneyti.is/publications/news/nr/3559>

⁽²⁹⁾ Depuis l'automne 2008, plusieurs entreprises financières ont disparu du marché (en plus des «anciennes» grandes banques commerciales, Glitnir, Kaupthing et Landsbanki): Sparisjóðabanki Íslands (anciennement Icebank), la caisse d'épargne de Reykjavik (SPRON), Sparisjóður Mýrarsýsla (caisse d'épargne Mýrarsýsla, SPM), la banque d'investissement VBS et la banque d'investissement Askar Capital. Les opérations des banques d'investissement Straumur-Burðaras et Saga Capital ont également considérablement diminué.

la fusion d'Íslandsbanki et de Byr en décembre 2011 et la fusion de Landsbankinn et de la caisse d'épargne Svarfdaelir que l'Autorité a approuvée le 20 juin 2012 par sa décision n° 226/12/COL. Les réductions du nombre d'entreprises financières et la reprise des dépôts des banques appelées à fermer par les grandes banques ont eu pour effet d'augmenter la concentration sur le marché intérieur. La présence globale des nouvelles banques sur les marchés financiers de l'EEE est d'un autre côté beaucoup moins marquée que celle de leurs prédécesseurs, puisque les opérations bancaires internationales ont été clôturées.

- (48) Qui plus est, le marché intérieur s'est considérablement réduit sous l'effet de la disparition ou de la léthargie de certains sous-marchés. La quasi-disparition de la Bourse et l'introduction de contrôles des capitaux ont réduit les opérations sur les marchés boursier et monétaire et se traduisent par des options d'investissement limitées. Compte tenu du niveau historiquement bas des investissements dans l'économie et de l'endettement massif général des ménages et des entreprises, la demande de crédit est faible. Depuis l'effondrement, les banques concentrent leurs efforts sur les problèmes internes et sur la restructuration de leurs portefeuilles de prêts et de certaines de leurs grandes entreprises clientes.
- (49) Avant la crise financière, les caisses d'épargne détenaient collectivement une part de marché d'environ 20-25 % des dépôts. Ce pourcentage a maintenant chuté à approximativement 2-4 %. Les parts de marché perdues par les caisses d'épargne et les banques commerciales qui quittent le marché ont été récupérées par les trois grandes banques commerciales, Arion Bank, Íslandsbanki et Landsbanki. Elles détiennent désormais ensemble environ 90-95 % du marché, contre 60-75 % auparavant, la part de Landsbankinn étant légèrement plus élevée. En dehors des dix caisses d'épargne régionales, qui représentent actuellement entre 2 et 4 % du marché, le seul acteur restant est la banque restructurée MP Bank ⁽³⁰⁾, qui détient entre 1 et 5 % du marché.
- (50) Le marché financier islandais connaît donc une situation d'oligopole manifeste, et les trois plus grandes sociétés pourraient collectivement acquérir une position dominante sur le marché. D'après l'autorité islandaise de la concurrence (AIC), à laquelle l'Autorité a demandé ses observations sur l'état de la concurrence en Islande et sur les solutions potentielles, il existe d'importantes barrières à l'entrée sur le marché bancaire islandais. La concurrence s'en trouve compromise. Les consommateurs rencontrent également des difficultés pour changer de banque. Les autorités islandaises ont par ailleurs reconnu que les risques de change associés à la couronne islandaise, une devise petite et non négociable, ont encore restreint la concurrence et dissuadé les banques et les entreprises étrangères de pénétrer sur le marché islandais.
- (51) L'AIC s'est dernièrement focalisée sur une question spécifique ayant trait à l'infrastructure informatique des opérations des banques et à leur coopération à cet égard. Elle concerne le prestataire de services informatiques *Reiknisstofa bankanna* (le centre de données des banques islandaises; RB), propriété conjointe des établissements financiers. Cette question est pertinente pour l'appréciation de la présente affaire et figurait parmi celles abordées par l'Autorité avec les autorités et les banques islandaises.
- (52) RB est la propriété conjointe des trois grandes banques islandaises, de deux caisses d'épargne, de l'Association islandaise des caisses d'épargne et des trois principales sociétés de traitement des cartes de paiement du pays. Landsbankinn détient 36,84 % des parts de RB, Íslandsbanki 29,48 % et Arion Bank, 18,7 %. Les parts combinées des trois banques commerciales équivalent donc à 85,02 % de RB. Les clients de RB sont ses propriétaires, la Banque centrale d'Islande et d'autres institutions financières, ainsi que des entités publiques et gouvernementales. La coopération des banques dans ce domaine est très étendue puisque RB a mis au point le système islandais de compensation et de règlement. Il fournit en outre divers services bancaires de base, des solutions en copropriété utilisées par la majorité des banques islandaises. RB opère en outre dans un système de facturation et de paiement en ligne pour les entreprises et les consommateurs.
- (53) D'après l'AIC, l'effondrement de 2008 a rendu les petites banques et caisses d'épargne particulièrement vulnérables. Pour les petites entreprises financières, les services informatiques requis étaient d'une importance cruciale, car ils peuvent être considérés comme l'un des obstacles à l'entrée de nouveaux participants sur le marché. La plateforme de services informatiques a été fournie dans une large mesure par RB, pour les grandes entreprises

⁽³⁰⁾ Le 11 avril 2011, un contrat pour la vente d'opérations de la banque MP (d'antan) en Islande et en Lituanie a été approuvé lors de l'assemblée des actionnaires de la banque, durant laquelle 40 nouveaux actionnaires ont investi 5,5 milliards d'ISK dans de nouvelles actions de la banque. D'autres opérations de l'ancienne banque sont restées aux mains des précédents détenteurs et ont été transférées vers une nouvelle personne morale, EA fjárfestingarfélag hf. Pour de plus amples informations, voir les communiqués de presse de la banque MP du 11 avril 2011, disponibles aux adresses <https://www.mp.is/um-mp-banka/utgefifid-efni/frettir/nr/1511> et <https://www.mp.is/um-mp-banka/utgefifid-efni/frettir/nr/1510>

financières, et par Teris, pour les caisses d'épargne et les acteurs du marché de moindre envergure. À la suite de la fermeture de nombreuses petites entreprises financières ces dernières années, Teris a perdu une partie significative de ses revenus, ce qui l'a conduit en janvier 2012 à vendre certaines de ses solutions informatiques à RB. D'après RB et Teris, cette transaction visait entre autres à assurer la prestation continue de services informatiques aux petites entreprises financières.

- (54) L'AIC a enquêté sur deux affaires liées à RB. Il s'agissait premièrement de déterminer si la propriété commune et la coopération des banques et d'autres entreprises financières dans le cadre de RB devaient être considérées comme une violation de l'interdiction de pratiques restrictives stipulée à l'article 10 de la loi islandaise de la concurrence. Il convenait ensuite de vérifier la compatibilité de l'achat par RB des actifs majeurs de Teris avec les dispositions de cette loi en matière de fusion. Les deux affaires ont toutefois été clôturées en mai 2012 par un accord passé entre, d'une part, RB et ses propriétaires et, d'autre part, l'AIC ⁽³¹⁾.
- (55) En dehors des sujets d'inquiétude susmentionnés qui concernent directement le marché financier islandais, l'AIC a attiré l'attention en particulier sur la nécessité de procéder au plus vite à la vente et à la restructuration des sociétés d'exploitation ⁽³²⁾. De nombreuses sociétés d'exploitation ont été reprises par les banques (qui en étaient les créanciers) en raison de leur surendettement consécutif à l'effondrement économique de 2008. Selon l'AIC, il existe un risque que cette situation génère un conflit d'intérêts dès lors que des banques fournissent des services financiers à des entreprises dans lesquelles elles détiennent en même temps une participation. Pour l'AIC, la propriété directe et indirecte des banques ⁽³³⁾ est le problème de concurrence le plus répandu et le plus dangereux au lendemain de la crise financière, car il a des répercussions sur pratiquement chaque société et chaque industrie d'Islande. Elle estime qu'une restructuration plus rapide des entreprises améliorerait la concurrence sur le marché financier. Lorsque l'implication des banques dans la restructuration de leur clientèle d'entreprises a été soumise à des exigences de notification au titre des mécanismes nationaux de contrôle des fusions, l'AIC a à cet égard souvent fixé des conditions quant à la propriété des banques. Il semble toutefois difficile de trouver une solution générale à ce problème, qui a trait essentiellement au niveau élevé d'endettement des entreprises islandaises.
- (56) Dans les observations qu'elles ont soumises à l'Autorité, les trois banques commerciales, Arion Bank, Íslandsbanki et Landsbankinn, ont chacune affirmé qu'aucun changement majeur n'avait affecté les conditions de concurrence sur le marché financier islandais depuis l'automne 2008 de manière à susciter l'inquiétude. Une concurrence effective prévalait sur le marché, sans aucune preuve de comportement collusif de la part des trois acteurs principaux. Dans son examen des conditions de concurrence du marché, l'AIC avait omis certains facteurs clés, notamment le fait que les banques étrangères rivalisent activement depuis longtemps et toujours à l'heure actuelle avec les banques islandaises pour la fourniture de services financiers aux plus gros clients tels que des entreprises engagées dans des activités d'exportation (pêche, industrie à haute intensité énergétique, etc.), ainsi que dans des activités relevant des administrations centrales et municipales.
- (57) Cet avis est toutefois contraire à celui exprimé dans les observations soumises par les autorités islandaises, comme indiqué dans le rapport susmentionné du ministre des affaires économiques à l'Althingi, de même qu'à l'avis de l'AIC. Qui plus est, comme expliqué ci-dessous, Íslandsbanki a décidé, malgré certaines réserves exprimées au regard de l'analyse des conditions de concurrence, de fournir certains engagements destinés à limiter la distorsion de la concurrence liée aux mesures d'aide concernées. Ces engagements sont détaillés en annexe.

⁽³¹⁾ Par cet accord, RB et ses propriétaires ont accepté une série d'engagements visant à prévenir les distorsions de concurrence résultant des opérations de RB et des coopérations de ses propriétaires. Ces engagements requièrent notamment que RB soit exploité selon des conditions commerciales générales indépendantes de ses détenteurs et que le conseil de direction de RB soit composé majoritairement d'experts indépendants des détenteurs, que l'accès aux systèmes et aux services fournis par RB soit fourni sur une base non discriminatoire et que les conditions des services fournis par RB soient les mêmes que le client soit actionnaire de RB ou non. Les propriétaires actuels de RB se sont engagés à mettre régulièrement en vente une partie de leur participation dans RB, en vue de faciliter l'accès à RB d'entreprises non financières. Ces invitations doivent être renouvelées au moins tous les deux ans, jusqu'à ce qu'au moins un tiers des participations totales de RB aient été vendues à des parties autres que les actionnaires actuels ou mises en vente lors d'émissions d'actions.

⁽³²⁾ L'AIC utilise le terme «sociétés d'exploitation» pour les participations des banques dans des entreprises normalement non financières que les banques ont acquises dans le cadre de la restructuration de leurs portefeuilles de prêts résultant notamment d'échanges de créances contre des participations. De même, l'Autorité utilise le terme «société d'exploitation» pour désigner une entreprise de l'économie réelle, ne faisant pas partie de l'activité de base de la banque sur les marchés financiers.

⁽³³⁾ Dans ce contexte, l'Autorité entend par «propriété indirecte» l'influence et le contrôle possibles des banques sur des entreprises fortement endettées vis-à-vis d'elles.

3. DESCRIPTION DES MESURES

3.1. Le bénéficiaire

- (58) Comme décrit ci-dessus, Glitnir s'est effondrée en 2008, tout comme deux autres grandes banques commerciales islandaises. Dans l'optique de garantir le fonctionnement continu du secteur bancaire national, les autorités islandaises ont pris certaines mesures en vue de rétablir certaines opérations de la Glitnir Bank hf (anciennement), y compris la mise en place et la capitalisation de New Glitnir Bank hf (aujourd'hui dénommée Íslandsbanki).

3.1.1. Glitnir Bank

- (59) Avant la crise financière de 2008, Glitnir Bank était la troisième banque d'Islande. Juste avant son effondrement, à la fin juin 2008, son bilan affichait un chiffre d'affaires de 3 862 milliards d'ISK. Les principaux marchés de la banque se situaient en Islande et en Norvège, où elle offrait divers services financiers, notamment des services bancaires aux entreprises, des services d'investissement, des opérations sur les marchés financiers, la gestion de placements et des services bancaires aux particuliers. Glitnir avait également des établissements en Finlande, en Suède, au Danemark, au Royaume-Uni, au Luxembourg, aux États-Unis, au Canada, en Chine et en Russie. Elle possédait un certain nombre de filiales, dont les plus importantes étaient Glitnir AB (Suède), Glitnir Bank Oyi (Finlande), Glitnir Bank ASA (Norvège), Glitnir Bank Luxembourg SA et Glitnir Asset Management Luxembourg. L'expansion internationale de la banque reposait sur deux secteurs spécialisés de l'industrie: les produits de la mer et l'énergie durable ⁽³⁴⁾. Les actions de la banque étaient cotées sur le marché boursier islandais d'OMX.

3.1.2. Íslandsbanki

- (60) Íslandsbanki, le successeur de Glitnir, est une banque universelle qui offre une gamme complète de services financiers aux particuliers, ménages, entreprises et investisseurs professionnels en Islande. Elle est plus particulièrement active dans deux secteurs industriels: les produits de la mer et l'énergie géothermique. De par la fusion avec Byr, les actifs de la banque s'élèvent désormais à quelque 800 milliards d'ISK. L'effectif du personnel d'Íslandsbanki compte environ 1 100 salariés et ses actifs totaux la placent au troisième rang des banques islandaises. Les produits et services bancaires sont répartis sur quatre divisions: Services bancaires aux particuliers, Services bancaires aux entreprises, Marchés et Gestion du patrimoine. Íslandsbanki déclare avoir une part de marché comprise entre [20] et [40] % de tous ces secteurs d'activité.

3.1.2.1. Services bancaires aux particuliers – Islande

- (61) La division Services bancaires aux particuliers s'adresse aux particuliers, aux ménages et aux petites et moyennes entreprises (PME). Elle est composée du réseau d'agences d'Íslandsbanki, du département Financement garanti par un actif de la banque et d'une filiale indépendante Kreditkort, l'une des principales sociétés émettrices de cartes de crédit d'Islande.
- (62) Selon les derniers chiffres disponibles, Íslandsbanki possède une part de marché de [> 30] % dans le secteur de la banque de détail.

3.1.2.2. Services bancaires aux entreprises – Islande

- (63) La division Services bancaires aux entreprises (SBE) fournit des prêts et d'autres services de crédit aux moyennes et grandes entreprises en Islande, généralement appelées collectivement «top 300 des entreprises». Par ailleurs, «Solutions pour entreprises», un département de SBE, gère et dirige la restructuration du portefeuille des grandes entreprises en difficulté.
- (64) Selon les dernières informations disponibles, Íslandsbanki possède une part de marché de [> 30] % dans le secteur des services bancaires aux entreprises.

⁽³⁴⁾ Rapport annuel 2007 de Glitnir, p. 40. Le rapport peut être consulté ici: http://tools.euroland.com/arinhhtml/is-isb/2007/ar_eng_2007/. Les états financiers 2007 de Glitnir sont disponibles à l'adresse: http://en.sff.is/media/auglysingar/Glitnir_-Annual_Report_2007.pdf

3.1.2.3. M a r c h é s

- (65) La division Marchés offre une série complète de services de financement pour entreprise, de titres et de produits issus du change des changes et du marché monétaire en Islande, ainsi qu'une assistance financière aux entreprises dans les secteurs de l'énergie géothermique et des produits de la mer aux États-Unis.
- (66) Selon les derniers chiffres disponibles, Íslandsbanki possède une part de [> 5] % sur le marché des actions ⁽³⁵⁾, [> 20] % sur le marché des obligations, [> 30] % sur le marché des changes (FX) et de près de [$35 - 45$] % sur le marché du financement des entreprises ⁽³⁶⁾.

3.1.2.4. G e s t i o n d e p a t r i m o i n e – V Í B

- (67) La division Gestion du patrimoine fournit aux clients de toute taille des ventes institutionnelles, des services bancaires privés (clients fortunés) et des services d'investissement privé (commerce de détail) ainsi que des fonds de tiers. VÍB offre en outre des services de gestion et d'administration de fonds par l'intermédiaire de sa filiale gérée et exploitée de manière indépendante, Íslandssjóðir hf.
- (68) Selon les derniers chiffres disponibles, Íslandsbanki a une part de marché de [> 30] % dans le segment des ventes aux entreprises et aux institutions, [> 30] % dans celui des services d'investissement destinés au commerce de détail, [> 25] % dans les services bancaires aux particuliers, [> 35] % dans la gestion des organismes de placement collectif et [> 15] % dans les services de retraite privée ⁽³⁷⁾.

3.2. C o m p a r a i s o n e n t r e l ' a n c i e n n e e t l a n o u v e l l e b a n q u e

3.2.1. C o m p a r a i s o n e n t r e G l i t n i r e t Í s l a n d s b a n k i (2 0 0 8)

Tableau 1

Bilan d'ouverture d'Íslandsbanki comparé au bilan de Glitnir au premier semestre 2008

	Íslandsbanki hf.	Glitnir banki hf.	
(ISK m)	15.10.2008	30.6.2008	Δ %
Cash and balances with Central Bank	53 829	37 550	43 %
Derivatives	0	278 404	- 100 %
Bonds and debt instruments	3 762	217 873	- 98 %
Shares and equity instruments	3 944	71 767	- 95 %
Securities used for hedging	0	162 332	- 100 %
Loans to banks	10 597	328 027	- 97 %
Loans to customers	482 536	2 548 164	- 81 %
Investments in associates	296	540	- 45 %
Investment property	1 589	5 539	- 71 %
Property and equipment	1 773	4 897	- 64 %
Intangible assets	107	63 218	- 100 %
Deferred tax assets	34	2 018	- 96 %
Non-current assets held for sale	1 894	908	109 %

⁽³⁵⁾ Íslandsbanki occupe la deuxième position sur le marché des titres à revenu fixe du NASDAQ OMX ICE sur la base des données relatives au chiffre d'affaires 2011.

⁽³⁶⁾ Attendu cependant que la plupart des transactions qui déterminent la part de marché de la banque dans ce secteur d'activité ne sont pas publiées, ces chiffres ne sont que les meilleures estimations possibles avancées par les autorités islandaises.

⁽³⁷⁾ Attendu cependant que la plupart des transactions qui déterminent la part de marché de la banque dans ce secteur d'activité ne sont pas publiées, ces chiffres ne sont que les meilleures estimations possibles avancées par les autorités islandaises.

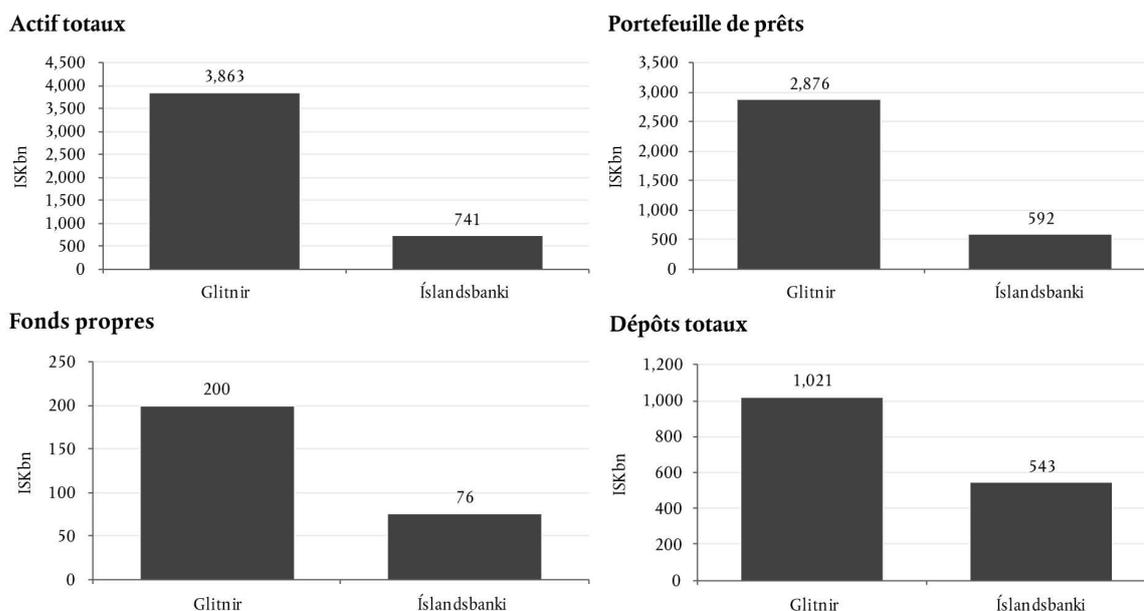
	Íslandsbanki hf.	Glitnir banki hf.	
(ISK m)	15.10.2008	30.6.2008	Δ %
Share subscription	64 225	0	100 %
Other assets	5 279	141 560	- 96 %
Total Assets	630 965	3 862 797	- 84 %
Short positions	0	23 312	- 100 %
Derivatives	0	109 903	- 100 %
Deposits from Central Bank & banks	134 303	311 775	- 57 %
Deposits from customers	361 302	709 584	- 49 %
Debt issued and other borrowed funds	53 808	2 241 976	- 98 %
Subordinated loans	103	145 902	- 100 %
Post-employment obligations	0	696	- 100 %
Current tax liabilities	34	812	- 96 %
Deferred tax liabilities	0	4 937	- 100 %
Non-current liabilities held for sale	1 285	0	100 %
Other liabilities	14 471	113 465	- 87 %
Total Liabilities and Equity	565 306	3 662 362	- 85 %
Share capital	10 000	14 547	- 32 %
Share premium	55 000	53 174	3 %
Other reserves		37 143	- 100 %
Retained earnings		94 744	- 100 %
Minority interest	660	727	- 9 %
Total Equity	68 030	200 435	- 66 %
Total Liabilities and Equity	630 965	3 862 797	- 84 %

- (69) De grandes différences existent entre la nouvelle et l'ancienne banque sur le plan tant des activités que de l'échelle. Íslandsbanki est essentiellement une banque nationale sans activités bancaires autorisées à l'étranger, alors que Glitnir était une banque internationale disposant d'établissements dans onze pays. Íslandsbanki est présente dans quatre segments d'activité: les services bancaires aux commerçants et aux particuliers, la gestion de portefeuilles, les services bancaires aux entreprises et aux investisseurs et les marchés des titres du Trésor et des capitaux, en se concentrant sur le marché intérieur. On notera surtout que les activités d'Íslandsbanki se déroulent à une échelle nettement moindre que celles de Glitnir, ainsi qu'il ressort de la comparaison du bilan de l'ancienne banque (3 862 milliards d'ISK) avec celui de la nouvelle banque (631 milliards d'ISK) qui laisse apparaître une contraction de 84 %. Le tableau 1 ci-dessus présente une comparaison du bilan de l'ancienne banque en juin 2008 avec le bilan d'ouverture de la nouvelle banque.

- (70) Glitnir avait un profil de financement diversifié et était un important émetteur d'obligations vendues dans le monde entier. De son côté, Íslandsbanki se fonde essentiellement sur des dépôts pour son financement. Cette caractéristique, combinée à l'incapacité probable de la banque d'accéder à des sources de financement équivalentes à celle de son prédécesseur (du moins à court terme), limite la capacité de croissance de la banque. La comparaison des principaux indicateurs des deux banques dans le graphique 1 fait apparaître des différences considérables ⁽³⁸⁾:

Graphique 1

Íslandsbanki à la date d'établissement, comparée à Glitnir en 2008 (2^e trimestre), données choisies



- (71) La nouvelle banque a également un effectif du personnel nettement plus réduit. Le nombre moyen d'équivalents temps plein employés par Glitnir au cours du premier semestre 2008 était de 2 174 contre 1 110 pour Íslandsbanki (filiales comprises) au premier semestre 2009, soit une différence de 49 %. Les chiffres relatifs aux établissements nationaux au cours des mêmes périodes montrent uniquement que la nouvelle banque employait 242 personnes de moins que Glitnir.

3.3. Base juridique nationale de l'aide

— *Loi n° 125/2008 sur l'Autorité pour les décaissements du Trésor pour circonstances inhabituelles sur les marchés financiers, communément désignée sous le nom «loi d'urgence»*

- (72) La loi d'urgence a donné à la FME l'autorité d'intervenir «dans des circonstances extrêmes» et de reprendre les attributions des assemblées générales des actionnaires et des conseils d'administration des établissements financiers, et de décider de l'affectation de l'actif et du passif de ces derniers. La FME a également été habilitée à désigner des comités d'administration provisoires dans les entreprises financières qu'elle avait reprises, lesquels détenaient les pouvoirs des assemblées générales des actionnaires. Dans la liquidation des institutions, la loi accorde un statut prioritaire aux créances des déposants et aux mécanismes de garantie des dépôts. La loi a en outre autorisé le ministère islandais des finances à créer de nouvelles banques. La loi d'urgence comporte des amendements à la loi n° 161/2002 sur les entreprises financières, à la loi n° 87/1998 sur la surveillance officielle des activités financières, à la loi n° 98/1999 sur les garanties des dépôts et les mécanismes de dédommagement des investisseurs et à la loi n° 44/1998 sur le logement.

— *Loi de finances rectificative pour 2008 (article 4)*

— *Loi de finances pour 2009 (article 6)*

⁽³⁸⁾ Les graphiques sont basés sur les chiffres concernant Glitnir pour le premier semestre 2008 et Íslandsbanki pour le premier semestre 2009.

3.4. Les aides

- (73) L'intervention des autorités islandaises qui a fait suite à l'effondrement de Glitnir Bank est décrite ci-dessus et a été exposée plus en détail dans la décision d'ouverture. L'essence des interventions peut se résumer comme suit: le 7 octobre 2008, la FME a pris le contrôle de Glitnir, après quoi le passif et (la plus grande partie de) l'actif sur le marché intérieur ont été transférés à New Glitnir. Pour ce transfert, l'ancienne banque — ou ses créanciers — devait recevoir une indemnisation égale à la différence entre l'actif et le passif. Ce calcul s'avérant complexe et fastidieux, l'État a libéré un capital initial et s'est engagé à augmenter sa contribution si besoin était. Il a ensuite capitalisé la banque, avant qu'un accord soit finalement trouvé entre l'État et les créanciers de l'ancienne banque en octobre, ce qui a entraîné une réduction de la participation de l'État dans la banque de 100 % à 5 %. L'Autorité considère cette date du 15 octobre 2009 comme le point de départ de la période quinquennale de restructuration qui s'étendra ainsi jusqu'au 15 octobre 2014.
- (74) La partie suivante se limite à décrire les aspects de l'intervention de l'État qui constituent des mesures méritant d'être évaluées au titre de l'article 61 de l'accord EEE.

3.4.1. Fonds propres de première catégorie

- (75) L'État a injecté à deux reprises des capitaux de première catégorie: une première fois au moment de la création de New Glitnir et une deuxième fois lors de capitalisation totale (et rétroactive) de la banque, avant de conclure avec les créanciers de l'ancienne banque un accord par lequel il s'engageait à conserver une participation de 5 % dans la banque.

3.4.1.1. Capital initial

- (76) Après l'établissement de la nouvelle banque Íslandsbanki, l'État a octroyé à celle-ci une dotation en numéraire de 775 millions d'ISK à titre de capital initial et s'est engagé à lui apporter jusqu'à 110 milliards d'ISK en échange d'une participation de 100 %. Le premier chiffre correspond au capital minimal requis en vertu de la législation islandaise pour fonder une banque. Le deuxième chiffre équivaut à 10 % d'une première évaluation du niveau probable du total des actifs à risques pondérés de la banque et a été inscrit au budget de l'État pour 2009 au titre de dotation publique visant à faire face aux conditions extraordinaires régnant sur les marchés financiers. Cette dotation devait fournir une garantie adéquate quant à l'opérabilité de la banque jusqu'à la résolution des problèmes liés à sa recapitalisation finale, y compris la taille de sa balance d'ouverture sur base d'une évaluation de l'indemnisation à verser à l'ancienne banque en échange du transfert de son actif.

3.4.1.2. Injection de capitaux et conservation d'une participation de 5 % dans le cadre de l'accord conclu avec les créanciers de l'ancienne banque

- (77) Le 20 juillet 2009, le gouvernement islandais et le comité d'administration provisoire de Glitnir ont conclu un accord portant sur la capitalisation initiale d'Íslandsbanki et la base de l'indemnisation à payer aux créanciers de Glitnir en échange du transfert de la plus grande partie de l'actif et des dépôts sur le marché intérieur de Glitnir⁽³⁹⁾. Se fondant sur cet accord, l'État s'est engagé, le 14 août 2009, à fournir à Íslandsbanki des capitaux propres supplémentaires pour un montant de 64,2 milliards d'ISK, portant le total des fonds propres de la banque à 65 milliards d'ISK, le niveau dont elle avait besoin pour parvenir au ratio de fonds propres de première catégorie de 12 % imposée par la FME. L'accord prévoyait deux options pour le paiement de l'actif net transféré et les prises de participation au capital social: soit la souscription par Glitnir d'une participation majoritaire dans Íslandsbanki avec une indemnisation sous forme d'actions dans la banque en échange de l'actif transféré, soit, si cette prise de participation n'avait pas lieu, la poursuite de la capitalisation par des fonds publics avec maintien du gouvernement en tant que propriétaire d'Íslandsbanki. Glitnir disposait jusqu'au 30 septembre 2009 pour faire son choix entre ces deux options, mais ce délai a été prolongé par la suite jusqu'au 15 octobre 2009, date à laquelle la décision prise par le conseil d'administration provisoire de Glitnir de prendre, au nom de ses créanciers, une participation de 95 % dans le capital d'Íslandsbanki à titre de compensation pour l'actif transféré de l'ancienne banque à la nouvelle a été annoncée. L'État conservait les 5 % restants.

⁽³⁹⁾ Des modifications mineures à cet accord ont été apportées les 31 juillet 2009, 14 août 2009 et 4 septembre 2009 et un accord final a été signé le 13 septembre 2009.

- (78) L'accord prévoyait entre autres que le conseil d'administration provisoire (les créanciers) verserait à l'État une somme de 8,3 milliards d'ISK à titre de remboursement pour le total des intérêts courus sur son investissement au cours de la période durant laquelle il en était propriétaire, ce qui représentait un rendement de 12,8 %, annualisé à 13,9 %, et clôturait l'accord concernant l'actif transféré de Glitnir à Íslandsbanki lors de l'effondrement des banques en octobre 2008.

3.4.2. Contribution aux fonds propres de deuxième catégorie

- (79) Le 15 octobre 2009, le gouvernement a également fourni à la banque un emprunt subordonné afin de lui permettre de renforcer sa position en termes de capitaux propres et de liquidités de manière à satisfaire aux exigences de fonds propres imposées par la FME. L'emprunt subordonné est disponible en euros et représente une contribution au capital de deuxième catégorie de 25 milliards d'ISK sous la forme d'un instrument prévoyant l'émission par Íslandsbanki de titres subordonnés non garantis. Ces titres ont une durée de dix ans à compter du 30 décembre 2009. L'instrument intègre des incitations à la sortie sous la forme d'une progressivité d'intérêt après cinq ans. Au titre de l'accord, le taux d'intérêt annuel pour les cinq premières années est de 400 points de base au-dessus de l'EURIBOR ⁽⁴⁰⁾ et de 500 points de base au-dessus de l'EURIBOR pour la période entre cinq et dix ans à compter de la date d'achèvement de l'accord.
- (80) Parallèlement aux mesures décrites ci-dessus concernant les fonds propres de première catégorie, la contribution aux fonds propres de deuxième catégorie permettait à Íslandsbanki de respecter le 15 octobre 2009 la condition de 16 % que la FME avait fixée au titre de la directive concernant l'adéquation des fonds propres.

3.4.3. Garantie des dépôts

- (81) Afin de respecter la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs ⁽⁴¹⁾ et la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts ⁽⁴²⁾, l'Islande a adopté la loi n° 98/1999 sur les garanties des dépôts et les systèmes d'indemnisation des investisseurs, par laquelle elle a créé le Fonds de garantie des déposants et des investisseurs («TIF»), financé par des cotisations annuelles des banques, calculées en fonction de leurs dépôts totaux.
- (82) Les autorités islandaises ont déclaré qu'en vue de fournir au grand public encore plus d'assurance et de confiance dans la sécurité des dépôts au moment où la crise a éclaté, les mesures de sauvetage des banques prises par le gouvernement islandais à l'automne 2008 comprenaient également un appui supplémentaire de l'État aux dépôts placés dans les banques commerciales et les caisses d'épargne nationales, allant au-delà du champ d'application de la loi n° 98/1999 mettant en œuvre la directive 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts et la directive 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs.
- (83) Une déclaration du bureau du premier ministre datant du 6 octobre 2008 indiquait que «le gouvernement islandais [soulignait] que les dépôts dans les banques commerciales et les caisses d'épargne nationales et leurs succursales en Islande [seraient] intégralement couverts» ⁽⁴³⁾. Le bureau de l'actuel premier ministre a depuis lors réitéré cette déclaration à deux reprises, notamment en février et décembre 2009 ⁽⁴⁴⁾. Une lettre d'intention envoyée le 7 avril 2010 par le gouvernement islandais au Fonds monétaire international (et publiée sur le site web du ministère des affaires

⁽⁴⁰⁾ Taux interbancaire offert en euros.

⁽⁴¹⁾ JO L 84 du 26.3.1997, p. 22.

⁽⁴²⁾ JO L 135 du 31.5.1994, p. 5.

⁽⁴³⁾ La traduction anglaise de l'annonce est disponible à l'adresse: <http://eng.forsaetisraduneyti.is/news-and-articles/nr/3033>.

⁽⁴⁴⁾ <http://www.efnahagsraduneyti.is/frettir/frettatilkynningar/nr/2842>
<http://www.efnahagsraduneyti.is/frettir/frettatilkynningar/nr/3001>. Le ministre des affaires économiques y a également fait allusion récemment dans une interview au *Víðskiptablaðið* le 2.12.2010, page 8: «[La déclaration] sera retirée en temps voulu. Nous n'avons pas l'intention de maintenir indéfiniment la garantie illimitée des dépôts. Mais elle ne sera supprimée que lorsqu'un système efficace de dépôts se sera mis en place et que le système financier aura résolu tous ses problèmes» (traduction de l'Autorité).

économiques et sur celui du FMI) y faisait également référence (de même qu'une autre lettre d'intention datée du 13 septembre 2010). Cette lettre (signée par le premier ministre, le ministre des finances, le ministre des affaires économiques et le gouverneur de la BCI) comporte la phrase suivante: «à l'heure actuelle, nous restons déterminés à protéger intégralement les déposants, mais une fois la stabilité financière assurée, nous prévoyons la suppression graduelle de cette garantie générale»⁽⁴⁵⁾. Par ailleurs, dans la section du projet de la loi budgétaire 2011 consacrée aux garanties d'État, une note de bas de page fait référence à la déclaration du gouvernement islandais que les dépôts placés dans les banques islandaises bénéficient d'une garantie d'État⁽⁴⁶⁾.

- (84) Une déclaration récente de l'actuel ministre des affaires économiques et ancien ministre des finances (2009-2011), Steingrímur Sigfússon, lors d'un débat au Parlement islandais sur le coût que représente pour le gouvernement la reprise par Landsbankinn de la caisse d'épargne SpKef, apporte un nouvel éclairage. Ce ministre affirme qu'il convient de garder à l'esprit la déclaration faite par l'État à l'automne 2008 voulant que tous les dépôts des caisses d'épargne et des banques commerciales soient sûrs et protégés. «Les travaux sont depuis lors menés sur cette base [celle de la déclaration] et il est malheureusement correct qu'il s'agisse (les paiements dus à SpKef) de l'une des notes les plus salées que l'État ait à régler directement afin de garantir les dépôts de tous les habitants de la région de Suðurnes ... et de tous les clients de SpKef dans les Fjords de l'Ouest et dans les régions de l'Ouest et du Nord-Ouest ... Je ne pense pas que quiconque ait imaginé que les déposants de ces régions seraient traités différemment des autres habitants, de sorte que l'État n'a pas vraiment le choix.»⁽⁴⁷⁾
- (85) D'après le gouvernement islandais, la garantie des dépôts supplémentaire sera levée avant l'entière suppression des contrôles des capitaux, actuellement prévue selon lui pour la fin 2013.

3.4.4. Facilité de trésorerie spéciale

- (86) En outre, pour permettre aux créanciers de prendre une participation dans le capital de la nouvelle banque, le gouvernement islandais a conclu avec Íslandsbanki, le 11 septembre 2009, un nouvel accord qui devait entrer en vigueur si le conseil d'administration provisoire de Glitnir décidait de lever l'option lui permettant de devenir le détenteur majoritaire de la banque⁽⁴⁸⁾. Conformément à l'accord, le ministère des finances s'engage à prêter des obligations d'État pouvant être mises en pension en échange d'actifs bien définis, aux conditions et selon les modalités de l'accord, pour une valeur allant jusqu'à 25 milliards d'ISK.
- (87) Les principaux termes de l'accord visant à fournir une facilité de trésorerie sont les suivants:

Montant maximal de l'emprunt:	25 milliards d'ISK
Échéance:	septembre 2012
Rémunération:	3,0 % sur la première tranche de 8 milliards d'ISK; 3,5 % sur la deuxième tranche de 8 milliards d'ISK; 4,0 % sur les montants supérieurs à 16 milliards d'ISK.
Honoraire:	Íslandsbanki est tenue de payer 0,5 % du montant de l'emprunt chaque fois que de nouveaux titres sont fournis.
Contre-caution:	Íslandsbanki est tenue de fournir une contre-caution pour le prêt de titres du Trésor, qui peut consister en diverses formes d'actifs financiers.

⁽⁴⁵⁾ Le passage en question se trouve à la section 16 (page 6) de la lettre: http://www.efnahagsraduneyti.is/media/Acrobat/Letter_of_Intent_2nd_review_-_o.pdf

⁽⁴⁶⁾ http://hamar.stjr.is/Fjarlagavefur-Hluti-II/GreinaerdirogRaedur/Fjarlagafrumvarp/2011/Seinni_hluti/Kafla_8.htm [Mbl 10.6.2012].

⁽⁴⁷⁾ Traduction non officielle faite par l'Autorité d'une déclaration rapportée dans Morgunblaðið (www.mbl.is) le 10 juin 2012.

⁽⁴⁸⁾ Un addendum a également été signé le 13.1.2010 et un nouvel accord conclu le 19.7.2010 en réponse à certaines observations formulées par la FME.

- (88) Selon les autorités islandaises, cette facilité de trésorerie est nécessaire, étant donné que la décision prise par les créanciers de s'approprier Íslandsbanki a réduit considérablement la détention par la banque d'actifs pouvant être mis en pension et a compromis sa capacité à respecter les exigences de surveillance quant aux réserves de liquidité ⁽⁴⁹⁾. Elle doit être considérée comme une mesure additionnelle qui ne doit être mise en œuvre que lorsque les autres sources de liquidité sont insuffisantes. Le prix et conditions de la facilité intègrent des éléments qui découragent son utilisation si d'autres options sont disponibles. À ce jour, aucun recours à la facilité n'a encore été fait.

3.4.5. Accord de prêt de titres à Straumur

- (89) Le 9 mars 2009, la FME, exerçant les pouvoirs qui lui étaient conférés par la loi d'urgence, s'est substituée aux actionnaires de Straumur-Burdars Investment Bank hf («Straumur») et a nommé un conseil d'administration provisoire pour remplacer son conseil d'administration ⁽⁵⁰⁾. Après avoir consulté le conseil d'administration provisoire, les créanciers, la CBI et le ministère des finances le 17 mars 2009, la FME a transféré vers Íslandsbanki les engagements liés aux dépôts de Straumur ⁽⁵¹⁾. En échange, Straumur a émis une obligation adossée à ses actifs pour compenser la reprise des engagements liés aux dépôts. L'obligation a été émise le 3 avril 2009 pour un montant de 43 679 014 232 ISK arrivant à échéance le 31 mars 2013. L'obligation porte des intérêts sur le montant du REIBOR ⁽⁵²⁾ majoré de 190 points de base au cours des douze premiers mois avant de redescendre au REIBOR plus 100 points jusqu'à l'échéance. Parallèlement, Íslandsbanki et le ministère des finances ont conclu un accord de prêt de titres par lequel le gouvernement promet effectivement d'apporter des obligations d'État pouvant être mis en pension pour garantir les créances de Straumur; en échange, Íslandsbanki peut obtenir des liquidités de la CBI dans la mesure où celles-ci sont nécessaires pour lui permettre d'assumer les engagements liés aux dépôts de Straumur.
- (90) D'après l'accord, Íslandsbanki s'engage à restituer à l'État le montant des obligations d'État équivalant aux paiements reçus par la banque au titre de l'obligation émise par Straumur. Les parties sont également convenues que si Íslandsbanki ne reçoit pas le paiement intégral prévu au titre de l'obligation et si l'État n'a pas remboursé pas le reliquat de dette, Íslandsbanki conservera le solde des obligations d'État. Dans les faits, Íslandsbanki assumait par conséquent les engagements de Straumur liés aux dépôts en échange d'un montant équivalent d'actifs garantis par le gouvernement.
- (91) Comme indiqué ci-dessus, l'obligation de Straumur devait arriver à échéance le 31 mars 2013. Elle a toutefois été payée intégralement entre-temps sans que l'État islandais n'ait eu à intervenir.

3.4.6. La capitalisation et l'acquisition de Byr et la facilité de prêt subordonnée accordée à Byr

- (92) Comme la décision n° 126/11/COL du 13 avril 2011 («la décision Byr») l'explique en détail, le gouvernement islandais a octroyé une aide d'État sous la forme de capital et de facilité de prêt subordonnée pour la création de Byr, qui a poursuivi les activités de son prédécesseur, la caisse d'épargne Byr («Ancienne Byr»). Dans ce processus, les créanciers de l'Ancienne Byr sont devenus les actionnaires de (la nouvelle) Byr aux côtés de l'État islandais qui avait apporté les capitaux nécessaires à la création de la nouvelle société.
- (93) Lorsque la décision Byr a été adoptée, le 13 avril 2011, les comptes annuels de l'exercice 2010 n'étaient pas encore disponibles. La direction de Byr avait toutefois bon espoir à l'époque que les mesures de sauvetage qui avaient été approuvées temporairement par l'Autorité dans la décision Byr suffiraient à préserver les activités de la banque, du moins jusqu'à ce qu'un plan de restructuration assurant sa viabilité à long terme puisse être présenté à l'Autorité. Il est toutefois apparu, lors de la vérification des comptes de la banque pour le premier semestre 2011, que de nouvelles dépréciations des actifs de Byr s'imposaient, ce qui, à son tour, a eu pour effet de faire réduire le ratio CAD de la banque.

⁽⁴⁹⁾ Comme indiqué ci-dessus, l'une des conditions imposées par la FME prévoyait que les espèces ou les actifs facilement convertibles en espèces devaient représenter 5 % des dépôts à vue et que les banques devaient avoir la capacité de résister à un retrait massif de 20 % des dépôts.

⁽⁵⁰⁾ La décision est disponible en anglais à l'adresse: <http://fme.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6055>

⁽⁵¹⁾ La décision est disponible en anglais à l'adresse: <http://fme.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=6077>

⁽⁵²⁾ Le REIBOR est le taux interbancaire offert à Reykjavik; il représente le taux du marché interbancaire pour les prêts à court terme au niveau des banques commerciales et de dépôt islandaises. L'approche est semblable à celle applicable à de nombreux pays qui utilisent le LIBOR comme taux de base des prêts à taux variable à cette différence près que les banques islandaises se basent sur le REIBOR (plus une prime) pour fournir des prêts à taux d'intérêt variable en couronne, la devise islandaise.

- (94) Comme indiqué en détail dans la décision n° 325/11/COL du 19 octobre 2011 («la deuxième décision Byr»), il n'a pas été possible de remédier au manque consécutif de capitaux et Byr a été mise en vente. L'Autorité a approuvé l'acquisition subséquente, et en particulier l'utilisation potentielle de l'aide d'État à cette fin par Íslandsbanki, dans la deuxième décision Byr, sans préjudice de la procédure d'enquête officielle qu'elle avait engagée en vue de savoir si l'aide octroyée à Íslandsbanki, qui fait l'objet de la décision en cause, était compatible avec l'accord EEE.
- (95) L'Autorité a également considéré que la prolongation de l'autorisation temporaire de la facilité de prêt subordonnée jusqu'à la date de fusion officielle de Byr avec Íslandsbanki, c'est-à-dire tant que Byr était une entité juridique distincte conformément au droit national, était compatible avec le fonctionnement de l'accord EEE. Selon les autorités islandaises, ni Byr ni Íslandsbanki n'ont eu recours à la facilité de prêt subordonnée.
- (96) L'Autorité a indiqué que le résultat de l'évaluation finale de ces mesures dépendait des informations contenues dans le plan de restructuration pour l'entité Íslandsbanki-Byr fusionnée que le gouvernement islandais s'était engagé à présenter au plus tard trois mois après l'exécution de la transaction envisagée. Comme exposé ci-dessus, un plan de restructuration pour l'entité fusionnée, que l'Autorité va évaluer ci-dessous, a en effet été soumis dans les délais.

Le plan de restructuration

- (97) Les autorités islandaises ont soumis un plan de restructuration pour Íslandsbanki le 31 mars 2011. Après l'acquisition de Byr, les autorités islandaises ont modifié et actualisé le plan et l'ont représenté le 22 février 2012 (ci-après le «plan de restructuration»). Il a été complété par un programme quinquennal de financement et de gestion daté du 14 janvier 2012 ⁽⁵³⁾ et un rapport sur le processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres (PIEAFP) (présenté à la FME le 1^{er} avril 2012).
- (98) Le plan de restructuration et le programme quinquennal de financement et de gestion l'accompagnant règlent les enjeux substantiels que représentent la viabilité, le partage des charges et la limitation des distorsions de la concurrence. Selon le plan de restructuration, Íslandsbanki se concentrera sur son activité principale et sur la restructuration des portefeuilles de prêts destinés aux ménages et aux entreprises.
- (99) Les autorités islandaises ont, par ailleurs, soumis un rapport PIEAFP pour l'exercice 2012 afin de prouver la capacité d'Íslandsbanki à résister aux situations de crise.
- (100) Comme indiqué ci-dessus, l'Autorité considère que la période de restructuration s'étend jusqu'au 15 octobre 2014.

3.4.7. Description du plan de restructuration

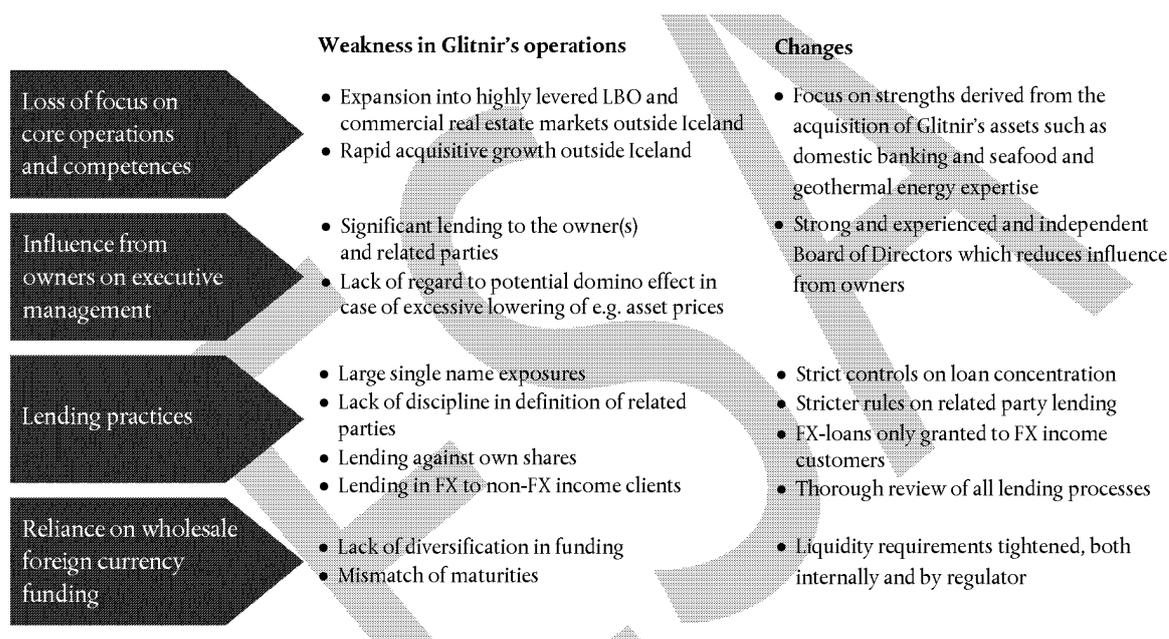
- (101) Les autorités islandaises et la banque considèrent que la restructuration d'Íslandsbanki garantira son rétablissement en tant que banque solide et bien financée, avec des ratios de fonds propres appropriés, de sorte qu'elle puisse continuer à assumer son rôle de fournisseur de crédit à l'économie réelle. Selon les autorités islandaises, les démarches suivantes permettront d'atteindre cet objectif:
- i) assainissement du bilan par la liquidation de l'ancienne banque et la création d'une nouvelle,
 - ii) établissement et maintien d'une solide position en termes de ratio de fonds propres,
 - iii) réalisation d'une rentabilité satisfaisante,
 - iv) établissement et maintien d'une solide position en termes de liquidité,
 - v) restructuration du portefeuille de prêts destinés tant aux ménages qu'aux entreprises,

⁽⁵³⁾ Le programme quinquennal de financement et de gestion a également été complété par une présentation des principaux changements qui ont été introduits dans le programme quinquennal de financement et de gestion qui avait été établi en vue de la réunion du conseil d'administration du 27 mars 2012 et qui sont reflétés dans le rapport PIEAFP.

- vi) amélioration de la stratégie de financement,
- vii) réalisation de la rentabilité,
- viii) amélioration de la gouvernance d'entreprise.
- (102) Avant de décrire en détail chacun des points ci-dessus, il apparaît utile de résumer ci-dessous la position adoptée par la banque dans le plan de restructuration d'Íslandsbanki pour remédier aux faiblesses qui ont contribué à la disparition de Glitnir. Il y a lieu de rappeler que même si Íslandsbanki regroupe les établissements de Glitnir établis sur le territoire national, il s'agit d'une banque différente. Il est, par ailleurs, à noter que des changements importants ont été réalisés afin de remédier aux faiblesses qui sont susceptibles d'avoir contribué à l'effondrement du prédécesseur. Les principaux changements sont, entre autres, des adaptations des règles régissant les prêts aux apparentés, l'abolition des prêts garantis par des actions et les prêts FX ⁽⁵⁴⁾ à des clients percevant des revenus en devises autres qu'étrangères, ainsi qu'une discipline plus stricte en matière d'autorisation de prêts. Si, à l'instar de Glitnir, Íslandsbanki entend offrir un large éventail de services financiers sur le marché islandais, la différence entre les services bancaires d'avant-crise et ceux d'après-crise en ce qui concerne Íslandsbanki réside davantage dans «la façon» dont la banque gère ses affaires (processus, procédures, documentation, règles et réglementation) que dans le «genre» de services et produits offerts. Les points de vue d'Íslandsbanki en la matière sont résumés d'une manière différente dans le graphique 2 ci-dessous:

Graphique 2

Points faibles de l'ancien système et changements apportés dans le nouveau système en vue de les traiter



- (103) Le plan de restructuration, de même que le programme quinquennal de financement et de gestion qui l'accompagne, repose sur une série d'hypothèses générales et économiques ⁽⁵⁵⁾. Celles-ci constituent le socle économique du scénario de base auquel il est fait référence ci-dessous.

- (104) Les hypothèses générales sont, entre autres, les suivantes:

— la restructuration sera achevée à la fin de l'exercice [...] pour la division Services bancaires aux entreprises et [...] pour la division Services bancaires aux particuliers. Les nouveaux taux d'intérêt sur les emprunts hypothécaires seront définitivement fixés à la fin de l'exercice [...]. L'amortissement de la décote, détaillée ci-après, consentie sur le portefeuille racheté à Glitnir sera réparti en conséquence;

⁽⁵⁴⁾ Le terme «Prêts FX» désigne les prêts en devises étrangères. L'expression «prêt couvert en devises étrangères» fait normalement référence à des prêts libellés dans une devise autre que celle du pays d'origine de l'emprunteur.

⁽⁵⁵⁾ Les hypothèses économiques sur lesquelles reposent les projections sont échafaudées par le département Recherche de la banque. Les hypothèses générales ont été établies par les chefs de département et cadres pertinents et avalisées par la direction générale de la banque.

- la banque enregistrera [...] milliards d'ISK de gain additionnel le [...];
- les contrôles de capitaux seront levés progressivement;
- aucune limite ne sera imposée aux prêts basés sur des fonds libellés en ISK. Les financements en devises étrangères basés sur des prêts devraient être supérieurs au reliquat actuel de prêts libellés en devises étrangères en 2012; il devrait être plus facile d'accéder aux financements en devises étrangères à partir de 2012 et au-delà.

(105) Le conseil d'administration d'Íslandsbanki a, par ailleurs, formulé une série d'objectifs financiers:

- rendement des fonds propres (ROE): taux de rendement sans risque + [...] %. Le taux de rendement sans risque est considéré comme étant le taux d'intérêt des comptes courants de la Banque centrale (3,75 % en décembre 2011). L'objectif suppose un ratio de fonds propres de première catégorie de [...] %;
- ratio CAD de fonds propres: [...] % [...];
- ratio de fonds propres de première catégorie: [...] % [...].

(106) Les hypothèses macroéconomiques sont les suivantes:

- la croissance économique se poursuivra en 2012 et au-delà à un rythme toutefois plus lent que celui qui avait été anticipé. Les ménages se trouveront dans une meilleure position économique, étant donné que le pouvoir d'achat augmente parallèlement à la baisse du chômage.
- L'inflation sera très légèrement supérieure à l'objectif fixé par la BCI, à savoir juste en deçà de 3 % à partir de 2013. Cette estimation repose sur un taux de change stable de l'ISK (avec un léger renforcement au début de la période) et un marché du travail équilibré avec des augmentations salariales modérées et des augmentations progressives du prix de l'immobilier.

Moyenne du changement au fil des années (%)	2012	2013	2014	2015	2016
Croissance du PIB	2,2	2,1	3,4	2,3	3,0
Chômage	6,6	6,0	5,4	5,0	4,4
Inflation	4,4	2,9	2,8	2,7	2,6
Salaires	6,7	4,7	4,8	5,0	4,8

Les taux d'intérêt à court terme resteront inchangés à environ 5 % ⁽⁵⁶⁾ en 2012, mais ils augmenteront progressivement au fur et à mesure du redressement de l'économie.

- Si les conditions sur le marché du travail s'amélioreront, le chômage restera légèrement supérieur au niveau antérieur à la crise financière. La croissance des salaires reprendra au fur et à mesure que le taux de chômage chutera.
- Enfin, on part du principe que l'ISK restera la devise de l'Islande pendant toute la période de restructuration. Les contrôles des devises seront levés progressivement à partir de 2012. Certaines restrictions sur les flux de capitaux subsisteront au cours des dix années.

i) Assainissement du bilan par la liquidation de l'ancienne banque et l'établissement d'une nouvelle banque

(107) Comme indiqué ci-dessus, la plus grande partie de l'actif et du passif intérieurs de Glitnir ont été transférés à Íslandsbanki dans le courant du mois d'octobre 2008. Ceci a eu pour conséquence que la plupart des dettes de montants importants sont restées dans le patrimoine de Glitnir et qu'Íslandsbanki n'a donc jamais été endettée de la même façon que Glitnir. Selon le plan de restructuration, cela signifie que la question de l'assainissement du bilan de la banque a déjà été résolue pour l'essentiel en octobre 2008.

⁽⁵⁶⁾ Depuis le 16.5.2012, le taux des prêts adossés à des garanties à sept jours de la BCI est de 5,5 %.

ii) Établissement et maintien d'une solide position en termes de ratio de fonds propres

- (108) À la suite des mesures de capitalisation décrites ci-dessus et des évolutions survenues depuis l'établissement de la banque, en particulier la réévaluation de l'actif (présentée en détail ci-dessous), les ratios de fonds propres d'Íslandsbanki étaient largement supérieurs aux besoins en fonds propres imposés par la FME comme le montre le tableau 2 ci-dessous:

Tableau 2

Ratios des fonds propres en 2008-2011, montants en millions d'ISK

	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011 (*)
Fonds propres de première catégorie	68 030	91 996	120 993	120 530
Fonds propres de deuxième catégorie	—	24 843	21 251	21 937
Fonds propres totaux	68 030	116 839	142 244	142 234
Actifs à risques pondérés (RWA)	656 713	589 819	534 431	629 419
Ratio de fonds propres de première catégorie	10,4 %	15,6 %	22,6 %	19,1 %
Ratio CAD	10,4 %	19,8 %	26,6 %	22,6

(*) Au moment de la présentation du plan de restructuration, le rapport financier pour 2011 n'était pas encore disponible de sorte que les chiffres utilisés dans le plan de restructuration final sont ceux du 30 septembre 2011. Après la publication des états financiers d'Íslandsbanki pour l'exercice 2011, l'Autorité a actualisé les chiffres.

- (109) En outre, conformément au rapport PIEAFP qui a été présenté en même temps que le plan de restructuration, Íslandsbanki prévoit les ratios de fonds propres suivants pour la période de 2012 à 2016, comme l'indique le tableau 3 ci-dessous:

Tableau 3

Ratios de fonds propres prévus pour 2012-2016 et RWA, montants en milliards d'ISK

	2012	2013	2014	2015	2016
Actifs à risques pondérés (RWA)	[...]	[...]	[...]	[...]	[...]
Ratio des fonds propres de première catégorie	[20-25] %	[15-20] %	[10-20] %	[10-15] %	[10-15] %
Ratio CAD	[20-30] %	[15-25] %	[15-20] %	[10-20] %	[10-15] %

- (110) Selon ces chiffres, Íslandsbanki s'attend à rester bien au-dessus des exigences de fonds propres imposées par la FME durant la période de restructuration et au-delà. [...]

iii) Réalisation d'une rentabilité satisfaisante

- (111) Conformément au plan de restructuration et comme illustré ci-dessous dans le tableau 4, le rendement des fonds propres d'Íslandsbanki depuis la création de la banque en 2008 est sain (à l'exception de 2011) ⁽⁵⁷⁾.

⁽⁵⁷⁾ La baisse du RFP en 2011 est due, d'une part, à l'arrêt rendu par la Cour suprême le 15 février 2012 concernant les prêts en devises étrangères et, d'autre part, au remboursement de l'écart d'acquisition suite à la fusion avec Byr.

Tableau 4

Historique des rendements des fonds propres (RFP)

	2008	2009	2010	2011
RFP	17,2	30,0	28,5	1,5

(%)

Le plan de restructuration prévoit également les rendements des fonds propres suivants durant la restructuration et au-delà (tableau 5).

Tableau 5

Prévision des rendements des fonds propres (RFP)

	2012	2013	2014	2015	2016
RFP	[5-15]	[10-20]	[5-15]	[5-15]	[5-15]

(%)

- (112) Cette prévision résulte d'une planification financière plus détaillée dans le plan de restructuration dont les principaux aspects sont les suivants:
- le bénéfice dégagé par les principaux segments d'affaires devrait s'élever à [...], ce qui est principalement dû à une augmentation des coûts de financement et à l'absence de «revenus de décote» à partir de 2014.
 - Le bénéfice dans le segment des marchés devrait augmenter de [...] à [...] ISK jusqu'en 2016 en raison essentiellement d'un revenu plus important provenant des honoraires et commissions.
 - La marge d'intérêt nette devrait s'élever à [...] en 2014, puis se stabiliser à ce niveau.
 - L'effectif du personnel devrait diminuer de [...].
 - Le ratio coûts/revenus devrait baisser de 75 % en 2011 à [...] % en 2014.
- (113) Selon les autorités islandaises, la performance très solide d'Íslandsbanki depuis sa création est due, dans une certaine mesure, au fait que le portefeuille de prêts a été acquis par la banque auprès de Glitnir avec une forte décote ⁽⁵⁸⁾. Celle-ci est et restera une partie importante des recettes de la banque durant la période de restructuration du portefeuille de prêts. Cependant, conformément aux prévisions, la décote aura été entièrement amortie au moment où la restructuration sera terminée.
- (114) Pour étayer ce point de vue, les autorités islandaises ont présenté un calcul (tableau 6) indiquant quels auraient été les résultats annuels s'il n'y avait pas eu la décote et les autres «produits inhabituels» tels que le remboursement de l'écart d'acquisition résultant de la transaction Byr.

Tableau 6

Bénéfices nets provenant des «Produits inhabituels»

	Bénéfice de l'année	«Produits inhabituels»	Bénéfice net provenant des «Produits inhabituels»
2008	2 366	- 1 543	14 909
2009	23 982	801	23 181

(millions ISK)

⁽⁵⁸⁾ La «forte décote» était double selon les autorités islandaises, se composant d'une détérioration et d'une décote. La détérioration reflète la différence dans la valeur d'indemnité et la valeur de recouvrement estimée des actifs de prêt. De plus, le portefeuille de prêts racheté n'a pas été évalué aux taux du marché et la décote reflète la différence dans les taux d'intérêt contractuels et les taux du marché.

(millions ISK)

	Bénéfice de l'année	«Produits inhabituels»	Bénéfice net provenant des «Produits inhabituels»
2010	29 369	14 507	14 862
2011	9 613	- 11 074	20 687
2012	[...]	[...]	[...]
2013	[...]	[...]	[...]
2014	[...]	—	[...]
2015	[...]	—	[...]
2016	[...]	—	[...]

(115) Selon ces chiffres, la banque aurait déjà réalisé des bénéfices et continuera à en réaliser durant la période de restructuration, y compris en l'absence de décote ⁽⁵⁹⁾. Une ambiguïté subsiste cependant en ce qui concerne la question de savoir si les deux aspects de la «forte décote» susmentionnée sont pris en compte dans ces chiffres.

iv) Établissement et maintien d'une solide position en termes de ratio de liquidité

(116) Concernant la liquidité, la FME exige que les espèces ou les actifs facilement convertibles en espèces représentent 5 % des dépôts à vue et que les banques aient la capacité de résister à un retrait massif de 20 % des dépôts. La banque centrale d'Islande fixe en outre des règles relatives à la liquidité des établissements de crédit ⁽⁶⁰⁾ selon lesquelles leurs actifs et leurs passifs liquides sont classés par type et par échéance et se voient assigner un poids en fonction du risque. Les institutions de crédit doivent disposer d'actifs liquides qui dépassent les obligations des trois prochains mois. Les règles prévoient également un test de résistance lorsqu'une décote est appliquée à divers éléments des fonds propres, mais en partant du principe, d'une part, que tous les engagements doivent être acquittés à échéance et, d'autre part, qu'une partie des autres engagements, tels que les dépôts, doit être acquittée dans un délai très court ou sans délai.

(117) Comme le montrent les figures A et B, Íslandsbanki a maintenu ses réserves de liquidité dans les limites des exigences prudentielles en 2009, 2010 et 2011.

Figures A et B

Respect par Íslandsbanki des exigences prudentielles en matière de liquidité

Central Bank liquidity ratios if government liquidity facility is excluded				FME liquidity ratios if government liquidity facility is excluded			
Requirement to be above 100 % for 0-1 and 0-3 months				Requirement to be above 20 % in liquid assets ratio and above 5 % in the cash ratio			
	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011		31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
ON - 1 m	2,34	2,73	1,32	Liquid assets ratio	N/A	33 %	31 %
0-3 m	2,41	2,73	1,31	Cash ratio	N/A	17 %	12 %
A change in classification results in a significant drop in the ratios between year-end 2010 and 2011				Not implemented until after year-end 2009			

⁽⁵⁹⁾ Le rapport 2011 de l'ISFI (concernant les opérations bancaires réalisées en 2010) tire une conclusion similaire; selon ce rapport, la «rentabilité des principales activités» d'Íslandsbanki est même encore supérieure. Voir http://www.bankasysla.is/files/SkyrslaBR_2011_net_74617143.pdf

⁽⁶⁰⁾ Voir les règles de la BCI relatives aux ratios de liquidité reprises dans la publication n° 317 du 25 avril 2006, à consulter à l'adresse: <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=4713>

- (118) Comme le montre la figure C ci-dessous, Íslandsbanki a enregistré des ratios de liquidité en amélioration pour les obligations arrivant à échéance au cours des trois et six mois suivants en 2010 et 2011, tandis que l'indicateur à 12 mois apparaît plus stagnant.

[...]

[Graphique montrant les ratios de liquidité d'Íslandsbanki.

Les chiffres ne sont pas divulgués afin de respecter le secret professionnel.]

Figure C

Ratios de liquidité historiques

- Le ratio de liquidité A montre la couverture des obligations arrivant à échéance au cours des trois prochains mois.
 - Le ratio de liquidité B montre la couverture des obligations arrivant à échéance au cours des six prochains mois.
 - Le ratio de liquidité C montre la couverture des obligations arrivant à échéance au cours des douze prochains mois.
- (119) L'évolution escomptée de la position de liquidité d'Íslandsbanki, en particulier face à un événement de crise, est, par ailleurs, examinée ci-dessous.

v) Finalisation de la restructuration du portefeuille de prêts destinés tant aux ménages qu'aux entreprises

- (120) Avant les crises financières de 2008, le niveau d'endettement des clients tant privés que commerciaux des banques était élevé. Lorsque l'économie s'est dégradée et que les prix de l'immobilier en particulier ont commencé à chuter dans le sillage de la crise, les clients soudainement surendettés se sont souvent trouvés dans l'incapacité de rembourser leurs dettes et leurs fonds propres sont passés dans le rouge. Outre la menace générale représentée pour le bien-être économique de l'Islande, la détérioration soudaine du portefeuille de prêts des banques est devenue un risque majeur pour la viabilité future des banques. La restructuration des portefeuilles de prêts aux particuliers et aux entreprises (allègement), telle qu'elle est exposée dans le plan de restructuration, est ainsi devenue une priorité pour Íslandsbanki.
- (121) Selon les autorités islandaises, Íslandsbanki a élaboré des programmes spécifiques d'allègement de la dette et a coopéré avec les banques publiques et d'autres banques afin de mettre au point des mesures générales d'allègement de la dette (par exemple, l'ajustement des prêts hypothécaires à 110 %) ⁽⁶¹⁾.
- (122) Íslandsbanki a présenté à l'Autorité une description générale des méthodes de restructuration qu'elle utilise en se fondant sur les informations recueillies en novembre 2010. Les méthodes établissent une distinction entre la restructuration de la dette, d'une part, pour les entreprises et, d'autre part, pour les ménages et les particuliers. Des solutions sur mesure sont conçues pour les grandes entreprises, tandis qu'un ajustement du principal ou un ajustement de la dette/des intérêts en souffrance à la valeur de l'actif de l'entreprise ou au flux des liquidités disponible est proposé aux PME.
- (123) Quant aux ménages et aux particuliers, ils se voient offrir une diversité d'options de restructuration telles qu'une trêve de paiement, une extension des délais et des formules de remboursement souples.
- (124) Afin de surveiller et de garantir les progrès accomplis au niveau de la restructuration, Íslandsbanki a également mis au point ce qu'elle appelle un «tableau de bord de la restructuration» qu'elle a présenté à l'autorité.
- (125) Selon les autorités islandaises, malgré certains événements inattendus tels que le récent arrêt rendu par la Cour suprême islandaise concernant les prêts en devises étrangères, Íslandsbanki devait avoir terminé la restructuration de son portefeuille de prêts aux entreprises pour la fin de l'année 2012 et celle de son portefeuille de prêts aux particuliers, au cours de l'année 2013. La fixation des nouveaux taux d'intérêt sur les emprunts hypothécaires devait être terminée à la fin de l'année 2014.

⁽⁶¹⁾ Les principales banques islandaises ont accepté de proposer à tous les clients surendettés un ajustement à 110 % du prêt hypothécaire; en d'autres termes, le principal des prêts hypothécaires est fixé à 110 % de la valeur enregistrée du bien.

vi) Amélioration de la stratégie de financement

- (126) La base des dépôts d'Íslandsbanki est restée à un niveau relativement stable d'environ 400 milliards d'ISK depuis la création de la banque, porté à 535 milliards d'ISK à la fin de l'année 2011 sous l'effet de la fusion d'Íslandsbanki avec Byr. Les dépôts représentent actuellement quelque 80 % du passif total.
- (127) Le ratio prêts sur dépôts de la banque a avoisiné, voire dépassé, les 80 % en 2010 et 2011. Íslandsbanki part du principe que les faibles taux de rémunération des dépôts accordés actuellement encourageront les investisseurs à déplacer certains de leurs fonds vers des investissements à plus haut rendement au fur et à mesure de la reprise de l'économie et l'augmentation de l'appétit pour le risque. Selon les prévisions de la banque, le ratio prêts sur dépôts devrait dès lors chuter pour s'établir à environ [...] % d'ici 2016. En outre, les dépôts en devises étrangères devraient [...]. Íslandsbanki aspire à diversifier progressivement son profil de financement.
- (128) [...] ⁽⁶²⁾.
- (129) S'agissant des besoins de financement en ISK, [...]. D'un autre côté, Íslandsbanki fut la première banque islandaise à émettre une obligation sécurisée. La première émission a eu lieu en décembre 2011. Il s'agissait d'une émission de 4 milliards d'ISK liée à l'IPC ⁽⁶³⁾. Les investisseurs institutionnels ont réservé un accueil favorable à cette obligation qui a été sursouscrite. Íslandsbanki devrait être en mesure d'émettre un titre à court terme en 2012 et d'étendre l'actuelle obligation sécurisée à un rythme d'émission de 10 milliards d'ISK par an. [...].
- (130) Selon le plan de restructuration, le changement dans le profil de financement augmentera le financement sur la période prévue. Le coût des emprunts devrait se situer [...] points de base au-dessus du taux de base pour la combinaison d'obligations liées à l'IPC de la banque et [...] points de base pour les obligations non indexées, tandis que le coût des dépôts est supérieur de [...] points de base au taux de base.

vii) Rentabilité

- (131) Selon le plan de restructuration, Íslandsbanki continue de se concentrer sur des opérations efficaces et rationalisées afin de contrer l'augmentation du coût des infrastructures qui a été engendré par des contrôles réglementaires plus stricts et une augmentation de la taxation. La banque fait valoir que d'importants efforts ont été faits en 2011 afin d'améliorer la rentabilité, mais elle souligne que ce projet s'inscrit dans la durée et nécessite des modifications dans les procédés et une analyse permanente. Selon le plan de restructuration, l'accent sera davantage porté sur la prise de conscience des coûts en 2012, tout comme le seront la réduction des coûts et l'analyse des coûts durant laquelle les procédures internes de la banque seront revues et améliorées, le cas échéant. Comme indiqué ci-dessus, ces mesures, de même qu'une réduction du personnel, devraient conduire à une baisse du ratio coûts sur revenus qui devrait passer de 75 % en 2011 à [...] % en 2014.

viii) Amélioration de la gouvernance d'entreprise et gestion des risques

- (132) Íslandsbanki a fait savoir à l'autorité que l'une de ses priorités est d'harmoniser ses structures de gouvernance d'entreprise et procédés sur les meilleures pratiques nationales et internationales. Telle est la raison pour laquelle Íslandsbanki a créé une division Gestion des risques et contrôle des crédits. Celle-ci examine les aspects de la gestion du risque et du contrôle des crédits, une tâche qui est intégrée dans les procédés quotidiens de chacune des divisions de la banque. En 2011, Íslandsbanki a publié pour la première fois un «Risk Book» [guide des risques] détaillé ⁽⁶⁴⁾ qui accompagne le rapport annuel. Ce guide, qui sera publié chaque année, fournit des informations complémentaires sur le cadre de gestion des risques, la structure et l'adéquation des capitaux, les expositions à un risque matériel et les procédés d'évaluation du risque de la banque.

⁽⁶²⁾ Íslandsbanki a souligné que la priorité accordée aux dépôts, en Islande, limite la capacité d'émission de dettes non garanties [...].

⁽⁶³⁾ Indice des prix à la consommation.

⁽⁶⁴⁾ Le «Risk Book» est disponible sur le site web de la banque: www.islandsbanki.is/riskbook.

3.4.8. Capacité à viabiliser l'activité en situation normale et en situation de crise

- (133) Dans le plan de restructuration, qui contient une référence au rapport PIEAFP, les autorités islandaises ont soumis un scénario de stress pour Íslandsbanki dans le but de démontrer la capacité de cette banque à atteindre la viabilité à long terme.

3.4.8.1. Scénario de base

- (134) Le plan de restructuration tel qu'il est décrit ci-dessus, y compris les hypothèses sur lesquelles il se fonde, constitue le scénario de base.

3.4.8.2. Le scénario de crise

- (135) Au chapitre 5.9.3 du plan de restructuration, Íslandsbanki a fait référence à un scénario de crise décrit dans le rapport PIEAFP qui a été présenté à l'autorité financière islandaise le 1^{er} avril 2012.
- (136) Le rapport PIEAFP 2012 conclut, pour l'essentiel, que la capitalisation d'Íslandsbanki est largement supérieure aux exigences minimales internes et externes et dépasse ce qui peut être considéré comme un objectif à long terme pour une banque fonctionnant dans des conditions d'exploitation «normales». Selon le rapport, les besoins internes minimaux en fonds propres et les résultats des tests de résistance menés dans l'actuel PIEAFP sont tels que les paiements de dividendes prévus dans le programme quinquennal de financement et de gestion apparaissent raisonnables.
- (137) Selon le rapport PIEAFP, les décisions concernant le paiement annuel des dividendes devraient reposer sur une analyse actualisée de l'adéquation des capitaux et prendre également en considération la position de liquidité de la banque.
- (138) Le rapport PIEAFP situe le ratio des fonds propres minimal de la banque dans la plage de [...] % à [...] % du RWA. À la fin de l'exercice 2012, le montant minimal des fonds propres requis est estimé à [...] milliards d'ISK, dont [...] milliards ISK au titre du pilier 2a compte tenu des facteurs de risques qui ne sont pas couverts ou qui sont sous-estimés sous le pilier 1. En réalité cependant, le ratio des fonds propres de la banque était de 22,6 % à la fin 2011. Les résultats des tests de résistance indiquent qu'une partie des capitaux excédentaires est nécessaire pour répondre aux éventuels événements négatifs affectant les opérations de la banque, mais qu'un paiement progressif des capitaux excédentaires sous la forme de dividendes est raisonnable. Les fonds propres nécessaires pour répondre à des situations de crise sont estimés à [...] milliards d'ISK au début de l'année 2012 et les capitaux excédentaires à la fin de 2012, à [...] milliards comme le montre le tableau 7 ci-dessous:

Tableau 7

Aperçu du rapport PIEAFP

(milliards ISK)

	Pilier 1 (*)	Pilier 2a (**)	Pilier 2b	CAD requis
	Besoin minimum	Complément	Test de résistance	Tous niveaux combinés
Risque de crédit	[...]	[...]		[...]
Risque de marché	[...]	[...]		[...]
Risque opérationnel	[...]			[...]

(milliards ISK)

	Pilier 1 (*)	Pilier 2a (**)	Pilier 2b	CAD requis
	Besoin minimum	Complément	Test de résistance	Tous niveaux combinés
Concentration des risques		[...]		[...]
Fonds propres minimaux requis au titre du pilier (1 et 2a)	[...]	[...]		[...]
Test de résistance			[...]	[...]
CAD requis	[...]	[...]	[...]	[...]
CAD au (fin d'exercice 2012)				[...]
Excédent de fonds propres				[...]

(*) La première étape dans l'évaluation des besoins de fonds propres repose sur les calculs à effectuer au titre du pilier 1.

(**) Selon le rapport PIEAFP, les exigences supplémentaires de fonds propres au titre du pilier 2 (pilier 2a et 2b) s'estiment comme suit:

- a. Autres types de risque et risques non entièrement couverts par le pilier 1: en plus des fonds propres minimaux exigés au titre du pilier 1, il se peut que d'autres capitaux soient requis en vertu du pilier 2a compte tenu de l'existence d'autres facteurs de risque ou de la sous-estimation des facteurs de risque du pilier 1. Les exigences de fonds propres relevant des piliers 1 et 2a constituent l'exigence de base en fonds propres de la banque
- b. Réduction des fonds propres disponibles par suite du test de résistance et à des fins stratégiques: l'exigence de base de fonds propres est estimée sur la base des «conditions d'utilisation normales». La banque doit cependant s'assurer que ses fonds propres sont suffisants pour soutenir l'entreprise dans des conditions de marché de crise et qu'ils soutiennent la stratégie opérationnelle de la banque pour les années à venir. Ainsi, il se pourrait que la banque ait besoin d'une réserve de capitaux afin d'être en mesure de résister à des conditions de marché de crise et soutenir la croissance escomptée. Afin d'estimer la taille de la réserve de fonds propres requis, le programme de financement et de gestion est soumis à un test de résistance sur la base de diverses hypothèses portant sur le profil de risque et à la stratégie opérationnelle de la banque.

(139) Dans le rapport PIEAFP, Íslandsbanki a évalué le cumul des pertes éventuelles liées au risque de crédit, au risque de marché (dans le portefeuille de négociation et le portefeuille d'investissements), au risque opérationnel, au risque d'affaires (incidence des coûts accrus de financement et d'une moindre réduction des coûts opérationnels et incidence de [...] % de croissance en moins dans les recettes du marché), ainsi que le risque juridique et politique (par exemple, l'incidence du récent arrêt de la Cour suprême sur les emprunts en devises étrangères, l'absence de reprise supplémentaire pour le portefeuille des entreprises (produits de la mer) et les autres facteurs de risque juridiques et politiques.

(140) Íslandsbanki a en outre exécuté une simulation de risque du ratio de liquidité de la banque. Ici, Íslandsbanki a exécuté un scénario de résistance de base ⁽⁶⁵⁾ et un scénario de résistance plus strict où les différentes sources d'entrées et de sorties d'espèces sont soumises à un test de résistance à des degrés variables. Le résultat indique que la banque est bien positionnée pour répondre aux ruptures soudaines de liquidité.

3.4.9. Stratégie de sortie/remboursement de l'État

(141) Comme décrit ci-dessus, l'apport de fonds propres de deuxième catégorie a une durée de dix ans à compter de décembre 2009. En ce qui concerne la rémunération, une clause d'augmentation progressive après 5 ans (à savoir 2014) est intégrée, passant de 400 à 500 points de base au-dessus de l'EURIBOR. D'après les autorités islandaises, cette augmentation devrait inciter la Banque à rembourser le capital à partir de cette date.

⁽⁶⁵⁾ Le ratio interne de liquidité de la banque illustre une situation de crise plutôt que des conditions d'exploitation normales.

- (142) En ce qui concerne la participation de 5 % aux fonds propres que l'État détient dans Íslandsbanki, les avoirs fonciers du gouvernement dans les entreprises financières sont gérés par Icelandic State Financial Investments (ISFI) ⁽⁶⁶⁾. Le budget de l'État pour 2012 autorise les pouvoirs publics à vendre les actions qu'ils détiennent actuellement dans les caisses d'épargne, mais aucune décision n'a encore été prise concernant la vente des participations de l'État dans les trois grandes banques commerciales. Un groupe de travail a cependant été mis en place par les ministres compétents, afin d'examiner les différentes possibilités d'une cession des participations dans les banques commerciales. Le gouvernement a indiqué que, s'il n'avait aucune intention de réduire sa participation dans Landsbankinn à moins de deux tiers du capital de la banque, ses actions d'Íslandsbanki et d'Arion Bank pourraient être prochainement mises en vente, ou vendues avec les banques dans leur intégralité si les propriétaires majoritaires optent en ce sens, moyennant le respect de certaines conditions préalables ⁽⁶⁷⁾.
- (143) La facilité de liquidité spéciale n'est disponible que jusqu'en septembre 2012 et n'a jamais été utilisée. Les autorités islandaises envisagent de supprimer prochainement, avant la levée des contrôles sur les capitaux, la déclaration du gouvernement concernant l'existence d'une garantie de dépôt globale.
- (144) En ce qui concerne l'accord de Straumur, alors que l'obligation arrivait à échéance à la fin de mars 2013, elle a en réalité été entièrement payée par Straumur au début 2012. L'hypothèse du risque de suffisance des avoirs sous-jacents de l'État a donc cessé d'exister à partir de cette date.

4. RAISONS JUSTIFIANT L'OUVERTURE DE LA PROCEDURE FORMELLE D'EXAMEN ET LES MESURES TEMPORAIREMENT APPROUVEES DANS LES DECISIONS BYR

- (145) Dans sa décision d'ouverture, l'Autorité parvient à la conclusion préliminaire que les mesures de capitalisation d'Íslandsbanki prises par l'État islandais, ainsi que la facilité de liquidité relèvent d'une aide d'État au sens de l'article 61 de l'accord EEE. Elle n'a en outre pas pu exclure qu'une aide d'État ait été octroyée par la garantie des dépôts et l'accord de Straumur. La décision d'ouverture ne couvrait pas les mesures d'aide associées à l'acquisition de Byr qui avaient été temporairement approuvées par l'autorité dans les décisions Byr. Dans le cadre de la présente décision, l'Autorité rendra un avis final sur ces mesures, qui continuent d'avoir une incidence sur l'évaluation.
- (146) En ce qui concerne la compatibilité des mesures évaluées dans la décision d'ouverture, l'Autorité a estimé qu'il n'était pas possible d'adopter un point de vue définitif sur la base d'un plan de restructuration, celui-ci n'ayant, du reste, pas été soumis au moment où l'Autorité a ouvert la procédure officielle d'enquête, le 15 décembre 2010. C'était en particulier en raison de l'absence de plan de restructuration plus d'un an après la création d'Íslandsbanki que l'Autorité a émis des doutes en ce qui concerne la compatibilité de l'aide.

4.1. Observations de tiers intéressés

- (147) L'Autorité a reçu une déclaration au nom des créanciers de l'ancienne banque, dans laquelle ces derniers soulignent qu'ils doivent être considérés comme des tiers intéressés et indiquent qu'ils se réservent le droit de soumettre de nouvelles observations ultérieurement.

4.2. Observations des autorités islandaises

- (148) Les autorités islandaises reconnaissent que les mesures prises dans le cadre de la création de New Glitnir, aujourd'hui renommée Íslandsbanki, constituent une aide d'État. D'après les autorités islandaises, ces mesures sont toutefois compatibles avec le fonctionnement de l'accord EEE, sur la base de son article 61, paragraphe 3), point b), car elles sont nécessaires, proportionnées et appropriées pour remédier à une perturbation grave de l'économie islandaise. Les autorités islandaises estiment que les mesures prises sont en tous points conformes aux principes énoncés dans les lignes directrices de l'Autorité en matière d'aides d'État et elles font valoir que l'aide est nécessaire et limitée au montant minimal requis.

⁽⁶⁶⁾ Institué par la loi n° 88/2009, l'ISFI est un organe public qui dispose d'un conseil d'administration indépendant et qui est responsable devant le ministre des finances. Il est devenu effectif en août 2009. L'ISFI doit avoir achevé les missions qui lui incombent au plus tard cinq ans après sa création. L'ISFI gère les participations conformément à la législation, aux bonnes pratiques commerciales et de gouvernance et à la politique de l'État en matière de prises de participation. L'ISFI vise à restaurer et à reconstruire un marché financier intérieur dynamique, tout en favorisant une concurrence effective sur le marché et en garantissant la transparence de l'ensemble des décisions relatives à la participation de l'État aux activités financières.

⁽⁶⁷⁾ Ces exigences préliminaires concernent en particulier les incertitudes résultant des récents arrêts rendus par la Cour suprême concernant les prêts libellés en devises étrangères et le fait que les avoirs des patrimoines insolubles des anciennes banques ont été dissous de manière satisfaisante. Voir chapitre 9.7 du rapport concernant la structure future du système financier islandais, disponible à l'adresse: <http://eng.efnahagsraduneyti.is/media/Acrobat/Future-Structure.pdf>

- (149) Par ailleurs, les autorités islandaises soulignent que les anciens actionnaires de Glitnir Bank ont perdu toutes leurs actions et n'ont reçu aucune indemnisation de l'État, que l'aide est conçue de telle manière à limiter autant que possible les retombées négatives sur les concurrents et que les conditions des prêts (capitaux de deuxième catégorie) sont comparables à celles du marché.
- (150) Les autorités islandaises ne considèrent pas que la garantie des dépôts relève d'une aide d'État.

4.3. Engagements des autorités islandaises

- (151) Les autorités islandaises ont souscrit plusieurs engagements, dont la plupart sont liés aux distorsions de la concurrence causées par l'aide faisant l'objet de l'évaluation et sont décrits en annexe.

II. ÉVALUATION

1. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

- (152) L'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE dispose que:

«Sauf dérogations prévues par le présent accord sont incompatibles avec le fonctionnement du présent accord, dans la mesure où elles affectent les échanges entre les parties contractantes, les aides accordées par les États membres de la CE ou par les États de l'AELE ou accordées 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.»

- (153) L'Autorité évaluera ci-dessous les mesures suivantes ⁽⁶⁸⁾:

- le capital d'exploitation initial octroyé par l'État islandais à la nouvelle banque;
- la capitalisation (temporaire) de la nouvelle banque entièrement par l'État;
- la conservation par l'État des 5 % restants du capital social après que 95 % du capital social de la nouvelle banque ont été transférés aux créanciers de Glitnir; et
- le capital de catégorie II accordé par l'État à la nouvelle banque sous la forme d'une dette subordonnée.

Les mesures ci-dessus sont qualifiées collectivement de «mesures de capitalisation». En outre, l'Autorité appréciera:

- l'accord sur une facilité de trésorerie spéciale;
- la déclaration du gouvernement islandais visant à garantir entièrement les dépôts nationaux dans toutes les banques islandaises et
- l'accord Straumur.

- (154) L'Autorité rappelle également qu'elle a retenu Íslandsbanki comme étant le bénéficiaire potentiel de l'aide qui avait été accordée à Byr dans la deuxième décision Byr, en particulier de la facilité de prêt subordonnée qui était toujours disponible au moment où la fusion entre Byr et Íslandsbanki a eu lieu. De plus, l'Autorité rappelle que les mesures de sauvetage qui ont été approuvées à titre temporaire pour Byr, qui a désormais fusionné avec Íslandsbanki, constituent une aide d'État dont la compatibilité définitive dépend du plan de restructuration de l'entité fusionnée.

1.1. Présence de ressources d'État

- (155) Comme l'Autorité l'a déjà conclu au préalable dans sa décision d'ouverture, il est clair que les mesures de capitalisation sont financées grâce à des ressources d'État fournies par le Trésor islandais. De toute évidence, des ressources d'État interviennent également dans la facilité de trésorerie mise à la disposition d'Íslandsbanki. Quant à l'accord Straumur, l'État a supporté le risque que les actifs de Straumur ne soient pas suffisants pour couvrir les engagements transférés (dépôts) de la banque Straumur. Autrement dit, il s'est engagé à parer à toute insuffisance, ce qui suppose un transfert (éventuel) de ressources d'État.

⁽⁶⁸⁾ Décrites en détail au chapitre 3 de la présente décision.

- (156) Concernant la garantie des dépôts, l'Autorité souligne au début que son appréciation se limite à la garantie supplémentaire des dépôts décrite précédemment, consistant essentiellement en la déclaration du gouvernement islandais selon laquelle les dépôts dans les banques commerciales et caisses d'épargne nationales ainsi que leurs succursales en Islande sont entièrement garantis.
- (157) Cette appréciation est sans préjudice de l'avis de l'Autorité sur la compatibilité entre la loi n° 98/1999, les actions du gouvernement islandais et le TIF pendant la crise financière et le droit de l'EEE, en particulier la directive 94/19/CE. Pour ce qui est de la mise en œuvre des directives 97/9/CE et 94/19/CE, l'Autorité considère que, dans la mesure où ces mesures constituent une aide d'État, l'utilisation de ressources d'État pour respecter les obligations du droit de l'EEE ne soulève généralement pas de problèmes au sens de l'article 61 de l'accord EEE. La présente décision ne porte dès lors pas sur ces mesures.
- (158) L'Autorité a indiqué dans la décision d'ouverture qu'elle se pencherait en particulier sur la question de savoir si l'engagement pris par l'État islandais, tel qu'il est présenté ci-dessus, est suffisamment précis, ferme, inconditionnel et juridiquement contraignant pour impliquer un transfert de ressources d'État ⁽⁶⁹⁾. En appréciant le respect de ces critères, l'Autorité observe que les déclarations traduisent un engagement irrévocable des ressources publiques, comme le montre le fait que l'État islandais a fait tout son possible pour protéger les déposants: il a non seulement changé la priorité des titulaires de comptes dans la masse de la faillite (ce qui ne suppose pas d'utiliser des ressources d'État) mais il a également affirmé très clairement qu'il ne permettrait pas que les déposants subissent la moindre perte. La garantie globale offerte par le gouvernement pour tous les dépôts dans les banques commerciales et caisses d'épargne nationales se distingue des autres dispositifs de garantie des dépôts fondés sur des actes de l'EEE par le fait que la protection couvre des montants illimités et qu'aucune contribution financière n'est demandée aux banques qui bénéficient de la mesure.
- (159) L'interprétation que donne le gouvernement islandais à sa déclaration transparaît dans les interventions que l'État, désireux d'honorer sa déclaration, apporte au secteur financier depuis octobre 2008. Ces interventions ont inclus des mesures pour garantir les dépôts des établissements financiers, comme la mise en place des trois banques commerciales, le transfert des dépôts de SPRON vers Íslandsbanki, le transfert des dépôts de Straumur vers Íslandsbanki, la reprise par la BCI des dépôts de cinq caisses d'épargne de Sparisjódabanki Íslands, le transfert des dépôts de Byr Savings Bank vers Byr hf, le transfert des dépôts de Keflavík Savings Bank vers SpKef et la responsabilité de l'État pour les dépôts de SpKef à la suite d'une fusion forcée avec Landsbankinn.
- (160) De fait, dans plusieurs affaires concernant des aides d'État et sur lesquelles l'Autorité se penche actuellement (certaines ont été citées ci-dessus), les autorités islandaises ont avancé que la mesure respectivement choisie était la solution financièrement la moins lourde pour l'État de respecter sa promesse de protéger tous les déposants.
- (161) Eu égard à ce qui précède, l'Autorité conclut à l'existence d'une mesure juridiquement contraignante, précise, inconditionnelle et ferme. De ce fait, l'Autorité conclut que les déclarations de l'État islandais garantissant entièrement les dépôts supposent la présence de ressources d'État au sens de l'article 61 de l'accord EEE.

1.2. Mesures favorisant certaines entreprises ou certaines productions

1.2.1. *Avantage*

- (162) En premier lieu, les mesures d'aide doivent conférer à la nouvelle banque des avantages qui la soulagent de charges normalement financées sur son budget. Dans le prolongement des conclusions préliminaires énoncées dans la décision d'ouverture, l'Autorité continue de penser que chaque mesure de capitalisation confère un avantage à la nouvelle banque puisque celle-ci n'aurait pas pu disposer du capital offert sans l'intervention de l'État.

⁽⁶⁹⁾ Voir à cet égard l'arrêt du Tribunal général dans les affaires jointes T-425/04, T-444/04, T-450/04 et T-456/04, *France et autres/Commission*, Rec. 2010, p. II-02099, point 283 (en appel).

- (163) En déterminant si un investissement dans une entreprise, par exemple au moyen d'une injection de capitaux, renferme un avantage, l'Autorité applique le principe de l'investisseur dans l'économie de marché et évalue si un investisseur privé d'une taille comparable à celle de l'organisme public opérant dans des conditions de marché ordinaire aurait fait un tel investissement ⁽⁷⁰⁾. En ce qui concerne les mesures de capitalisation au profit de banques en difficulté, depuis le début de la crise financière, tant la Commission européenne [dans de nombreux cas depuis le début de la crise financière ⁽⁷¹⁾] que l'Autorité ⁽⁷²⁾ ont, d'une manière générale, considéré que les recapitalisations de banques par l'État représentent une aide d'État compte tenu de l'agitation et de l'incertitude qui caractérisent les marchés financiers depuis l'automne 2008. Cette considération générale s'applique en particulier aux marchés financiers islandais de 2008 et 2009, période marquée par l'effondrement du système dans son ensemble. C'est pourquoi l'Autorité considère que les mesures de capitalisation confèrent un avantage à Íslandsbanki, en dépit du transfert final de 95 % du capital de la nouvelle banque à des créanciers (principalement issus du secteur privé). La participation du secteur public à la capitalisation d'Íslandsbanki provient entièrement de fonds mis à disposition par les créanciers de l'ancienne banque qui ne cherchent qu'à réduire au minimum leurs pertes ⁽⁷³⁾.
- (164) Ces mêmes considérations valent pour la facilité de trésorerie spéciale, négociée dans le cadre d'un ensemble de mesures d'assistance de l'État visant à rétablir les opérations d'une banque en faillite dans une banque nouvellement créée et à encourager les créanciers de la banque en faillite à participer au capital de la nouvelle banque. De toute évidence, l'État est intervenu parce qu'il n'était pas certain qu'Íslandsbanki trouverait suffisamment de liquidités sur le marché. Ainsi, plutôt que d'agir en tant qu'investisseur privé, l'État a repris le rôle des acteurs du marché privé qui répugnaient à prêter à des entreprises financières. Par conséquent, l'Autorité confirme ses conclusions préliminaires présentées dans la décision d'ouverture et considère que la facilité de trésorerie spéciale confère un avantage à Íslandsbanki.
- (165) Concernant le transfert de l'actif et du passif de la banque Straumur, dans le cadre de l'accord Straumur, l'Autorité note que la transaction globale vise à proposer à Íslandsbanki une compensation équivalente au seul montant des engagements transférés. Toutefois, le risque complet attaché à l'actif de Straumur étant d'une valeur inférieure aux dépôts transférés, l'obligation de parer à toute insuffisance éventuelle incombe à l'État. Il semble ainsi qu'Íslandsbanki, qui reçoit déjà un revenu (grâce au paiement de certains intérêts sur l'obligation), est également en mesure d'acquiescer à une survalueur et des parts de marché supplémentaires sans prendre le moindre risque. L'Autorité en conclut que ceci constitue un avantage.
- (166) Enfin, l'Autorité doit également déterminer si la garantie additionnelle des dépôts confère un avantage à Íslandsbanki et aux banques islandaises en général. À cet égard, l'Autorité note que lorsque les autorités islandaises ont fait la déclaration garantissant les dépôts la toute première fois, le fonctionnement pratique de cette garantie n'était pas tout à fait clair, notamment les effets qu'une telle intervention aurait sur les banques incapables de tenir leurs engagements financiers vis-à-vis de leurs déposants. Depuis, il semble qu'une banque dans cette situation soit autorisée à faire faillite, parce que l'État islandais veillerait — en transférant par exemple les dépôts vers une autre banque, pour parer à l'insuffisance d'actifs — à ce que les dépôts puissent être entièrement réglés et que les déposants ne perdent jamais le montant total de leurs dépôts.
- (167) L'Autorité considère comme secondaire la manière exacte dont l'État agit pour respecter la garantie illimitée concernant les dépôts nationaux. Ce qui importe, c'est que l'État assume l'obligation d'intervenir, sans limites, si une banque ne réussit plus à payer les dépôts.

⁽⁷⁰⁾ Voir par exemple l'affaire T-228/99, WestLB, Recueil 2003, p. II-435.

⁽⁷¹⁾ Voir par exemple la décision de la Commission du 10 octobre 2008 dans l'affaire NN 51/2008, Régime de garantie en faveur des banques au Danemark, point 32, et décision de la Commission du 21 octobre 2008 dans l'affaire C 10/2008 IKB, point 74.

⁽⁷²⁾ Voir la décision de l'Autorité du 8 mai 2009 sur le plan de recapitalisation temporaire de banques fondamentalement saines tendant à favoriser la stabilité financière et les prêts en faveur de l'économie réelle en Norvège ((205/09/COL), disponible en ligne à l'adresse: <http://www.eftasurv.int/?1=1&showLinkID=16694&1=1>

⁽⁷³⁾ Voir à cet égard le raisonnement identique adopté par la Commission européenne eu égard à des investissements réalisés par les fournisseurs d'une société en difficulté dans la décision de la Commission C 4/10 (ex NN 64/09) — Aide en faveur de Trèves (France).

- (168) Selon l'Autorité, cette garantie illimitée avantage Íslandsbanki: premièrement, elle offre un avantage concurrentiel appréciable sur les autres choix d'investissement et les autres fournisseurs en tant que garantie d'État illimitée, autrement dit un filet de sécurité non négligeable. Un récent rapport du ministère des affaires économiques l'illustre, par exemple: «Les entreprises financières islandaises opèrent actuellement dans un environnement protégé avec un contrôle des capitaux et une garantie globale des dépôts. Dans ces conditions, les dépôts bancaires constituent quasiment l'unique option sûre pour les épargnants islandais» ⁽⁷⁴⁾.
- (169) Deuxièmement, il semble évident qu'en l'absence de garantie, Íslandsbanki pourrait avoir été plus vulnérable à une attaque contre les dépôts, comme le fut son prédécesseur ⁽⁷⁵⁾. Ainsi, si l'État islandais n'avait pas assumé la garantie additionnelle illimitée des dépôts, la banque aurait vraisemblablement dû payer des taux d'intérêt plus élevés (pour compenser le risque) afin d'attirer ou simplement de conserver le même montant de dépôts. De ce fait, l'Autorité a conclu que la garantie des dépôts confère un avantage à la banque.

1.2.2. Sélectivité

- (170) En deuxième lieu, la mesure d'aide doit être sélective en ce qu'elle favorise «certaines entreprises ou certaines productions». Les mesures de capitalisation, la facilité de liquidité et l'accord Straumur sont des mesures sélectives puisqu'elles n'avantagent qu'Íslandsbanki.
- (171) Du reste, considérant qu'une aide publique peut être sélective même lorsqu'un ou plusieurs secteurs de l'économie en bénéficient contrairement à d'autres, l'Autorité est d'avis que la garantie d'État sur les dépôts qui avantage le secteur bancaire islandais dans son ensemble est une mesure sélective. Cette conclusion s'inspire également des considérations énoncées précédemment, selon lesquelles les banques ont un avantage sur d'autres entreprises qui offrent des solutions d'épargne et d'investissement.

1.3. Distorsion de la concurrence et répercussions sur les échanges entre les parties contractantes

- (172) Les mesures renforcent la position d'Íslandsbanki par rapport aux concurrents (ou concurrents potentiels) en Islande et dans d'autres pays de l'EEE. Comme il a été dit ci-dessus, Íslandsbanki est une entreprise active sur les marchés financiers ouverts à la concurrence internationale dans l'EEE. Si les marchés financiers islandais sont plutôt isolés à l'heure actuelle, en raison notamment du contrôle des capitaux, (un potentiel pour) des échanges transfrontaliers existent toujours et il est probable que les échanges s'intensifieront dès que le contrôle des capitaux sera levé. Il y a par conséquent lieu de considérer que toutes les mesures faisant l'objet de l'évaluation entraînent une distorsion de concurrence et affectent les échanges entre les parties contractantes à l'accord EEE ⁽⁷⁶⁾.

1.4. Conclusion

- (173) L'Autorité conclut par conséquent que les mesures prises par l'État islandais pour capitaliser la nouvelle banque, ainsi que la facilité de trésorerie, la garantie des dépôts et l'accord Saumur comportent une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE. L'Autorité rappelle qu'elle est parvenue à la même conclusion en ce qui concerne les mesures de capitalisation accordées à Byr dans les décisions Byr.

⁽⁷⁴⁾ Rapport du ministère des affaires économiques au parlement islandais [Althingi] (mars 2012), *The Future Structure of the Icelandic Financial System* (La future structure du système financier islandais), chapitre 9.6, disponible en ligne à l'adresse <http://eng.atvinnuvegaraduneyti.is/media/Acrobat/Future-Structure.pdf>.

⁽⁷⁵⁾ L'Autorité note à cet égard les observations du gouverneur de la BCI, qui a déclaré dans la préface du rapport de stabilité financière de la banque pour le deuxième semestre 2010 que «la capitalisation des établissements financiers est actuellement protégée par le contrôle des capitaux et la déclaration du gouvernement garantissant les dépôts». Voir <http://www.seclabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=8260>, p. 5. Voir également les décisions NN48/2008 de la Commission, régime de garantie en faveur des banques en Irlande, points 46 et 47, http://ec.europa.eu/community_law/state_aids/comp-2008/nn048-08.pdf et NN51/2008, régime de garantie en faveur des banques au Danemark: http://ec.europa.eu/community_law/state_aids/comp-2008/nn051-08.pdf

⁽⁷⁶⁾ Voir à cet égard l'affaire 730/79, *Phillip Morris/Commission*, Recueil 1980, p. 2671.

2. RÈGLES DE PROCÉDURE

- (174) En application de l'article 1^{er}, paragraphe 3, de la partie I du protocole 3 de l'ASC, «l'Autorité de surveillance AELE est informée, en temps utile pour présenter ses observations, des projets tendant à instituer ou à modifier des aides [...]. L'État intéressé ne peut mettre à exécution les mesures projetées avant que cette procédure ait abouti à une décision finale».
- (175) Les autorités islandaises n'ont pas porté à la connaissance de l'Autorité les mesures d'aide couvertes par la décision d'ouverture avant de les mettre à exécution. L'Autorité en conclut donc que les autorités islandaises n'ont pas respecté les obligations qui leur incombent au titre de l'article 1^{er}, paragraphe 3, de la partie I du protocole 3. L'octroi de ces mesures d'aide était donc illégal.

3. COMPATIBILITÉ DE L'AIDE

- (176) Comme remarque préliminaire, l'Autorité note que si Íslandsbanki est une nouvelle entité juridique établie en 2008, elle est de toute évidence le successeur économique de Glitnir au regard des opérations nationales, au sens où il y a une continuité économique entre les deux entités. Dès lors que les opérations économiques réalisées par Íslandsbanki depuis l'automne 2008 n'auraient pu continuer en l'absence de l'aide, l'Autorité considère que la banque est une entreprise en difficulté.
- (177) Par ailleurs, les mesures examinées sont à la fois des mesures de sauvetage et de restructuration. Comme indiqué dans la décision d'ouverture, l'Autorité aurait probablement approuvé temporairement les mesures comme une aide de sauvetage compatible, si elle en avait été informée avant leur mise en œuvre, en attendant d'adopter une décision finale sur la base d'un plan de restructuration. Or, n'ayant pas été informée en temps utile, l'Autorité a ouvert la procédure formelle d'examen et a souhaité qu'un plan de restructuration soit présenté. Comme indiqué ci-dessus, la compatibilité finale de ces mesures dépend de la conformité du plan de restructuration avec les critères des lignes directrices de l'Autorité applicables en matière d'aides d'État pour les entreprises en difficulté.

3.1. Base juridique pour l'appréciation de la compatibilité: l'article 61, paragraphe 3, de l'accord EEE et les lignes directrices de l'Autorité en matière de restructuration

- (178) Alors que l'aide d'État aux entreprises en difficulté telle qu'Íslandsbanki est normalement examinée sur la base de l'article 61, paragraphe 3, point c), de l'accord EEE, l'Autorité peut, au titre de l'article 61, paragraphe 3, point b), dudit accord, autoriser une aide d'État pour «remédier à une perturbation grave de l'économie d'un État membre de la CE ou d'un État de l'AELE». Comme indiqué au point 8 des lignes directrices bancaires ⁽⁷⁾, l'Autorité réaffirme que conformément à la jurisprudence et à la pratique décisionnaire de la Commission européenne, l'article 61, paragraphe 3, point b), de l'accord EEE requiert une interprétation restrictive de ce qui peut être considéré comme une sérieuse perturbation de l'économie d'un État de l'AELE.
- (179) Les autorités islandaises ont expliqué (voir les détails ci-dessus) que le système financier islandais était entré dans un état de crise systémique en octobre 2008, provoquant l'effondrement des principales banques et caisses d'épargne en quelques jours. La part de marché combinée des établissements financiers en faillite dépassait 90 % dans la plupart des segments du marché financier islandais. À ces difficultés s'est ajoutée une perte de confiance dans la devise nationale. L'économie réelle de l'Islande a été durement touchée par la crise financière. Même si plus de trois ans se sont écoulés depuis le début de la crise, le système financier islandais reste vulnérable. Bien que la situation se soit nettement améliorée depuis 2008, il est évident qu'à l'époque de l'adoption des mesures, celles-ci visaient à remédier à une perturbation grave de l'économie islandaise.
- (180) Par conséquent, il y a lieu de considérer que l'article 61, paragraphe 3, point b), de l'accord EEE s'applique au cas présent.

⁽⁷⁾ Voir partie VIII des lignes directrices de l'Autorité dans le domaine des aides d'État, *Temporary Rules regarding financial crisis* (Règles temporaires relatives à la crise financière). 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, disponible en ligne à l'adresse: <http://www.eftasurv.int/?1=1&showLinkID=16604&1=1>.

Application de la communication sur la restructuration

- (181) Les lignes directrices relatives aux aides d'État de l'Autorité sur le retour à la viabilité et l'appréciation des mesures de restructuration prises dans le secteur financier dans le contexte de la crise actuelle conformément aux règles relatives aux aides d'État ⁽⁷⁸⁾ («communication sur la restructuration») énoncent les règles en matière d'aides d'État qui s'appliquent aux mesures prises en rapport avec la restructuration des institutions financières dans le contexte de la crise actuelle. Selon ladite communication, pour être compatible avec l'article 61, paragraphe 3, point b), de l'accord EEE, la restructuration d'un établissement financier dans le contexte de la crise financière actuelle doit:
- i) permettre de rétablir la viabilité de la banque;
 - ii) inclure une contribution propre suffisante du bénéficiaire (répartition des charges);
 - iii) prévoir des mesures suffisantes pour limiter les distorsions de concurrence.
- (182) Sur la base du plan de restructuration présenté pour Íslandsbanki, qui reflète également l'acquisition de Byr, l'Autorité évaluera donc ci-dessous si ces critères sont remplis et si les mesures d'aide décrites ci-dessus, ainsi que celles retenues par l'Autorité dans la décision Byr, constituent une aide à la restructuration compatible.

3.2. Rétablissement de la viabilité

- (183) Le premier objectif d'une aide à la restructuration est celui de rétablir la viabilité à long terme du bénéficiaire de cette aide, et il est important d'examiner si l'aide remplit cet objectif afin de déterminer sa compatibilité.
- (184) Comme indiqué ci-dessus, il est difficile de faire enregistrer des bénéfices à une banque et d'assurer sa viabilité à long terme compte tenu des troubles qui secouent l'économie islandaise depuis le début de l'automne 2008, de la mise en place de mesures extraordinaires comme le contrôle des capitaux, de l'évolution de l'environnement réglementaire et des perspectives macroéconomiques qui, malgré une stabilisation récente, restent assez incertaines, en raison notamment des difficultés économiques actuelles de la zone euro. L'Autorité souligne d'emblée qu'il y a lieu de garder à l'esprit cette considération tout au long de l'appréciation qui suit.
- (185) La section 2 des lignes directrices en matière de restructuration prévoit que l'État de l'EEE doit présenter un plan de restructuration complet et détaillé qui comprend des informations complètes sur le modèle économique et rétablit la viabilité à long terme de la banque. Le paragraphe 10 des lignes directrices ajoute que le plan de restructuration doit recenser les causes des difficultés de la banque et les faiblesses que celle-ci présente et exposer comment les problèmes sous-jacents peuvent être résolus.
- (186) Les causes des difficultés d'Íslandsbanki, telles que décrites ci-dessus, sont énoncées non seulement dans le plan de restructuration, mais aussi dans le rapport établi par la commission spéciale d'enquête. Parmi les principales causes recensées dans ce rapport et liées à la banque figurent l'expansion excessive et non viable, l'endettement des propriétaires de la banque, la concentration du risque, le faible capital et la taille de la banque en comparaison avec l'économie islandaise. Glitnir a en outre fait des investissements dans des «LBO» hautement endettées ⁽⁷⁹⁾ et des marchés immobiliers commerciaux en dehors de l'Islande. Son financement était en outre essentiellement basé sur des fonds provenant des marchés de gros à court terme et la banque a pris un risque majeur en prêtant à ses propriétaires, d'autant qu'elle avait d'importantes expositions individuelles.

Mesures réglementaires pour la viabilité

- (187) Si le plan de restructuration d'Íslandsbanki répond à de nombreuses faiblesses de la banque citées ci-dessus, l'Autorité considère que la faillite de Glitnir, comme l'effondrement du secteur financier islandais, s'explique également par plusieurs facteurs propres à l'Islande, comme la taille réduite du pays et les lacunes dans le domaine de la réglementation et de la surveillance mises en exergue par la CSE. La viabilité à long terme d'Íslandsbanki, comme celle de toutes les autres banques islandaises, ne dépend ainsi pas seulement des mesures prises au niveau de la banque, mais également de la réponse donnée à ces lacunes de la réglementation et de la surveillance.

⁽⁷⁸⁾ Communication sur le retour à la viabilité et l'appréciation des mesures de restructuration prises dans le secteur financier dans le contexte de la crise actuelle, conformément aux règles relatives aux aides d'État, adoptée par l'Autorité le 25 novembre 2009, partie VII: établies en réponse à la crise financière, complétée par les lignes directrices de 2012 relatives à la crise financière. Disponible sur le site web de l'Autorité: <http://www.eftasurv.int/media/state-aid-guidelines/Part-VIII—Return-to-viability-and-the-assessment-of-restructuring-measures-in-the-financial-sector.pdf>.

⁽⁷⁹⁾ Acquisitions avec effet de levier.

- (188) À cet effet, l'Autorité note les modifications apportées par les autorités islandaises au cadre réglementaire et de surveillance, comme décrit en annexe.
- (189) Premièrement, les pouvoirs et les compétences de la FME ont été renforcés, notamment à travers de nouvelles responsabilités concernant les grands risques uniques et les risques y relatifs, qui, selon l'Autorité, répondent à l'un des facteurs à l'origine de l'effondrement financier.
- (190) Deuxièmement, les conditions en matière de ratio CAD, temporairement durcies, ainsi que plusieurs dispositions relatives au nantissement, dont l'interdiction d'accorder un crédit contre une mise en gage d'actions propres, visent à éviter que les banques islandaises ne se trouvent à nouveau dans une situation précaire en matière de fonds propres. L'Autorité considère que ces mesures contribueront à la consolidation des banques islandaises.
- (191) Troisièmement, un train de mesures a été mis en œuvre concernant l'admissibilité des directeurs et membres des conseils d'administration ainsi que leur rémunération. De plus, les conditions de prêt aux parties liées (comme les propriétaires) ont été renforcées et la FME peut désormais interdire à une banque d'exercer certaines activités, si des raisons le justifient. Les règles de comptabilité internes et externes ont également été modifiées; la durée pendant laquelle un comptable externe est autorisé à travailler pour une même banque a été raccourcie, par exemple. L'Autorité souligne avec enthousiasme que ces mesures sont destinées à prévenir une répétition d'événements en ce sens que les propriétaires et les principaux responsables sont associés. Les mesures augmentent également le contrôle du risque externe de sorte que les menaces pour la viabilité des banques s'en voient réduites.
- (192) Quatrièmement, selon les autorités islandaises, la possibilité déjà évoquée pour la FME de limiter les activités d'une banque s'explique également par les dépôts à grande échelle des banques commerciales islandaises avant la crise, ce qui semble avoir à tout le moins accéléré leur faillite. De plus, les nouvelles règles sur les liquidités et les soldes en devises étrangères⁽⁸⁰⁾ semblent également contenir, selon l'interprétation qu'en a l'Autorité, certaines restrictions en ce qui concerne la possibilité des banques d'attirer des montants extraordinairement élevés de dépôts étrangers si cela devait fragiliser les activités bancaires et les rendre plus vulnérables aux risques liés au change et à la liquidité. L'Autorité se félicite que les autorités islandaises aient répondu à cette carence de la réglementation.

Le plan de restructuration d'Íslandsbanki

- (193) En ce qui concerne le plan de restructuration et les mesures prises au niveau de la banque, Íslandsbanki est revenue, pour l'essentiel, à un modèle bancaire plus traditionnel, axé sur son activité principale (services bancaires aux particuliers, produits de la mer et industrie géothermique), qui sera financé essentiellement par les dépôts des clients.
- (194) Le ratio prêts sur dépôts continuera de baisser, passant d'environ 80 % à [...] % à la fin de la période de restructuration [...].
- (195) De plus, comme indiqué ci-dessus, Íslandsbanki était nettement moins endettée au moment de sa mise en place, comparée à Glitnir, et, puisque la majorité de la dette de montants importants reste la propriété de Glitnir, elle ne dépendra que dans une très faible mesure du refinancement des marchés internationaux pour la dette non sécurisée, selon le plan de restructuration.

⁽⁸⁰⁾ Les nouvelles règles sur les soldes en devises étrangères adoptées par la CBI sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2011. Leur objectif est de limiter le risque lié au change en évitant que des soldes en devises étrangères dépassent des limites définies. Parmi les principales nouveautés par rapport à la version précédente figurent la position ouverte sur une devise autorisée pour différentes devises, qui passe de 20 % à 15 % des fonds propres, et le solde total des devises autorisé, qui passe de 30 % à 15 %. La déclaration du solde en devises étrangères est également plus détaillé que jamais puisque les avoirs et les engagements libellés en devises étrangères sont classés par type: prêts, obligations, titres de participation, actions dans des fonds mutuels, dépôts, accords porteurs d'intérêt, dettes à la Banque centrale, etc. Si le solde des devises dépasse les limites établies dans les règles, l'entreprise financière concernée dispose d'un maximum de trois jours ouvrables pour éliminer la différence. Si l'entreprise financière échoue, la BCI a le droit de calculer des astreintes. La BCI a également pris d'autres mesures pour limiter les déséquilibres de devises, en concluant par exemple un swap de devises avec l'une des banques commerciales et en achetant des devises. Selon la BCI, ces mesures promeuvent une plus grande stabilité financière et soutiennent les réserves de devises non empruntées de la BCI.

- (196) En réalité, la dépendance vis-à-vis des marchés de gros pour le refinancement s'est avéré l'une des principales raisons de l'effondrement de Glitnir. Jusqu'à présent, le financement d'Íslandsbanki reposait essentiellement sur les dépôts et les fonds propres, mais le plan de restructuration prévoit une légère réduction de l'importance des dépôts, de 80 % à [...] % des engagements totaux. Íslandsbanki prévoit de compenser cette réduction en émettant des obligations garanties sur le marché national. Elle a déjà émis avec succès des obligations sécurisées à concurrence d'un montant de 4 milliards d'ISK en décembre 2011, et [...].
- (197) [...]. Íslandsbanki s'attend à ce que les investisseurs, actuellement échaudés, retrouvent l'envie d'acquérir des titres islandais non garantis dès que la garantie de dépôt illimitée sera levée. L'Autorité considère que, selon les faits présentés par les autorités islandaises, le financement de la banque semble sain jusqu'à la fin de la période de restructuration. Considérant les incertitudes liées à la garantie des dépôts et au contrôle des capitaux, ainsi que l'évolution future incertaine des marchés de la dette (souveraine), elle ne peut affirmer que la stratégie de financement d'Íslandsbanki se concrétisera conformément aux prévisions à long terme. Toutefois, compte tenu de la forte dépendance vis-à-vis des dépôts et des obligations garanties pendant la période de restructuration, et de la part importante de ce type de dette dans le bilan, l'Autorité admet que les quelques variations de la stratégie de financement qui pourraient s'avérer nécessaires par la suite ne menaceront pas la viabilité de la banque.
- (198) En ce qui concerne le côté «actif» du bilan, les avoirs internationaux les plus risqués tels que les titres adossés à de l'immobilier commercial se trouvaient également dans le patrimoine de Glitnir. Par conséquent, le bilan s'est réduit de 85 %. Une faiblesse majeure du modèle économique de Glitnir, à savoir la dépendance vis-à-vis d'actifs internationaux risqués sans évaluation des risques adéquate et la connaissance limitée du marché, a ainsi été corrigée. L'Autorité se félicite que, conformément au plan de restructuration, la banque ne s'engagera pas dans de telles affaires à l'avenir, mais restera concentrée sur son cœur de métier traditionnel.
- (199) De toute évidence, la banque s'est développée depuis sa création, notamment à la suite de l'acquisition de Byr. Conformément au plan de restructuration cependant, cette acquisition n'a pas d'incidence majeure sur le modèle d'exploitation d'Íslandsbanki, étant donné que Byr disposait principalement d'avoirs nationaux présentant des caractéristiques semblables à celles des actifs présents dans le portefeuille d'Íslandsbanki. En tout état de cause, l'Autorité considère que les cessions réalisées, qui vont être présentées ci-dessous, aideront Íslandsbanki à se concentrer sur ses principaux segments d'activité.
- (200) S'agissant du portefeuille d'actifs, un enjeu de taille pour la banque reste la restructuration des prêts transférés de Glitnir. L'Autorité constate avec enthousiasme à cet égard que ce processus de restructuration est une priorité pour la banque, comme le montrent les nombreuses propositions génériques et sur mesure que la banque a faites à ses clients surendettés. Si le processus n'a pas progressé aussi rapidement que prévu initialement, de nombreuses réalisations sont déjà enregistrées. À titre d'exemple, le 8 février 2012, 2 680 entreprises avaient entrepris une certaine forme de restructuration et selon les autorités islandaises, la grande majorité d'entre elles étaient également en mesure de rembourser leur dette après la restructuration.
- (201) L'Autorité considère ceci comme un signe du bon sens des méthodes de restructuration d'Íslandsbanki. De plus, les données figurant dans le tableau de bord de la restructuration des banques suggèrent que, selon toute vraisemblance, la banque remplira son objectif en achevant la restructuration de sa dette dans le domaine des services bancaires aux entreprises pour la fin de l'exercice 2012 et dans celui des services bancaires aux particuliers, en 2013. Dans l'ensemble, sauf évolution imprévue de la situation macroéconomique en Islande ou ailleurs, au plus tard à la fin de la période de restructuration, Íslandsbanki présentera, selon l'Autorité, un bilan relativement sain et des portefeuilles de prêts productifs.
- (202) Comme expliqué précédemment, la faible capitalisation de Glitnir est l'un des facteurs qui ont précipité sa chute. Le plan de restructuration d'Íslandsbanki prévoit que la banque restera largement au-dessus du ratio CAD minimum de 16 % imposé par la FME tout au long de la période de restructuration. Ce ratio se situe largement au-dessus du futur minimum de Bâle III (10,5 %). Même dans le scénario de crise qu'Íslandsbanki a présenté en même temps que le rapport PIEAFP de cette année qui accompagne le plan de restructuration, le ratio CAD ne

devrait pas descendre en deçà de ce niveau de référence élevé. En réalité, conformément au plan de restructuration, Íslandsbanki réduira progressivement son ratio de fonds propres afin d'accroître la rentabilité en commençant à payer des dividendes ⁽⁸¹⁾. L'Autorité estime qu'il est prudent et rassurant de savoir que même dans la situation de crise présentée par Íslandsbanki, qui semble reposer sur des paramètres sensés, un excédent de fonds propres de plus de [...] milliards d'ISK subsistera, ce qui, dans un environnement opérationnel tel que celui décrit ci-dessous, offre à Íslandsbanki une capacité importante pour faire face à des catastrophes inattendues.

- (203) Concernant la position de liquidité de la banque, l'Autorité constate que la situation actuelle, telle qu'elle apparaît dans le plan de restructuration, est suffisamment forte et que rien ne laisse entendre que la situation pourrait se détériorer fortement au cours de la période de restructuration. De plus, l'Autorité considère que la soumission du ratio de liquidité de la banque à une simulation d'évaluation de la résistance en cas de crise dans le cadre du rapport PIEAFP selon laquelle la banque est bien préparée aux événements hostiles donne à penser que la situation de liquidité d'Íslandsbanki est saine.
- (204) L'Autorité salue également les changements apportés à la gouvernance d'entreprise d'Íslandsbanki et à sa gestion des risques, comme décrit ci-dessus, pour répondre à un point faible dans les affaires de Glitnir et contribuer à une évaluation des risques plus objective et professionnelle dans le cadre des activités de la banque.
- (205) S'agissant de la rentabilité, les lignes directrices en matière de restructuration prévoient également que le plan de restructuration démontre comment la banque recouvrera sa viabilité à long terme sans aide d'État dans les plus brefs délais. La banque doit notamment être en mesure d'obtenir un rendement approprié de ses fonds propres tout en prenant en charge l'ensemble des coûts de ses opérations habituelles et en se conformant aux exigences réglementaires applicables. Le point 13 des lignes directrices, en particulier, indique que la viabilité à long terme est assurée lorsqu'une banque est en mesure de couvrir la totalité de ses coûts, y compris les coûts d'amortissement et les charges financières, et d'obtenir un rendement approprié de ses fonds propres compte tenu de son profil de risque.
- (206) À ce stade, l'Autorité rappelle ce qui a déjà été dit, à savoir que le contexte économique dans lequel Íslandsbanki exerce ses activités est délicat pour toutes les banques. Eu égard à ce qui précède, l'Autorité est satisfaite de la rentabilité escomptée dans le plan de restructuration, qui restera appropriée et généralement supérieure aux propres objectifs de rentabilité de la banque pendant et après la période de restructuration, malgré le ratio élevé de fonds propres. Entre 2009 et 2014, le RFP fluctue entre [...] % et [...] %. Cependant, comme décrit ci-dessus, [...] la fluctuation est principalement due à des situations et des événements inhabituels tels que les gains d'évaluation tirés des actifs transférés de Glitnir, d'une part, et les remboursements liés au récent arrêt rendu par la Cour suprême concernant des prêts libellés en devises étrangères et à l'acquisition de Byr, d'autre part. Conformément au plan de restructuration, de tels événements inhabituels ne devraient pas se produire après 2013 de sorte qu'entre 2014 et 2016, le RFP devrait augmenter de [...] % à [...] %. Le calcul présenté par les autorités islandaises, dans lequel il semble que le compte de résultats ait été épuré de ces éléments inhabituels, indique que la banque a fait et continuera de faire des bénéfices relativement stables entre 2008 et 2016. Le rapport établi par Icelandic State Financial Investments (ISFI) auquel il a été fait référence ci-dessus semble soutenir cette conclusion. S'il subsiste des interrogations concernant le reflet intégral des gains découlant de la forte décote dans ces calculs, l'Autorité note qu'après 2013, période à laquelle la décote devrait être pleinement absorbée, la banque fera, selon le plan de restructuration, des bénéfices compris entre [...] et [...] milliards d'ISK chaque année.
- (207) Certains des aspects les plus pertinents et les plus détaillés de la planification financière sur lesquels repose le plan de restructuration ont été mentionnés ci-dessus, notamment le revenu en baisse provenant des principaux segments d'activité de la banque, à savoir les services bancaires aux entreprises et les services bancaires aux particuliers, durant la période de restructuration. Pour l'Autorité, il est clair que ceci est principalement un résultat de l'absorption de la décote et reflète les coûts de financement croissants (résultant de la plus grande diversification du côté du passif où une plus grande partie des dettes ont un plus long terme), ainsi qu'une diminution de la marge d'intérêt nette de 4,4 % actuellement à [...] %. L'Autorité estime qu'il est prudent de ne pas se baser sur le

⁽⁸¹⁾ Selon le rapport PIEAFP cependant, les décisions concernant le paiement annuel des dividendes devraient reposer sur une analyse actualisée de l'adéquation des capitaux et prendre également en considération la position de liquidité de la banque.

revenu croissant dans ces segments. En effet, il est probable que les coûts de financement augmenteront légèrement (selon le plan de restructuration, de pas moins de [...] points de base). En ce qui concerne la marge du taux d'intérêt, l'Autorité note que même après la diminution prévue à [...] %, elle resterait plutôt élevée dans la comparaison internationale ⁽⁸²⁾. Selon les autorités islandaises, la marge se situe plus ou moins à ce niveau, voire à un niveau légèrement supérieur au cours des dernières décennies, ce qui s'explique, entre autres, par l'environnement de taux d'intérêt élevé islandais, par la moindre part de prêts hypothécaires dans le portefeuille de prêts et par la taille plus petite des banques. L'Autorité considère que ces explications sont raisonnables et elle estime, par conséquent, que cet aspect de la planification financière est suffisamment plausible.

- (208) Un autre facteur essentiel de la future rentabilité, selon le plan de restructuration, est un revenu plus élevé provenant des honoraires et des commissions, qui devraient [...] au cours de la période de programmation. Cette augmentation devrait produire des bénéfices de [...] ISK en 2016. Les autorités islandaises affirment que ces projections sont plausibles, étant donné que les activités qui génèrent des honoraires et des commissions, comme les opérations boursières et les échanges de devises, étaient pratiquement à l'arrêt après l'effondrement du système et à la suite de la mise en place du contrôle des capitaux. Vu cependant que l'on peut raisonnablement s'attendre, selon les autorités islandaises, à une augmentation substantielle de l'activité boursière et que les contrôles des fonds propres devraient être levés à la fin 2013, l'Autorité ne remet pas en question la crédibilité de ces chiffres.
- (209) Si on laisse de côté la partie «Revenus» de la prévision du compte de résultats, la banque a pris un nombre d'initiatives, décrites ci-dessus, qui devraient permettre d'augmenter l'efficacité et de réduire les coûts, notamment une réduction de l'effectif du personnel de près de 10 %, de sorte que le ratio coûts sur revenus devrait diminuer, passant de 75 % à [...] % en 2014. L'Autorité salue ces efforts, étant donné que le ratio actuel semble relativement élevé par comparaison avec la situation internationale. Sur la base du plan de restructuration, l'Autorité estime également qu'il n'est pas exclu que cet objectif puisse être atteint, étant donné que la finalisation de la restructuration du portefeuille hérité de Glitnir et la réduction escomptée du travail de supervision devraient permettre de réduire l'effectif du personnel de la banque et que des gains d'efficacité dans le fonctionnement de la banque apparaissent toujours réalisables.
- (210) Outre ce qui précède, il est évident que le plan de restructuration repose sur de nombreuses autres hypothèses. L'Autorité a souhaité examiner celles qui semblent les plus pertinentes et les plus influentes pour la viabilité future d'Íslandsbanki. S'agissant des hypothèses macroéconomiques, elles semblent dans l'ensemble conformes aux prévisions du FMI et de Statistics Iceland, par exemple, en ce qui concerne la croissance du PIB et le chômage. Dans l'ensemble, les hypothèses sur lesquelles repose le plan de restructuration, auxquelles s'ajoutent les considérations susmentionnées de l'Autorité, semblent suffisamment prudentes pour conclure que les mesures de restructuration entreprises par la banque suffisent à garantir la viabilité à long terme, sauf imprévus ou événements défavorables d'une ampleur et aux conséquences imprévues.
- (211) Eu égard à ce qui précède, l'Autorité considère que le plan de restructuration comprend suffisamment d'éléments qui contribuent à rétablir la viabilité à long terme de la banque pour conclure que les dispositions de la section 2 des lignes directrices en matière de restructurations sont satisfaites.

3.3. Contribution propre/répartition des charges

- (212) Le point 22 des lignes directrices en matière de restructuration dispose que: «Afin de limiter les distorsions de la concurrence et de traiter le problème de l'aléa moral, il convient que les aides soient limitées au minimum nécessaire et que leur bénéficiaire contribue de façon appropriée aux coûts de restructuration. La banque et ses actionnaires doivent contribuer à la restructuration autant que possible au moyen de 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».
- (213) L'Autorité rappelle à cet égard un élément décisif de l'affaire qui l'occupe. Lorsqu'Íslandsbanki a été établie sur la base des activités de Glitnir à l'intérieur du pays, les investissements des actionnaires de Glitnir ont été totalement effacés, apportant la meilleure contribution possible à la restructuration d'Íslandsbanki. De plus, les créanciers de Glitnir ont dû supporter des pertes considérables ⁽⁸³⁾ ou du moins ont dû assumer le risque que leurs investissements dépendent de la rentabilité d'Íslandsbanki. De ce fait, s'agissant des propriétaires et des créanciers de Glitnir, le critère de la répartition des charges est entièrement satisfait et le problème de l'aléa moral résolu.

⁽⁸²⁾ Voir, par exemple, le rapport 2011/2 sur la stabilité financière de la BCI selon lequel la marge de taux d'intérêt est deux à trois fois plus élevée en Islande que dans les autres pays nordiques.

⁽⁸³⁾ Selon les estimations actuelles, les pertes pourraient s'élever à 70-75 % des prêts qu'elle a octroyés à Glitnir; voir par exemple <http://glitnirbank.com/press-room/tilkynningar-a-islensku/448-athugasemdfrafrlidasstjorn.html>

- (214) Outre ce qui précède, l'Autorité doit apprécier si l'aide d'État octroyée à Íslandsbanki était limitée au minimum nécessaire.
- (215) Concernant les mesures de capitalisation, la capitalisation initiale d'Íslandsbanki, avant que l'accord avec les créanciers de Glitnir réduise la part de l'État à 5 %, était juste suffisante pour satisfaire aux exigences de fonds propres de la FME. En 2009, après la conclusion de l'accord relatif à l'acquisition de Glitnir par Íslandsbanki et l'octroi de fonds propres de deuxième catégorie à Íslandsbanki, le ratio CAD a atteint environ 19 %, soit 3 points de pourcentage en plus que le ratio minimum prévu par la FME. Dans ce contexte, l'Autorité observe que le ratio CAD dépendait principalement de la précision donnée à l'évaluation des actifs transférés de Glitnir à Íslandsbanki. En outre, il convient de garder à l'esprit que les perspectives économiques de l'Islande à cette époque étaient incertaines. Eu égard à ce qui précède, l'Autorité considère que le capital accordé à Íslandsbanki par l'État islandais était limité au minimum nécessaire, dès lors qu'il ne représentait rien moins que le minimum réglementaire plus une marge raisonnable.
- (216) Le fait que le ratio CAD d'Íslandsbanki a crû par la suite d'une façon suffisamment forte pour lui permettre d'absorber une banque très largement sous-capitalisée, à savoir Byr, en 2011 ne s'oppose pas à cette conclusion. L'augmentation du ratio CAD était presque exclusivement due à la surévaluation de la valeur théorique de l'actif qui avait été transféré de Glitnir vers Íslandsbanki. Il n'a pas été possible de prévoir avec certitude que ceci se passerait et le fait que le ratio CAD ait enregistré un développement si important par la suite ne constitue, de l'avis de l'Autorité, pas une raison pour considérer qu'Íslandsbanki a été surcapitalisée par l'État dès le départ ⁽⁸⁴⁾.
- (217) Le point 26 des lignes directrices en matière de restructuration prévoit que les banques qui reçoivent une aide à la restructuration «doivent être en mesure de rémunérer le capital, notamment sous la forme de dividendes et de coupons sur leurs emprunts subordonnés toujours en cours, avec les profits générés par leurs activités».
- (218) Dans ce contexte, il est utile de rappeler que l'État a enregistré une rentabilité annualisée de près de 14 % sur les fonds propres qui a déjà été réévaluée en automne 2009. La perspective d'une rentabilité satisfaisante pour la part de 5 % que l'État détenait apparaissait prometteuse également au vu de la bonne performance globale d'Íslandsbanki depuis son établissement.
- (219) Cependant, il convient de souligner que la rémunération pour les fonds propres de la deuxième catégorie se calcule sur la base des lignes directrices de l'Autorité sur la recapitalisation ⁽⁸⁵⁾. Comme les autorités islandaises l'ont correctement présenté, la rémunération fixée dans les lignes directrices s'élève à environ 15,7 % (comprenant le coût de financement du gouvernement de 8 %, l'écart de 5,7 % appliqué aux contrats d'échange sur risque de crédit avant la crise par Glitnir et une prime de 2 %). La rémunération payée par Íslandsbanki, à savoir l'EURIBOR plus une majoration de 4 %, est largement inférieure à ce critère de référence. Selon le point 25 des lignes directrices en matière de restructuration, une telle dérogation ex ante à une répartition des charges (une rémunération appropriée, par exemple) peut entre autres se justifier par une restructuration de plus grande ampleur, comprenant des mesures supplémentaires visant à limiter les distorsions de concurrence. Comme il est expliqué ci-après, l'Autorité considère que la restructuration d'Íslandsbanki est d'une ampleur suffisante à remplir cette condition.
- (220) Bien que l'accord de Straumur décrit précédemment comporte des éléments d'une aide d'État, l'Autorité considère qu'il est rédigé de manière à limiter, voire empêcher, tout avantage financier direct pour Íslandsbanki. Cet accord est essentiellement une compensation négociée pour Íslandsbanki en échange de son acceptation de la responsabilité pour les dépôts de Straumur et il est probable qu'Íslandsbanki reçoive des actifs en adéquation avec les engagements transférés. L'Autorité ne considère pas que cette aide soit d'une grande importance pour son appréciation de la répartition des charges.

⁽⁸⁴⁾ De fait, la capitalisation d'Íslandsbanki par l'État reposait directement sur la différence entre la valorisation initiale des actifs et engagements transférés et les exigences de fonds propres de la FME.

⁽⁸⁵⁾ La recapitalisation des établissements financiers dans le secteur financier dans le contexte de la crise financière actuelle: limitation de l'aide au minimum nécessaire et garde-fous contre les distorsions indues de concurrence (les «lignes directrices sur la recapitalisation»), JO L 17 du 20.1.2011 et Supplément EEE n° 3. Les lignes directrices sont également disponibles sur le site internet de l'Autorité <http://www.eftasurv.int/state-aid/legal-framework/state-aid-guidelines/>.

- (221) Enfin, pour ce qui est de la garantie des dépôts, l'Autorité a déjà indiqué dans sa décision d'ouverture que, au regard des circonstances exceptionnelles de l'époque, cette garantie pouvait constituer un moyen proportionnel de préserver la stabilité financière en Islande. Il est toutefois évident que cette aide ne peut être approuvée indéfiniment.
- (222) Ainsi, pour considérer que cette aide d'État est limitée au minimum nécessaire, l'Autorité estime qu'il y a lieu d'y mettre fin dans les plus brefs délais. L'Autorité salue par conséquent l'intention des autorités islandaises d'abolir la garantie de dépôt avant la levée des contrôles des fonds propres, c'est-à-dire, si l'on se réfère à la planification actuelle, au plus tard à la fin 2013.
- (223) De façon à résorber les retards dans la levée des contrôles de fonds propres et à refléter le point de vue de l'Autorité qu'une banque viable devrait être en mesure d'affronter la concurrence sur le marché sans bénéficier d'une garantie globale sur les dépôts, elle autorisera par conséquent la garantie de dépôts jusqu'à la fin 2014 ⁽⁸⁶⁾. Passé ce délai, la protection des dépôts devrait être exclusivement régie par la législation EEE en vigueur concernant les garanties de dépôts.
- (224) Eu égard à ce qui précède, l'Autorité conclut que le plan de restructuration d'Íslandsbanki fait en sorte que l'aide soit limitée au minimum nécessaire et que le bénéficiaire, les actionnaires et les détenteurs de titres de créance ont participé activement à la répartition des charges. L'aide à la restructuration répond ainsi à la section 3 des lignes directrices en matière de restructuration.

3.4. Limiter les distorsions de concurrence

- (225) Les points 29 à 32 de la section 4 des lignes directrices en matière de restructuration disposent:

«La stabilité financière reste l'objectif primordial des aides en faveur du secteur financier lors d'une crise systémique, mais la préservation de la stabilité systémique à court terme ne devrait pas nuire à long terme à des conditions de concurrence égales et à des marchés concurrentiels. Dans ce contexte, des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence imputables aux aides d'État jouent un rôle important. [...] [...] Les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence doivent être conçues "à la carte" afin de remédier aux distorsions sur les marchés où la banque bénéficiaire exerce des activités après avoir recouvré sa viabilité à la suite de sa restructuration, tout en adhérant à une politique et à des principes communs. L'Autorité se fonde, pour apprécier la nécessité de ces mesures, sur la dimension, l'ampleur et la portée des activités que la banque en question exercerait au moment de la mise en œuvre d'un plan de restructuration crédible tel que prévu à la section 2. [...] La nature et la forme de ces mesures dépendront de deux critères: 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.

En ce qui concerne le premier critère, les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence varieront sensiblement en fonction du montant de l'aide, du degré de répartition des charges et du niveau des prix. De façon générale, une répartition des charges plus importante et une contribution propre plus élevée atténuent les effets négatifs liés à l'aléa moral.

S'agissant du second critère, l'Autorité analysera les effets probables de l'aide sur les marchés où la banque bénéficiaire exercera des activités à l'issue de la restructuration. Elle examinera avant tout la dimension et l'importance relative de la banque sur son ou ses marchés une fois sa viabilité rétablie. Les mesures seront adaptées aux caractéristiques du marché afin de garantir la préservation d'une concurrence effective. [...] Les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence ne doivent pas compromettre les perspectives d'un retour de la banque à la viabilité.»

- (226) Il ressort de ces dispositions que le montant de l'aide, particulièrement en termes relatifs, et les caractéristiques du marché sont des facteurs décisifs dans l'appréciation par l'Autorité de l'opportunité des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence. Parallèlement, il est évident que ces mesures ne doivent pas compromettre la viabilité du bénéficiaire de l'aide et que les problèmes de concurrence doivent être traités en gardant à l'esprit l'objectif primordial de la stabilité financière en période de crise.

⁽⁸⁶⁾ À la fin 2014, la période de restructuration de toutes les banques islandaises pour lesquelles un examen formel avait été lancé prendra fin.

- (227) À la lumière du cadre juridique décrit ci-dessus, l'Autorité présentera ci-après les considérations qu'elle juge essentielles pour son appréciation des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence.
- (228) Avant toute chose, l'Autorité considère que, compte tenu de la situation particulière sur les marchés financiers islandais et des conditions économiques, décrites dans les chapitres précédents, une appréciation attentive des conditions du marché et de l'environnement concurrentiel s'impose. Les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence doivent refléter les difficultés actuelles tout en garantissant que les distorsions de concurrence soient limitées au minimum à court terme comme à long terme.
- (229) Deuxièmement, comme il a été dit dans la section précédente sur la répartition des charges, les anciens propriétaires de Glitnir et, dans une certaine mesure, les créanciers de Glitnir ont apporté leur plus large contribution possible. Par conséquent, la nécessité de mesures additionnelles de concurrence est limitée.
- (230) Troisièmement, s'agissant des caractéristiques du marché concerné et comme il a été décrit ci-dessus, l'effondrement du système financier islandais, suivi par l'intervention des autorités islandaises, notamment la mise en place d'Íslandsbanki à partir des opérations nationales de Glitnir, a entraîné une plus grande concentration sur le marché islandais des services financiers et a sensiblement augmenté la part de marché détenue par les trois principales banques — Íslandsbanki, Arion Bank et Landsbankinn. Seuls quelques petits acteurs du marché résistent à leurs côtés et la probabilité immédiate de voir apparaître un nouvel acteur est extrêmement réduite, en raison non seulement des barrières d'entrée évoquées précédemment et de la taille réduite du marché, mais également du contrôle des fonds propres. Íslandsbanki occupe une position très importante sur ce marché concentré, grâce à sa part de marché de plus de [...] % dans les segments les plus pertinents et économiquement importants.
- (231) Quatrièmement, la crise a généré plusieurs problèmes très spécifiques tels que le degré extrêmement élevé de propriété directe et indirecte des grandes banques dans l'économie réelle et l'existence d'un monopole de fait pour les services informatiques bancaires (RB), détenu en majorité par les trois principales banques.
- (232) Cinquièmement, l'importance du montant respectif de l'aide octroyée à Íslandsbanki. L'Autorité constate à cet effet qu'au début, l'entièreté du capital de la banque a été fournie par l'État. En outre, la banque a bénéficié d'une série de mesures d'aide, notamment l'accord Straumur, la facilité de liquidité spéciale et la garantie des dépôts. Pourtant, Íslandsbanki reste une petite banque, au regard des normes internationales du moins.
- (233) Sixièmement, l'acquisition de Byr par la banque appelle à la prise de mesures supplémentaires concernant la concurrence. Dans la deuxième décision Byr, l'Autorité a exigé que le futur plan de restructuration comprenne des mesures offrant au marché financier islandais la garantie qu'il bénéficiera d'une concurrence effective à l'avenir, le but étant de traiter les préoccupations soulevées par l'Autorité en ce qui concerne la situation de la concurrence sur le marché financier islandais.
- (234) Dans ce contexte, l'Autorité note que plusieurs mesures sont prises ou seront prises visant à limiter les distorsions de concurrence causées par l'aide d'État accordée à Íslandsbanki.
- i) Mesures et évolutions réglementaires prises ou promises par les autorités islandaises
- (235) Le gouvernement islandais a pris expressément deux engagements (voir en annexe) qui, selon l'Autorité, peuvent contribuer à la création d'un environnement réglementaire favorable à la concurrence sur les marchés financiers.

- (236) Premièrement, le gouvernement a chargé un groupe de travail de revoir la loi n° 36/1978 sur le droit de timbre et envisage en particulier d'abolir les droits de timbre sur les obligations émises par les particuliers lors du transfert entre créanciers (c'est-à-dire, quand les particuliers transfèrent leurs prêts d'un établissement de crédit à un autre). L'Autorité estime que la loi actuelle, qui oblige entre autres les clients à payer un droit de timbre sur le montant de l'obligation respectif⁽⁸⁷⁾ lors du changement d'organisme prêteur, risque d'entraver la concurrence, en ce sens qu'elle a le potentiel d'attirer des clients vers des contrats de prêt à long terme existants. L'Autorité salue donc l'engagement pris de revoir cette loi.
- (237) Deuxièmement, l'Autorité prend note que, conformément à la résolution adoptée par le Parlement islandais le 21 mars 2012, un comité sera nommé par le gouvernement avec comme mandat la révision de la protection des consommateurs sur le marché financier. Cette mission comprendra un mandat particulier pour la révision de la facilité de changement de banque et la réduction des coûts de ce changement, et pour une étroite collaboration avec l'AIC sur cette question. Le comité est tenu de présenter son rapport au plus tard le 15 janvier 2013. L'Autorité estime qu'une appréciation plus précise pourrait profiter à la concurrence à long terme. Parallèlement, l'engagement bancaire spécifique pris par Íslandsbanki et décrit ci-dessous devrait faciliter le changement et, ainsi, renforcer la concurrence.
- (238) Quant aux problèmes de concurrence soulignés par l'Autorité concernant RB, l'Autorité salue l'accord conclu dans ce domaine entre l'AIC et les propriétaires de RB, notamment les trois grandes banques. Cet accord vise à garantir un accès aux infrastructures informatiques essentielles de manière non discriminatoire et à un coût raisonnable pour les petits concurrents et les éventuels nouveaux arrivants sur le marché. L'Autorité considère que cet accord aborde de manière satisfaisante les préoccupations qu'elle a soulevées, telles qu'elles sont notamment formulées dans la deuxième décision Byr, et qu'il n'est pas nécessaire qu'elle se penche à nouveau sur la question dans la présente décision.
- (239) Enfin, l'Autorité prend note des modifications réglementaires apportées depuis 2008, présentées en annexe. S'agissant des problèmes de concurrence, l'introduction de l'article 22 dans la loi n° 161/2002 sur les entreprises financières assume une importance particulière. Il s'agit de dispositions qui limitent la participation des entreprises financières à des activités qui ne sont pas couvertes par leurs licences d'exploitation. Selon cette nouvelle règle, ces activités peuvent être exercées uniquement pour une durée temporaire et dans le but de conclure des transactions ou de réorganiser les activités des clients. Une notification motivée à cet effet doit être adressée à la FME et des délais ont été imposés aux entreprises financières pour achever la réorganisation de leurs clients et céder les actifs qu'elles se sont appropriés.
- (240) L'Autorité considère que ce changement est une réponse réglementaire adéquate à la question de la propriété démesurée des établissements financiers dans l'économie réelle. Cette disposition semble à tout le moins corriger la situation pour qu'elle ne devienne pas un état permanent, conséquence directe des échanges de créances contre des participations (et transactions similaires) auxquels ont participé des entreprises surendettées à la suite de la crise. Puisque l'un des problèmes de concurrence les plus urgents attachés à l'aide d'État aux trois banques est ainsi résolu, l'Autorité en tient dûment compte dans son appréciation.

ii) Mesures applicables à Íslandsbanki

- (241) L'Autorité souligne que la présence et la taille d'Íslandsbanki sur le marché ne représentent qu'une fraction de celles de Glitnir, puisque la totalité des actifs a été réduite de 84 %, comme expliqué ci-dessus, et qu'à la différence de la seconde, la première n'est active que sur le marché islandais. S'il est évident que cette réduction résulte, pour l'essentiel, de la dissolution des activités internationales de Glitnir, l'Autorité estime que ce processus présente un intérêt tout particulier en ce qui concerne les distorsions de concurrence, étant donné que c'est notamment la stratégie risquée appliquée outre-mer qui a conduit à la chute de Glitnir et qui a provoqué des distorsions sur les marchés financiers de l'EEE dans le passé⁽⁸⁸⁾.

⁽⁸⁷⁾ Le droit de timbre varie selon le type de document juridique concerné, mais s'élève normalement à 15 ISK par tranche de 1 000 ISK (soit environ 1,5 %) sur le montant des obligations porteuses d'intérêts qui sont garanties par une hypothèque ou une autre garantie.

⁽⁸⁸⁾ Voir par exemple la décision de la Commission dans l'affaire SA.28264, Aide à la restructuration en faveur de Hypo Real Estate, dans laquelle la Commission a accepté l'abandon d'une large partie des activités internationales de Hypo Real Estate comme mesure pour limiter les distorsions de concurrence pour son successeur, PBB.

- (242) En outre, l'Autorité salue les engagements qu'a pris Íslandsbanki (voir annexe) de continuer à réduire sa présence sur le marché intérieur par la cession de [...] se rapportant à [...]. S'appuyant sur le plan de restructuration final — et rappelant que l'intéressée est une petite banque conformément aux normes de l'EEE —, l'Autorité concède à Íslandsbanki que d'autres mesures structurelles hypothéqueraient les perspectives de restauration de la viabilité à long terme de la banque ⁽⁸⁹⁾.
- (243) L'Autorité prend note qu'Íslandsbanki s'est engagée à ne procéder à aucune acquisition d'institutions financières avant le 15 octobre 2014, sauf si elle obtient son approbation préalable. Autrement dit, à moins que d'autres fusions ne s'imposent pour des raisons de stabilité financière, il est possible d'empêcher toute nouvelle concentration du marché financier islandais à travers des acquisitions d'Íslandsbanki. Cet engagement garantit également que l'aide accordée à Íslandsbanki servira à rétablir sa viabilité et non pas à consolider et à étendre davantage sa présence sur le marché islandais. Tel est également le cas de l'engagement pris par Íslandsbanki aux termes duquel elle renonce, jusqu'au 15 octobre 2014, à faire appliquer des clauses contractuelles ou à en introduire de nouvelles qui subordonnent l'application de conditions spéciales concernant les taux d'intérêt au maintien d'un volume d'affaires minimal auprès de la banque, ainsi que de son engagement à ne pas tirer profit de la participation de l'État pour se positionner par rapport à la concurrence lorsqu'elle commercialise ses services.
- (244) Comme il a été dit précédemment, le marché financier islandais constitue actuellement un environnement opérationnel complexe pour toutes les banques, ce qui se ressent également à travers l'absence quasi totale d'intérêt de la part de l'étranger pour ce marché à l'heure actuelle. L'Autorité salue dès lors les engagements pris par Íslandsbanki visant à faciliter le changement de banque et à proposer des services de paiement de base, ainsi que des services de distribution d'argent. L'Autorité considère que ces mesures, ajoutées à l'accord susmentionné conclu entre les trois grandes banques et l'AIC sur RB, permettent d'offrir aux petits participants au marché un accès aux infrastructures et aux services les plus élémentaires à un prix raisonnable, sans que les grandes banques n'en bloquent l'accès. L'Autorité pense que ces mesures réduiront les barrières d'entrée pour les (éventuels) futurs participants au marché et pourraient permettre aux petits acteurs existants d'élargir leurs parts de marché s'ils sont capables d'offrir de meilleurs services que leurs concurrents de taille. En outre, les mesures destinées à faciliter le changement contribueront à durcir la concurrence entre les grandes banques existantes et pourraient permettre d'empêcher toute position dominante collective éventuelle ou d'y mettre fin.
- (245) Enfin, Íslandsbanki s'engage à vendre, dans les plus brefs délais, ses participations dans les sociétés concessionnaires qui ont été rachetées dans le cadre d'une restructuration, conformément à l'article 22 de la loi n° 161/2002 sur les entreprises financières, s'engage à respecter les procédures et les délais imposés dans ladite disposition et mettra à jour sur son site Internet ou celui d'une filiale les informations relatives aux filiales et aux participations détenues en vue d'une vente. L'Autorité salue l'engagement d'Íslandsbanki de céder dans les plus brefs délais toutes les entreprises et les participations sans lien avec son cœur de métier, ne fût-ce que pour des raisons de viabilité. Même si l'Autorité estime qu'il va de soi que la banque respecte les obligations juridiques nationales telles que l'article 22 de la loi sur les entreprises financières, elle prend note de cet engagement et attire l'attention des autorités islandaises et des bénéficiaires sur le fait qu'une violation du droit national équivaut également à un usage impropre de l'aide. L'Autorité estime également que la banque, en divulguant sur son site Internet des informations sur les cessions et les ventes prévues, offre une plus grande transparence quant à la structure de la propriété actuelle dans l'économie islandaise. Ces mesures répondent, du moins en partie, au problème de concurrence qui caractérise actuellement les marchés islandais.
- (246) Eu égard à tout ce qui précède, compte tenu notamment de la situation particulière de l'Islande et du fait que l'Autorité considère que les mesures susmentionnées répondent aux principaux problèmes de concurrence observés en collaboration avec l'AIC, et prenant en considération l'objectif primordial de la stabilité financière, l'Autorité conclut que les engagements limitent les distorsions de concurrence de façon satisfaisante. L'aide à la restructuration répond ainsi à la section 4 des lignes directrices en matière de restructuration.

⁽⁸⁹⁾ Pour ces mêmes raisons, l'Autorité accepte que les dessaisissements soient soumis à la condition que [...].

4. CONCLUSION

(247) Eu égard à l'appréciation qui précède et au plan de restructuration présenté par les autorités islandaises pour Íslandsbanki, les doutes que l'Autorité avait exprimés dans sa décision d'ouverture sur la nature et la compatibilité des mesures d'aide d'Íslandsbanki sont levés. L'Autorité approuve les mesures d'aide en tant qu'aide à la restructuration compatible avec le fonctionnement de l'accord EEE, conformément à l'article 61, paragraphe 3, point b), dudit accord, pour autant que l'Islande et Íslandsbanki honorent les engagements présentés en annexe.

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Le capital d'exploitation initial, la capitalisation (temporaire) entière par l'État, la conservation par l'État de 5 % du capital social et le capital de catégorie II accordé à Íslandsbanki, ainsi que la facilité de trésorerie spéciale, la garantie illimitée des dépôts et l'accord Straumur comportent une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE.

Article 2

Les mesures énoncées à l'article 1^{er} comportent une aide d'État illégale depuis la date de leur mise en place jusqu'à la date de la présente décision, dès lors que les autorités islandaises n'ont pas respecté l'obligation d'informer l'Autorité avant de mettre à exécution l'aide, conformément à l'article 1^{er}, paragraphe 3, de la partie I du protocole 3.

Article 3

Les mesures énoncées à l'article 1^{er}, ainsi que les mesures applicables à Byr, qui sont décrites dans la décision n° 126/11/COL, sont compatibles avec le fonctionnement de l'accord EEE conformément à l'article 61, paragraphe 3, point b), dudit accord, pour autant que les engagements présentés en annexe soient honorés. L'autorisation de la garantie illimitée des dépôts expire à la fin 2014.

Article 4

La République d'Islande est destinataire de la présente décision.

Article 5

Le texte en langue anglaise est le seul faisant foi.

Fait à Bruxelles, le 27 juin 2012.

Par l'Autorité de surveillance AELE

Oda Helen SLETNES

Président

Sabine MONAUNI-TÖMÖRDY

Membre du collège

ANNEXE

ENGAGEMENTS ET MODIFICATIONS UTILES DU CADRE JURIDIQUE DU SECTEUR BANCAIRE

1. ENGAGEMENTS DES AUTORITÉS ISLANDAISES

Les autorités islandaises prennent les deux engagements énoncés ci-après.

Modification du droit de timbre pour éviter les aides d'État et réduire les coûts du changement de banque

Le ministre des finances désignera un groupe de travail chargé de revoir la loi n° 36/1978 sur le droit de timbre. Le groupe de travail devra soumettre un rapport au ministère des finances d'ici octobre 2012, accompagné d'un projet de loi. La tâche du groupe de travail consistera essentiellement à se pencher sur l'abolition des droits de timbre sur les obligations émises par des particuliers, en cas de transfert entre créanciers (c'est-à-dire, quand les particuliers transfèrent leurs prêts d'un établissement de crédit à un autre). Le groupe examinera également comment modifier l'application du droit de timbre afin de simplifier les procédures et encourager la concurrence.

Mesures visant à faciliter le changement de banque et réduire les coûts de ce changement

Conformément à une résolution adoptée par le gouvernement islandais le 21 mars 2012, le gouvernement nommera un comité chargé de revoir la protection des consommateurs sur le marché financier et présenter des propositions visant à renforcer la position des particuliers et des ménages par rapport aux établissements de crédit. La désignation du comité comprendra un mandat particulier pour la révision de la facilité de changement de banque et la réduction des coûts de ce changement, et pour une collaboration étroite avec l'AIC sur cette question. Le comité est tenu de présenter son rapport au plus tard le 15 janvier 2013.

De plus, les autorités islandaises appuient les engagements suivants pris par Íslandsbanki et les feront appliquer:

Limitation des acquisitions

Íslandsbanki s'engage à ne pas acquérir d'institutions financières avant le 15 octobre 2014.

Nonobstant cet engagement, Íslandsbanki a le droit de faire des acquisitions, après avoir obtenu l'autorisation de l'Auto-rité, en particulier si ceci est nécessaire à la sauvegarde de la stabilité financière.

Cession de [...]

Íslandsbanki s'engage à céder sa participation dans [...] au plus tard le [date] et à mettre les participations ci-dessous en vente publique [...].

[...]e [...]

[...].

Cession des parts dans les entreprises en restructuration

Íslandsbanki s'engage à vendre, dans les plus brefs délais, les participations dans les sociétés concessionnaires qui ont été rachetées dans le cadre d'une restructuration, conformément à l'article 22 de la loi n° 161/2002 sur les entreprises financières. En outre, la banque s'engage à suivre la procédure et les délais qui sont énoncés dans la disposition légale susmentionnée. Enfin, la banque mettra à jour sur son site Internet (ou sur celui d'une filiale concernée, par exemple Míðengi ehf.) les informations relatives aux participations détenues en vue d'une vente.

Mesures en faveur des nouveaux et petits concurrents

Íslandsbanki s'engage à exécuter les mesures suivantes en faveur des nouveaux et petits concurrents:

- a. d'ici le 15 octobre 2014, Íslandsbanki ne fera ni valoir de clauses contractuelles ni adopter de nouvelles clauses qui subordonnent l'application de conditions spéciales concernant les taux d'intérêt au maintien d'un volume d'affaires minimal auprès de la banque.
- b. Íslandsbanki proposera sur son site Internet des informations facilement accessibles relatives à la procédure de transfert des services bancaires vers un autre établissement financier. De plus, elle mettra à disposition sur son site Internet les documents nécessaires pour changer d'établissement financier. Enfin, les mêmes informations et les formulaires de transfert seront disponibles dans les succursales de la banque.

- c. Íslandsbanki répondra rapidement à toutes les demandes de transfert des services bancaires.
- d. Íslandsbanki n'utilisera pas la participation de l'État comme un avantage concurrentiel dans ses procédures de commercialisation.
- e. Si aucune offre de service compétitive n'existe, Íslandsbanki souhaite offrir les services suivants à un prix fixé sur la base du coût auquel s'ajoute une marge raisonnable:
- f. services de paiement en ISK,
 - (i) services de paiement en devises étrangères,
 - (ii) distribution de billets de banque et de pièces,
 - I. vente et livraison de billets de banque et de pièces dans les installations du destinataire du service,
 - II. tenue d'une réserve de cassettes spéciales contenant des billets de banque à placer dans les distributeurs automatiques. L'«alimentation» des distributeurs automatiques sera toutefois assurée par une entreprise de gardiennage et de transport de fonds avec laquelle la nouvelle/petite entité passera un contrat.

2. ADAPTATIONS ET MODIFICATIONS UTILES DU CADRE REGLEMENTAIRE ET DE SURVEILLANCE DES MARCHES FINANCIERS ISLANDAIS ADOPTE APRES LA CRISE

Les autorités islandaises ont présenté la synthèse suivante des modifications apportées à la législation en vigueur à l'automne 2008:

- Les pouvoirs d'intervention (exercer les pouvoirs des assemblées des actionnaires et disposer des actifs, cf. la loi d'urgence) de la FME ont été élargis; la FME dispose de pouvoirs de surveillance accrus; des dispositions supplémentaires ont été adoptées autorisant la FME à évaluer les activités ou le comportement des différents acteurs sous contrôle. Il s'agit de pouvoirs décisionnels, par exemple pour la fermeture d'établissements ou l'arrêt d'activités particulières sans retrait réel de la licence d'exploitation, ainsi qu'une définition plus détaillée des concepts dont l'interprétation est contestée par la FME et les entités sous contrôle ou les organes d'appel.
- Les règles relatives à certains grands risques ont été clarifiées et précisées; tant le rôle que la responsabilité de la gestion des risques ont été renforcés, et la FME est autorisée à accorder un statut supérieur à la gestion des risques dans l'organisation des entreprises financières; les dispositions relatives à l'application des scénarios de crise ont été durcies.
- Les dispositions relatives à un registre spécial des plus gros emprunteurs ont été légalisées afin de disposer d'un meilleur aperçu des grands risques concentrés sur deux entreprises financières ou plus. Le registre est important pour relier entre eux les risques et apprécier leur incidence systémique en cas de difficultés dans les activités des emprunteurs. Les entités qui ne sont pas sous contrôle de la FME mais qui figurent dans les registres d'entreprises financières sont tenues de fournir à la FME des informations sur toutes leurs obligations. La FME est en droit d'interdire la prestation de services aux parties qui refusent de transmettre les informations demandées.
- Les dispositions pour des pratiques commerciales saines ont été renforcées et l'existence de la commission chargée des recours sur les transactions avec les entreprises financières a été inscrite dans la loi; des informations détaillées doivent être communiquées sur tous les grands propriétaires d'entreprises financières.
- Les délais dans lesquels les entreprises financières peuvent céder les actifs qu'elles se sont appropriés ont été raccourcis.
- Les dispositions sur les actions propres détenues par les entreprises financières ont été durcies et définies plus en détail. Les participations dans les filiales sont désormais considérées comme des actions propres, au même titre que les contrats hors bilan portant sur les actions propres.
- Il est interdit aux entreprises financières d'accorder des crédits contre une mise en gage d'actions propres ou des certificats de garantie des capitaux.
- La FME doit désormais établir des règles sur la manière dont les prêts garantis par une hypothèque sur des actions d'autres entreprises financières sont pris en considération dans le calcul du risque et des fonds propres.
- La responsabilité et le rôle du service d'audit interne ont été renforcés. Il s'agit de règles précises sur le rapport entre la taille et la diversité des activités d'une entreprise financière donnée et les compétences de son service d'audit interne.

- Un délai de cinq ans limite la période pendant laquelle une société d'audit peut vérifier les comptes d'une même entreprise financière; la possibilité pour les entreprises financières de refuser un auditeur «difficile» est réduite.
- Toutes les dispositions sur le calcul des fonds propres et plusieurs autres aspects techniques ont été revues.
- Les règles sur l'exercice des participations qualifiées, à savoir la détention d'au moins 10 % des droits de vote, ont été revues. La FME est autorisée à renverser la charge de la preuve dans l'évaluation des parties qui ont l'intention d'acquérir ou d'ajouter des participations qualifiées, par exemple en cas d'incertitude sur le ou les bénéficiaires d'une société holding détenant une participation qualifiée.
- Des exigences nouvelles relatives à l'admissibilité des directeurs sont apparues, la responsabilité de ces derniers dans la surveillance ou les opérations a été renforcée et les directeurs exécutifs du conseil d'administration sont interdits; la FME dispose d'un pouvoir de surveillance accru sur les conseils d'administration; des informations permettant d'identifier le sujet doivent être divulguées sur la rémunération des cadres de direction.
- Des règles ont été fixées pour les opérations de crédit des entreprises financières avec les directeurs, les PDG, les principaux salariés et les détenteurs de participations qualifiées dans l'entreprise financière concernée. Les mêmes règles s'appliquent aux parties étroitement liées aux acteurs précités. La FME a adopté des règles sur ce qu'elle considère comme des garanties satisfaisantes dans ce genre d'opération.
- Des règles ont été adoptées relatives aux modalités des systèmes de primes au rendement et de primes à la direction et aux salariés ainsi que sur les contrats de licenciement.
- Les dispositions relatives à la réorganisation et à la liquidation des entreprises financières ont été durcies.
- Une révision générale des règles particulières applicables aux caisses d'épargne a été réalisée. Le statut et les droits des propriétaires du fonds de garantie des caisses d'épargne ont été clarifiés, des restrictions ont été ajoutées aux dividendes, des règles claires ont été adoptées sur les opérations du fonds de garantie, des règles ont été fixées sur les dépréciations du fonds de garantie et les règles sur les autorisations de coopération officielle pour les caisses d'épargne ont été précisées. Il est interdit pour les caisses d'épargne de modifier leur forme juridique.

Selon les autorités islandaises, les règles islandaises dépassent à certains égards le cadre paneuropéen. Les règles suivantes s'écartent des règles adoptées par l'UE et consacrées dans l'accord EEE:

- La FME est autorisée à restreindre les activités des différents établissements d'entreprises financières, si elle a des raisons de le faire. Elle peut en outre imposer des conditions particulières à la poursuite des activités d'un établissement d'entreprise financière. Enfin, elle a le droit de limiter provisoirement les activités qu'une entreprise financière peut exercer, en tout ou partie, soumises à une licence ou non, si l'Autorité a des raisons de le faire. Tout ceci s'explique naturellement, entre autres, par les activités des succursales et des comptes de dépôt ouverts par elles dans les autres États européens avant 2008 (Icesave, Edge et Save-and-Save).
- Le droit islandais prévoit des dispositions infiniment plus détaillées que les directives européennes sur le rôle des audits internes.
- Des dispositions infiniment plus détaillées que dans les directives européennes sont prévues sur la manière de réaliser des simulations de crise.
- Les entreprises financières sont tenues de dresser un registre spécial (registre de crédit) de toutes les parties à qui elles accordent un crédit et de présenter à la FME une liste à jour à la fin de chaque mois. De plus, cette même liste est envoyée aux parties étroitement liées aux entreprises financières, leurs conseils d'administration et leurs directions et les groupes de clients liés, pour autant que ces parties ne figurent pas sur ladite liste. Cette liste permettra de surveiller davantage les interactions entre les entreprises financières, leurs directeurs et leur administration.
- Si la FME estime que l'emprunt d'une partie figurant sur le registre, et dont les activités financières ne sont pas soumises à un contrôle officiel, risque d'avoir une incidence systémique, elle peut demander à la partie concernée des informations sur ses obligations.
- Si une partie figurant dans le registre et n'étant pas soumise à une surveillance officielle refuse de divulguer des informations à la FME, l'Autorité peut ordonner aux entités surveillées de ne plus fournir aucun service à ladite partie. Il en va de même si les informations transmises par la partie concernée sont insatisfaisantes. Les dispositions relatives à un registre de crédit et aux larges autorisations accordées aux organes de surveillance par rapport aux parties qui ne sont pas soumises à une surveillance officielle ne figurent pas dans les règles de l'UE/EEE.
- L'Islande prévoit des dispositions infiniment plus détaillées et restrictives que les règles de l'UE/EEE sur le prêt intéressé et le nantissement.

- La FME doit refuser au détenteur d'une participation qualifiée le droit d'exercer cette participation si des doutes existent quant à son bénéficiaire.
- La durée maximale pendant laquelle des auditeurs externes sont autorisés à travailler pour la même entreprise financière est plus courte que dans les règles de l'UE/EEE.
- L'Islande prévoit des dispositions infiniment plus détaillées que les directives européennes sur l'admissibilité des directeurs des entreprises financières.
- L'Islande a adopté des modalités pour les systèmes de primes et les contrats de licenciement.
- Récemment, des règles formelles sur les politiques de rémunération ont été établies dans les directives européennes, mais aucune règle sur les contrats de licenciement n'a encore été adoptée à ce niveau.

Le 23 mars 2012, le ministre des affaires économiques a présenté un rapport sur la future structure du système financier islandais, sa régulation et sa supervision. Le ministre a par ailleurs désigné un groupe d'experts chargé de réexaminer le cadre législatif et réglementaire pour toutes les activités financières en Islande.

Version publique de la ⁽¹⁾
DÉCISION DE L'AUTORITÉ DE SURVEILLANCE AELE
N° 290/12/COL
du 11 juillet 2012
sur l'aide à la restructuration accordée à Landsbankinn (Islande)

L'Autorité de surveillance AELE (ci-après l'«Autorité»),

VU l'accord sur l'Espace économique européen (ci-après, l'«accord EEE»), et notamment son article 61, paragraphe 3, point b), et son protocole 26,

VU l'accord entre les États de l'AELE relatif à l'institution d'une Autorité de surveillance et d'une Cour de justice (ci-après l'«accord Surveillance et Cour de justice» ou «ASCJ»), et notamment son article 24,

VU le protocole 3 de l'accord Surveillance et Cour de justice (ci-après le «protocole 3») et notamment l'article 1^{er}, paragraphe 3, de la partie I, ainsi que l'article 7, paragraphe 3, et l'article 13, de la partie II,

considérant ce qui suit:

I. FAITS

1. PROCEDURE

- (1) À la suite d'une correspondance informelle en octobre 2008 et de l'adoption de la loi n° 125/2008 sur l'Autorité pour les décaissements du Trésor pour circonstances inhabituelles sur les marchés financiers (ci-après la «loi d'urgence»), qui a conféré à l'État islandais des droits étendus pour intervenir dans le secteur bancaire, par le Parlement islandais (l'Althingi) le 6 octobre, le président de l'Autorité de surveillance AELE (ci-après l'«Autorité») a écrit aux autorités islandaises le 10 octobre 2008 pour leur demander que les mesures d'aides d'État prises au titre de la loi d'urgence soient communiquées à l'Autorité.
- (2) D'autres contacts et correspondance ont suivi de manière périodique, notamment une lettre envoyée par l'Autorité le 18 juin 2009 rappelant aux autorités islandaises la nécessité de communiquer toute mesure d'aide d'État et la clause de statu quo contenue à l'article 3 du protocole 3. L'aide d'État concernant le rétablissement de certaines opérations de Landsbanki et la mise en place et la capitalisation de new Landsbanki («NBI», renommée par la suite «Landsbankinn») a finalement été notifiée rétrospectivement par les autorités islandaises le 15 septembre 2010 ⁽²⁾.
- (3) Par une lettre datée du 15 décembre 2010 ⁽³⁾, l'Autorité a informé les autorités islandaises qu'elle avait décidé d'ouvrir la procédure prévue à l'article 1^{er}, paragraphe 2, de la partie I du protocole 3, sur les mesures prises par l'État islandais pour rétablir certaines opérations de (l'ex-)Landsbanki Islands hf et mettre en place et capitaliser Landsbanki Islands (NBI hf) (la décision d'ouverture). L'Autorité a également exigé la présentation d'un plan de restructuration détaillé en ce qui concerne Landsbankinn d'ici au 31 mars 2011.
- (4) Par courrier électronique du 24 mars 2011, l'Autorité a reçu un commentaire des parties intéressées, qui a été transmis aux autorités islandaises le 25 mai 2011. Les autorités islandaises n'ont pas répondu à ce commentaire.

⁽¹⁾ Ce document est un document interne de la Commission; il est publié uniquement pour information. Dans la présente version publique, des informations ont été omises afin de garantir qu'aucune information confidentielle ne soit communiquée. Cela est indiqué par [...] ou du texte entre crochets fournissant une version non confidentielle des données correspondantes.

⁽²⁾ Veuillez consulter une description plus approfondie dans la décision d'ouverture de la procédure, mentionnée dans la note de bas de page 3.

⁽³⁾ La décision n° 493/10/COL de l'Autorité, ouvrant la procédure formelle d'examen concernant l'aide d'État accordée pour le rétablissement de certaines opérations de (l'ex-) Landsbanki Islands hf et la mise en place et la capitalisation de New Landsbanki Islands (NBI hf) (désormais Landsbankinn), JO C 31 du 10.2.2011, p. 31 et le supplément EEE du *Journal officiel de l'Union européenne* n° 7 du 10.2.2011, p. 26.

- (5) Par lettre datée du 31 mars 2011, les autorités islandaises ont présenté un plan de restructuration pour Landsbankinn. Un plan de restructuration révisé, tenant compte, entre autres de la cession non communiquée de l'actif et du passif de Spkef Savings Bank (SpKef) effectuée le 22 avril 2010 et de l'acquisition de Sparisjóður Svarf dæla («SpSv»), a été soumis par une lettre datée du 23 mai 2012.
- (6) L'Autorité a demandé des renseignements sur le plan de restructuration le 11 juillet 2011 et le 13 février 2012. Les autorités islandaises ont répondu à la demande de renseignements le 17 octobre 2011 et le 13 mars 2012. Les engagements finals ont été soumis le 6 juin 2012 et le 13 juin 2012.
- (7) Le 20 juin 2012, l'Autorité a approuvé l'utilisation potentielle d'aides d'État accordées à Landsbankinn pour l'acquisition de SpSv dans sa décision n° 212/12/COL («la décision SpSv»). Par sa décision n° 253/10/COL du 21 juin 2011, l'Autorité avait temporairement approuvé un régime d'aides au sauvetage reposant sur la liquidation des créances détenues par la Banque centrale d'Islande («CBI») sur les caisses d'épargne, y compris la SpSv. Par sa décision n° 127/11/COL du 13 avril 2011, l'Autorité avait approuvé des modifications du régime d'aides au sauvetage («les décisions relatives aux caisses d'épargne»).
- (8) En outre, l'Autorité a rencontré les autorités islandaises le 7 juin 2011 et les 27 et 28 février 2012.

2. CONTEXTE

- (9) Dans la présente partie, l'Autorité décrira les événements, les faits et les développements économiques, politiques et réglementaires liés à l'effondrement et la reconstruction du système financier de 2008 à nos jours qui semblent nécessaires pour décrire le contexte dans lequel l'évaluation des mesures d'aide d'État concernées est entreprise. Avant cela, elle rappellera la chronologie de l'effondrement de Landsbanki.

2.1. L'effondrement de Landsbanki

- (10) À l'automne 2008, les banques islandaises ont été confrontées à des retraits massifs de dépôts non seulement à l'étranger, mais aussi en Islande. Les retraits en Islande sont devenus si importants qu'à un moment, les banques islandaises et la CBI ont failli être à court de liquidités.
- (11) L'accès aux marchés obligataires étrangers avait été la principale source de croissance des banques islandaises, en particulier entre 2003 et 2006. Cette source de financement a néanmoins commencé à se tarir et les agences de notation de crédit étrangères ont également exprimé des inquiétudes en ce qui concerne le faible niveau du taux d'emprunt des banques par rapport aux dépôts en comparaison avec d'autres banques (étrangères).
- (12) Les banques commerciales islandaises (en particulier Landsbanki) ont réagi par une accumulation des dépôts à l'étranger. Entre la fin du troisième trimestre de 2006 et le milieu de l'année 2007, les dépôts des clients auprès de Landsbanki ont triplé — ce qui a représenté une augmentation de près de 10 milliards d'EUR. La majeure partie de ces dépôts portaient sur des comptes ouverts auprès de la succursale britannique de Landsbanki, dans laquelle les dépôts de détails étaient passés de zéro à 6,6 milliards d'EUR, tandis que les dépôts interbancaires (dans des succursales britanniques et hollandaises) s'élevaient désormais à 2,5 milliards d'EUR.
- (13) Le 3 octobre 2008, la Banque centrale européenne a lancé un appel de marge à Landsbanki d'un montant de 400 millions d'EUR et bien que celui-ci ait ensuite été retiré, la succursale britannique de la banque avait commencé à subir un retrait massif de dépôts, ce qui signifie qu'elle devait débloquer d'importants montants en livres sterling (GBP). La demande d'assistance formulée par Landsbanki à la CBI a été rejetée le 6 octobre. Lorsque la banque n'a pas pu dégager les fonds demandés par l'Autorité britannique des services financiers (UK Financial

Services Authority), les autorités britanniques ont fermé la succursale. Le jour suivant, la Banque centrale néerlandaise a demandé la nomination d'un administrateur judiciaire pour la succursale de Landsbanki à Amsterdam. Le même jour, l'Autorité islandaise de surveillance financière (FME) a suspendu le conseil d'administration de Landsbanki, a décidé d'assumer les pouvoirs de l'assemblée générale des actionnaires et a nommé un comité d'administration provisoire à sa place en utilisant les pouvoirs qui lui sont conférés en vertu de la loi d'urgence ⁽⁴⁾.

2.2. La crise financière et les principales causes de défaillance des banques islandaises

- (14) Dans les documents soumis à l'Autorité, les autorités islandaises ont expliqué que les raisons de l'effondrement du secteur bancaire d'Islande et de la nécessité d'une intervention étaient exposées en détail dans un rapport élaboré par la Commission spéciale d'enquête «CSE» établie par le Parlement islandais ⁽⁵⁾, dont les compétences étaient d'enquêter sur les processus à l'origine de l'effondrement des trois banques principales et de les analyser. L'Autorité résume ci-après les conclusions de la CSE concernant les causes de défaillance les plus pertinentes expliquant la fin de Landsbanki. Les informations sont tirées des chapitres 2 (Résumé) et 21 (Causes de l'effondrement des banques islandaises — responsabilités, erreurs et négligence) du rapport de la CSE.
- (15) La diminution globale de liquidités disponibles sur les marchés financiers, qui a commencé en 2007, a finalement provoqué l'effondrement des trois principales banques islandaises, dont les activités commerciales dépendaient de plus en plus de la collecte de fonds sur les marchés internationaux. Il existait néanmoins de nombreuses raisons complexes à l'origine du naufrage des banques islandaises. La CSE a enquêté sur les causes de l'effondrement des principales banques et il est à noter que la plupart des conclusions, dont un grand nombre étaient interdépendantes, s'appliquaient aux trois banques. Les causes de défaillance liées aux activités bancaires sont brièvement résumées ci-dessous.

Une expansion excessive et non viable

- (16) Le CSE a conclu qu'au cours des années qui ont conduit à l'effondrement, les banques étaient dans une dynamique d'expansion de leur bilan et de leurs portefeuilles de prêts au-delà de leur propre capacité fonctionnelle et de gestion. Les actifs cumulés des trois banques avaient augmenté de manière exponentielle de 1,4 billion d'ISK ⁽⁶⁾ en 2003 à 14,4 billions d'ISK à la fin du deuxième trimestre de 2008. Il est significatif qu'une grande partie de la croissance des trois banques soit due à des prêts à des tiers étrangers, ce qui a considérablement augmenté en 2007 ⁽⁷⁾, notamment après le début de la crise de liquidité internationale. Sur cette base, le CSE a conclu que la majeure partie de cette augmentation des prêts était le résultat d'emprunts accordés à des entreprises qui s'étaient vues refuser des crédits ailleurs. Le rapport conclut également que les activités d'investissement par nature plus risquées étaient devenues une caractéristique de plus en plus importante des activités des banques et que la croissance a contribué aux problèmes.

La réduction des financements disponibles sur les marchés internationaux

- (17) Une grande partie de la croissance des banques a été facilitée par l'accès aux marchés financiers internationaux, en tirant parti de la bonne réputation de solvabilité et de l'accès aux marchés européens par l'intermédiaire de l'accord EEE. Les banques islandaises ont emprunté 14 milliards d'EUR sur les marchés obligataires étrangers en 2005 à des conditions relativement favorables. Lorsque l'accès aux marchés obligataires européens est devenu plus

⁽⁴⁾ Glitnir Bank avait également été placée sous administration judiciaire le même jour et Kaupthing Bank deux jours plus tard le 9 octobre 2008. Le rapport de la commission spéciale d'enquête (CSE) du Parlement islandais (voir le paragraphe 14 et la note de bas de page 4 de la présente décision) a conclu (à la page 86 du chapitre 21) qu'un élément clé était qu'en dépit des liquidités en couronnes islandaises (ISK) de Landsbanki, la banque ne disposait pas de devises étrangères suffisantes pour honorer ses obligations étrangères. Le rapport a également considéré qu'il convenait de noter que le prêt de 153 millions d'EUR à son actionnaire principal (mentionné ci-dessus) avait été accordé à peine quelques jours plus tôt, déclarant qu'il était par conséquent «manifeste que les actionnaires principaux de Landsbanki n'avaient pas intérêt d'aider la banque à sortir de la position difficile dans laquelle elle se trouvait ou en étaient incapables».

⁽⁵⁾ Les membres du SIC étaient: un juge à la Cour suprême, M. Páll Hreinsson; le médiateur parlementaire d'Islande, M. Tryggvi Gunnarsson; et M^{me} Sigríður Benediktssdóttir, maître de conférences et professeur associé à l'université de Yale, États-Unis. Le rapport intégral est disponible en islandais sur le site: <http://rna.althingi.is/> et des parties traduites en anglais (y compris le résumé et le chapitre sur les causes de l'effondrement des banques) sont disponibles sur le lien suivant: <http://sic.althingi.is/>.

⁽⁶⁾ Couronne islandaise.

⁽⁷⁾ Les prêts accordés aux tiers étrangers sont passés de 9,3 milliards d'EUR à 20,7 milliards d'EUR en six mois, soit une augmentation de 11,4 milliards d'EUR.

limité, les banques ont financé leurs activités sur les marchés des États-Unis, les obligations islandaises étant présentées dans des obligations adossées à des créances. Au cours de la période qui a précédé l'effondrement, les banques dépendaient de plus en plus des emprunts à court terme, donnant lieu à des risques considérables et, selon la CSE, prévisibles de refinancement.

Le degré d'endettement des actionnaires principaux des banques

- (18) Pour chacune des grandes banques islandaises, les actionnaires principaux comptaient parmi les plus importants débiteurs⁽⁸⁾. Samson Holding Ltd («Samson») était le plus grand actionnaire de Landsbanki depuis sa privatisation. Au moment de l'effondrement de Landsbanki, le coactionnaire de Samson, Björgólfur Thor Björgólfsson, et des entreprises affiliées étaient les plus importants débiteurs de la banque, alors que son père, également coactionnaire de Samson, Björgólfur Guðmundsson, était le troisième débiteur de la banque. Au total, leurs obligations contractées envers la banque dépassaient les 200 milliards d'ISK, un montant supérieur aux fonds propres de la banque. La CSE considérait qu'il était anormalement facile pour certains d'actionnaires d'obtenir des prêts auprès des banques en leur qualité d'actionnaires principaux. Cela était tout particulièrement remarquable dans le cas de Landsbanki étant donné que le 30 septembre 2008 encore, lorsqu'il était évident que Landsbanki ne disposait pas de devises étrangères suffisantes pour honorer ses obligations à l'étranger, la banque a accordé un prêt de 153 millions d'EUR à une entreprise appartenant à Björgólfur Thor Björgólfsson. Elle a également conclu que des signes clairs indiquaient que pour chacune des banques, la frontière entre les intérêts des principaux actionnaires et ceux de la banque était floue. L'accent avait dès lors été mis sur les principaux actionnaires au détriment des autres actionnaires et des créanciers.

La concentration du risque

- (19) Pour ce qui est de l'exposition inhabituelle des principaux actionnaires, la CSE a conclu que les portefeuilles d'actifs des banques n'étaient pas suffisamment diversifiés. La CSE a estimé que les règles européennes concernant les risques importants étaient interprétées au sens strict, en particulier dans le cas des actionnaires, et que les banques avaient cherché à contourner les règles.

Une faible dotation en fonds propres

- (20) Bien que le ratio de fonds propres enregistré de Landsbanki (et des deux autres banques principales) a toujours été légèrement supérieur au minimum réglementaire, la CSE a conclu que les ratios de fonds propres ne reflétaient pas avec exactitude la capacité financière des banques. Cela était dû à l'exposition au risque des propres actions des banques par l'intermédiaire de contrats principalement collatéraux et à terme sur les actions. Le capital-risque financé par l'entreprise même, ce que la CSE mentionne comme une «faible dotation en fonds propre», représentait plus de 25 % des bases de capital des banques (ou plus de 50 % lorsqu'il a été réévalué à la lumière de la principale composante du capital, les fonds propres des actionnaires moins les biens incorporels). À cela se sont ajoutés les problèmes provoqués par le risque auquel les banques étaient exposées en détenant chacune des actions des autres. Au milieu de l'année 2008, le financement direct par les banques de leurs propres actions, ainsi que le financement croisé des actions des deux autres banques, s'élevait à approximativement 400 milliards d'ISK, environ 70 % de la principale composante du capital. La CSE a considéré que l'ampleur du financement des fonds propres des actionnaires par des emprunts au système même était telle que la stabilité du système était menacée. Les banques détenaient un montant substantiel de leurs propres parts de manière collatérales pour leur emprunt et par conséquent, la qualité de leur portefeuille de prêts diminuait à mesure que les prix des actions chutaient. Cela a affecté la performance des banques et a ajouté une pression supplémentaire aux prix de leurs actions; en réponse (d'après les suppositions de la CSE tirées des informations en sa possession), les banques ont tenté de créer artificiellement une demande inhabituelle pour leurs propres actions.

La taille des banques

- (21) En 2001, le bilan des trois banques principales (pris ensemble) était à peine supérieur au produit intérieur brut («PIB») annuel de l'Islande. À la fin de 2007, les banques avaient un statut international et détenaient des actifs équivalents à neuf fois le PIB de l'Islande. Le rapport de la CSE fait observer qu'en 2006, des experts avaient indiqué que le système bancaire était devenu trop volumineux pour la capacité de la Banque centrale d'Islande («CBI») et doutaient qu'elle puisse assumer le rôle de prêteur en dernier ressort. À la fin de 2007, les créances à court terme de l'Islande (principalement dues au financement des banques) étaient 15 fois plus élevées que les réserves de change et les dépôts étrangers dans les trois banques étaient également huit fois plus importants que les réserves de change. Le Fonds islandais de garantie des dépôts et des investisseurs détenait des ressources minimales en comparaison avec les dépôts de la banque qu'il était supposé garantir. La CSE conclut que ces facteurs ont prédisposé l'Islande à un retrait massif des dépôts.

⁽⁸⁾ Chapitre 21.2.1.2 (page 6) du rapport.

La croissance soudaine des banques comparée à l'infrastructure réglementaire et financière

- (22) La CSE a conclu que les organes de surveillance concernés en Islande n'avaient pas la crédibilité nécessaire en l'absence d'un prêteur en dernier ressort disposant de ressources suffisantes. Le rapport conclut que l'Autorité de surveillance financière islandaise («FME») et la CBI n'avaient ni le savoir-faire, ni l'expérience pour réguler les banques en période de crise économique, mais qu'elles auraient pu prendre des mesures pour réduire le niveau de risque auquel les banques étaient confrontées. La FME, par exemple, ne s'est pas développée dans les mêmes proportions que les banques et les pratiques des régulateurs n'ont pas suivi l'évolution rapide des opérations bancaires. Le rapport critique également le gouvernement, en concluant que les autorités auraient dû prendre des mesures afin de réduire les effets possibles des banques sur l'économie en diminuant leur taille ou en exigeant qu'une ou plusieurs banques déplacent leur siège à l'étranger ⁽⁹⁾.

Déséquilibre et expansion démesurée de l'ensemble de l'économie islandaise

- (23) Le rapport de la CSE mentionne des événements concernant l'ensemble de l'économie qui ont eu des effets sur la croissance rapide des banques et ont contribué au déséquilibre entre le secteur des services financiers et le reste de l'économie en matière de taille et d'influence. Le rapport a conclu que les politiques gouvernementales (en particulier dans le domaine fiscal) ont très probablement contribué à cette expansion démesurée et à ce déséquilibre et que la politique monétaire de la CBI n'était pas suffisamment restrictive. Le rapport mentionne également le relâchement des règles relatives aux prêts du fonds islandais de financement du logement comme «l'une des plus grandes erreurs au niveau de la gestion monétaire et fiscale commises durant la période ayant mené à l'effondrement des banques» ⁽¹⁰⁾. Le rapport déplore également la facilité avec laquelle les banques ont été en mesure d'emprunter des fonds à la CBI, le stock de prêts garantis à court terme accordés par la CBI étant passé de 30 milliards d'ISK à l'automne 2005 à 500 milliards d'ISK au début du mois d'octobre 2008.

La couronne islandaise, les déséquilibres extérieurs et les écarts appliqués aux contrats d'échange sur défaut

- (24) Le rapport fait observer qu'en 2006, la valeur de la couronne islandaise était supérieure au niveau raisonnable, le déficit de la balance courante islandaise dépassait 16 % du PIB et les dettes en devises étrangères moins les actifs étaient proches du PIB total annuel. Les conditions préalables à une crise financière étaient réunies. À la fin 2007, la couronne s'est dépréciée et les écarts appliqués aux contrats d'échange sur défaut en Islande et dans les banques ont augmenté de manière exponentielle.

2.3. Mesures prises pour reconstruire le secteur bancaire

- (25) À la suite de l'effondrement des trois plus grandes banques commerciales en octobre 2008 (y compris Landsbanki), les autorités islandaises étaient confrontées au défi sans précédent de protéger les opérations bancaires continues en Islande ⁽¹¹⁾. La stratégie adoptée par le gouvernement islandais est principalement exposée dans la loi d'urgence ⁽¹²⁾ adoptée par le Parlement islandais le 6 octobre 2008. La loi confère des pouvoirs extraordinaires à la FME pour prendre le contrôle d'entreprises financières et liquider leurs actifs et leurs dettes comme demandé. Le ministère des finances a été autorisé, au nom du Trésor public, à effectuer des versements afin de créer de nouvelles entreprises financières. En outre, lors de la procédure de faillite des entreprises financières, la priorité serait donnée aux dépôts par rapport aux autres créances. Le gouvernement a déclaré que les dépôts dans des banques commerciales et caisses d'épargne nationales et leurs succursales en Islande seraient entièrement protégés.
- (26) Les priorités d'action visaient initialement à sécuriser le fonctionnement de base des systèmes bancaires, de paiement et règlement nationaux. Au cours des premières semaines qui ont suivi le krach, le gouvernement islandais a également élaboré un programme économique en collaboration avec le Fonds monétaire international (FMI), qui a donné lieu à l'approbation, le 20 novembre 2008, de la demande de l'Islande pour un accord de confirmation

⁽⁹⁾ La politique officielle du gouvernement de coalition de l'époque était en fait d'encourager la croissance et d'inciter les banques à maintenir leur siège en Islande.

⁽¹⁰⁾ Chapitre 2, page 5 du rapport.

⁽¹¹⁾ Pour de plus amples informations générales sur les mesures prises par les autorités islandaises, veuillez consulter le rapport du ministère des finances au Parlement sur le rétablissement des banques commerciales de mai 2011 (Skýrsla fjármálaráðherra um endurreisn viðskiptabankanna), disponible sur le lien suivant: <http://www.althingi.is/altext/139/s/-pdf/1213.pdf>.

⁽¹²⁾ Loi n° 125/2008 sur l'Autorité pour les décaissements du Trésor pour circonstances inhabituelles sur les marchés financiers.

de deux ans du FMI, qui comprenait un prêt d'un montant de 2,1 milliards de dollars (USD) du FMI en vue de renforcer la réserve en devise de l'Islande. D'autres prêts d'autres pays nordiques et de certains autres partenaires commerciaux allant jusqu'à 3 milliards d'USD ont également été obtenus. Sur le prêt du FMI, 827 millions d'USD ont été mis à la disposition immédiate de l'Islande. Le reste a été payé en huit versements de montant égal, sous réserve d'examen trimestriels du programme.

- (27) Le programme du FMI était un programme plus large de stabilisation axé sur trois objectifs clés. Premièrement, stabiliser la devise et rétablir la confiance dans la couronne afin de contenir les effets négatifs de la crise sur l'économie. Les mesures incluent l'introduction de contrôles sur les opérations en capital pour éviter une sortie massive de capitaux. Deuxièmement, le programme inclut une stratégie globale de restructuration bancaire, dont l'objectif final est la reconstruction d'un système financier viable en Islande et la sauvegarde des relations financières internationales du pays. Parmi les autres objectifs figuraient la garantie d'une évaluation juste des actifs des banques, la récupération d'un maximum d'actifs et le renforcement des pratiques de surveillance. Troisièmement, le programme visait à assurer la viabilité des finances publiques en limitant la socialisation des pertes dans les banques défaillantes et en mettant en œuvre un programme d'assainissement budgétaire à moyen terme.
- (28) Les autorités islandaises ont souligné qu'en raison des circonstances exceptionnelles liées à la taille importante du système bancaire concernant la capacité financière du Trésor public, les options stratégiques à leur disposition étaient limitées. Les solutions invoquées étaient donc à de nombreux égards différentes des mesures prises par les gouvernements des autres pays dont la stabilité financière était menacée.
- (29) Sur la base de la loi d'urgence, une distinction a été faite au niveau des trois principales banques commerciales, Glitnir, Landsbanki Íslands et Kaupthing, entre les «anciennes» et les «nouvelles» banques. Le ministère des finances a fondé trois sociétés à responsabilité limitée pour prendre le contrôle des opérations nationales des anciennes banques et a désigné des conseils d'administration. La FME a pris le contrôle des anciennes banques et a alloué essentiellement leurs actifs et engagements (dépôts) nationaux aux nouvelles banques qui ont poursuivi les opérations bancaires en Islande. Les anciennes banques ont été placées sous la surveillance de leur comité d'administration provisoire respectif ⁽¹³⁾. Les actifs et les engagements étrangers étaient pour la plupart placés dans les anciennes banques, qui ont par la suite été soumises à des procédures de liquidation qui se sont soldées par la clôture des opérations étrangères ⁽¹⁴⁾.
- (30) Les bilans d'ouverture provisoires des trois nouvelles banques du 14 novembre 2008 évaluaient leurs actifs totaux combinés à 2 886 milliards d'ISK, avec une participation de l'État de l'ordre de 385 milliards d'ISK. Le montant total des obligations à émettre par les nouvelles banques en faveur des anciennes pour les dédommager de la valeur de l'actif transféré excédant le passif était estimé à 1 153 milliards d'ISK. La FME a confié à Deloitte LLP la mission d'apprécier la valeur de l'actif et du passif transférés. Il est apparu que l'évaluation indépendante ne donnerait pas lieu à des valeurs fixes des actifs nets transférés mais à des appréciations à l'intérieur de certaines gammes. Les créanciers des banques ont également exprimé des désaccords quant au processus d'appréciation, qu'ils ne jugeaient pas impartial, et se sont plaints de ne pas pouvoir protéger leurs intérêts. Ces complications ont entraîné un changement d'approche en ce qui concerne le règlement de compte entre les anciennes et les nouvelles banques. Au lieu de se fier à l'appréciation d'un expert indépendant, les parties tenteraient de parvenir, moyennant négociations, à un accord sur la valeur des actifs nets transférés.

⁽¹³⁾ Voir également le rapport annuel 2009 de la FME (juillet 2008-juin 2009), disponible à l'adresse suivante: <http://en.fme.is/media/utgefid-efni/FME-Annual-Report-2009.pdf>.

⁽¹⁴⁾ D'autres acquisitions d'entreprises financières allaient suivre. En mars 2009, la FME a pris le contrôle des opérations des trois entreprises financières, Straumur-Burdaras, la caisse d'épargne Reykjavik (SPRON) et Sparisjodabanki Íslands (Icebank), et a décidé de liquider les actifs et les engagements de ces entreprises. Si le concordat avec les créanciers de Straumur a été approuvé par la suite, SPRON et Sparisjodabanki ont fait l'objet d'une procédure de liquidation. D'autres entreprises financières ont également été durement touchées par l'effondrement des trois principales banques commerciales et par les incertitudes prévalant sur les marchés financiers, et d'autres entreprises financières ont été nationalisées en 2010. Ainsi, la FME a nommé un conseil d'administration provisoire à la banque d'investissement VBS en mars 2010. En avril 2010, la FME a pris le contrôle des caisses d'épargne Keflavik et Byr et a confié leurs opérations à de nouvelles entreprises financières, à savoir respectivement la caisse d'épargne SpKef et Byr hf. Les conditions financières de ces nouvelles entreprises s'étant avérées pires que ce qu'on pensait au départ, SpKef a ensuite fusionné avec Landsbankinn et Byr hf. avec Íslandsbanki, à la suite d'une offre publique d'achat des actions détenues par Byr. Les autorités islandaises ont ensuite été appelées, en 2009, à redresser la situation financière de la banque d'investissement Saga Capital et, en 2011, du Fonds de financement du logement.

- (31) Il était manifeste que les parties allaient peiner à se mettre d'accord sur les estimations, qui reposaient évidemment sur de nombreuses suppositions sur lesquelles les avis des parties risquaient de diverger. Soucieux de parvenir à des accords relatifs aux évaluations de base, l'État a fourni un fondement solide à la capitalisation initiale des nouvelles banques. Le rendement futur des actifs excédant l'évaluation de base pourrait être répercuté sur les créanciers sous la forme d'éventuelles obligations ou hausses de la valeur du capital-actions des banques, sachant qu'il était ressorti des négociations que les comités d'administration provisoires de Glitnir et de Kaupthing ainsi qu'une majorité de leurs créanciers pourraient être intéressés à acquérir des parts dans les nouvelles banques, et que cela leur permettrait de tirer parti d'éventuelles hausses de la valeur des actifs transférés.
- (32) La pleine capitalisation des trois nouvelles banques et les protocoles d'accords avec les créanciers des anciennes banques concernant leur dédommagement pour le transfert de l'actif net dans les nouvelles banques ont été annoncés le 20 juillet 2009. Pour deux des nouvelles banques, New Glitnir (par la suite renommée Íslandsbanki) et New Kaupthing (par la suite renommée Arion Bank), ces protocoles comprenaient des accords conditionnels au titre desquels les anciennes banques devaient souscrire des prises de participation majoritaire dans les nouvelles banques.
- (33) Sur la base des protocoles d'accords, les comités d'administration provisoires des anciennes banques ont décidé, aux mois d'octobre 2009 (Glitnir) et de décembre 2009 (Kaupthing Bank et Landsbanki Íslands), de prendre une participation dans les nouvelles banques. Le 18 décembre 2009, le gouvernement a annoncé que la reconstruction bancaire était terminée et que des accords avaient été conclus entre les autorités islandaises et les nouvelles banques, d'une part, et les comités d'administration provisoires de Glitnir Bank, Landsbanki Íslands et Kaupthing Bank au nom de leurs créanciers, d'autre part. Les accords contenaient des règlements relatifs aux actifs transférés depuis les anciennes banques vers les nouvelles, par conséquent, les nouvelles banques étaient intégralement financées.
- (34) La contribution du Trésor aux fonds propres des nouvelles banques a été considérablement réduite, passant des 385 milliards d'ISK initialement envisagés à 135 milliards d'ISK sous la forme de capital-actions et, dans le cas de deux des trois banques, Íslandsbanki et Arion Bank, à environ 55 milliards d'ISK de capital de catégorie deux sous la forme de prêts subordonnés, soit un total de 190 milliards d'ISK. Le Trésor a en outre fourni certaines facilités de trésorerie à Íslandsbanki et Arion Bank. Le capital-actions fourni par les anciennes banques aux nouvelles se chiffrait au total à environ 156 milliards ISK. La capitalisation totale des nouvelles banques équivalait dès lors à environ 346 milliards ISK. Ainsi, plutôt que de maintenir la pleine propriété des trois banques, les accords signifiaient que la participation de l'État serait réduite à environ 5 % dans le cas d'Íslandsbanki, 13 % dans le cas d'Arion Bank et 81 % dans le cas de Landsbankinn.
- (35) Si la reprise de deux des trois banques par les créanciers des anciennes banques a résolu des problèmes majeurs au niveau de la reconstruction du secteur financier et a établi une assise financière plus solide pour les nouvelles banques, de nombreuses faiblesses subsistaient, auxquelles il fallait remédier. Depuis l'automne 2009, les banques ont principalement concentré leurs efforts sur leurs difficultés internes, en définissant la stratégie globale de leurs opérations et en particulier en restructurant leurs portefeuilles de prêts, qui représentent le plus grand facteur de risque pour leurs opérations et leur viabilité à long terme. Le processus de restructuration s'est vu entravé par diverses complications, dont les arrêts de la Cour suprême établissant l'illégalité des prêts octroyés en ISK mais indexés en devises étrangères. Pour ce qui est de Landsbankinn, dans la mesure où elles sont pertinentes pour sa restructuration, ces questions sont abordées plus en détail ci-dessous.

2.4. Environnement macroéconomique

- (36) L'effondrement du système bancaire en octobre 2008 a entraîné d'importantes turbulences économiques. Les difficultés rencontrées par le système financier islandais sont allées de pair avec une perte de confiance dans la devise. La couronne s'est fortement dépréciée au premier trimestre 2008 et à nouveau à l'automne, soit avant et après l'effondrement des trois banques commerciales. En dépit des contrôles sur les capitaux imposés à l'automne 2008, l'année 2009 a été caractérisée par la volatilité de la devise⁽¹⁵⁾. Ce bouleversement s'est traduit par une grave récession de l'économie islandaise, avec une contraction du PIB de l'ordre de 6,8 % en 2009 et de 4 % en 2010.

⁽¹⁵⁾ Pour illustrer l'ampleur de la forte dépréciation, précisons que le taux de change mensuel moyen de l'euro en couronne islandaise est passé de 90,71 ISK en décembre 2007 à 184,64 ISK en novembre 2009.

- (37) Parmi les répercussions de la crise économique, citons une augmentation soudaine du chômage, qui est passé de 1,6 % en 2008 à 8 % en 2009, une hausse de l'inflation et une chute des salaires réels. Il y a en outre eu une augmentation marquée de la dette des entreprises et des ménages et de la part des prêts non productifs dans les portefeuilles de prêts des banques, de même qu'une reprise à grande échelle, par les nouvelles banques, d'entreprises en difficulté financière. Dans le même temps, le coût fiscal élevé de la restructuration du système bancaire a entraîné une hausse abrupte du déficit budgétaire et une forte augmentation de la dette du secteur public.
- (38) Après cette profonde récession, les données provisoires de Statistics Iceland font état d'un redressement au second semestre 2011 et, pour l'ensemble de l'année, d'une croissance du PIB de 3,1 % par rapport à l'année précédente.
- (39) La croissance économique de l'année précédente était principalement tirée par une hausse de la demande intérieure, et en particulier par une augmentation de 4 % de la consommation privée des ménages. Elle était soutenue par une augmentation des salaires et des prestations sociales de même que par certaines initiatives politiques entreprises en vue d'alléger la charge de la dette des ménages, y compris une bonification d'intérêts temporaire, le gel des remboursements de prêts et le remboursement anticipé des épargnes-retraite privées. Les données provisoires pour 2011 font également état d'une lente augmentation des investissements, à partir toutefois d'un niveau particulièrement faible ⁽¹⁶⁾, tandis que la consommation publique est demeurée léthargique au cours des trois dernières années.
- (40) Les données macroéconomiques générales dissimulent des différences sectorielles plus significatives. Outre l'effondrement du secteur financier, une contraction majeure est survenue dans le secteur de la construction et dans de nombreuses autres activités des secteurs nationaux de la production et des services. Certains secteurs d'exportation ont en revanche enregistré une croissance. En raison du faible taux de change de la couronne et des prix relativement stables en devises étrangères des produits de la mer et de l'aluminium, les recettes d'exportation ont augmenté après le début de la crise économique, de même que celles du tourisme et d'autres exportations de services. En parallèle, les importations se sont effondrées, amenant temporairement la balance commerciale ⁽¹⁷⁾ à un niveau excédentaire d'environ 10 % du PIB en 2010. Cependant, sous l'effet de la hausse de la demande intérieure en 2011, les importations ont repris, entraînant une balance commerciale globalement plus restreinte, de l'ordre de 8,2 % du PIB.
- (41) Les prévisions de Statistics Iceland pour 2012-2017 prévoient que la relance économique progressive se poursuivra, avec une croissance de 2,6 % en 2012. Un taux de croissance similaire est prévu pour toute la durée de la période de projection. Ces prévisions sont toutefois soumises à plusieurs incertitudes. Les investissements industriels à grande échelle prévus pourraient être encore retardés. Les conditions des échanges commerciaux de l'Islande seraient compromises par une récession prolongée dans ses principaux pays partenaires commerciaux, qui supposerait un taux de croissance plus faible en Islande. Une progression plus lente que prévu de l'allègement du poids de la dette des ménages et des entreprises restreindrait encore la demande intérieure et les perspectives de croissance de l'économie. La croissance pourrait également se voir compromise par l'instabilité permanente des prix couplée à la volatilité de la devise dans le contexte de la suppression des contrôles sur les capitaux.

2.5. Surveillance financière et améliorations apportées au cadre réglementaire

- (42) À la suite des travaux initiaux de la FME liés à la création des nouvelles banques et à l'appréciation de la valeur des actifs nets transférés à partir des anciennes banques, à l'automne 2009 la FME a procédé à un audit des nouvelles banques, de leurs plans d'entreprise, de leur solidité financière et de leurs exigences de fonds propres, dans un projet dit d'autorisation. La FME a, pour ce faire, bénéficié du concours de la société internationale de conseil en gestion Oliver Wyman.

⁽¹⁶⁾ Durant les années 2009 – 2011, la part des investissements dans le PIB n'atteignait que 13 à 14 %.

⁽¹⁷⁾ La balance commerciale est la différence entre les bénéfices issus des exportations et ceux issus des importations de biens et de services. Elle n'inclut pas le solde des revenus primaires à l'étranger, qui est négatif ces dernières années, en particulier depuis 2008. Cela signifie qu'en dépit de la balance commerciale excédentaire, le compte courant de l'Islande est globalement négatif ces dernières années malgré un déclin marqué depuis 2009.

- (43) Une fois le processus susmentionné terminé, la FME a octroyé aux banques des licences d'exploitation soumises à différentes conditions. Étant donné la qualité des portefeuilles d'actifs et l'insécurité économique escomptée, il a été jugé nécessaire de soumettre les trois banques à des exigences de fonds propres supérieures au minimum légal. La FME a dès lors fixé, pour les trois banques, le ratio minimum d'adéquation des fonds propres (ratio CAD) à 16 %, dont un minimum de 12 % pour les fonds propres de première catégorie. Ces exigences étaient applicables pour une durée de trois ans au minimum, sous réserve d'une révision de la FME. Des conditions de trésorerie ont également été précisées, exigeant que les liquidités disponibles représentent à tout moment un minimum de 20 % des dépôts. Le montant de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie doit représenter au minimum 5 % des dépôts. Des exigences ont en outre été fixées pour d'autres aspects tels que la restructuration des portefeuilles de prêts, l'évaluation des risques, la gouvernance d'entreprise et la propriété. Des exigences comparables en matière de fonds propres ont été introduites par la FME à l'égard d'autres entreprises financières.
- (44) Le programme de stabilisation économique établi en consultation avec le FMI prévoyait de revoir le cadre réglementaire des services financiers et de la surveillance dans son intégralité en vue d'améliorer la protection en cas de futures crises financières. Le gouvernement a invité l'ancien directeur général de l'autorité finlandaise chargée de la surveillance financière, M. Kaarlo Jännäri, à procéder à une évaluation du cadre réglementaire et des pratiques de surveillance en vigueur. Parmi les améliorations proposées par M. Jännäri figurait la création d'un registre national du crédit relevant de la FME afin de réduire les risques de crédit inhérents au système. Son rapport suggérait en outre de fixer des règles et des pratiques plus strictes à l'égard des risques de grande envergure et des prêts entre parties liées, de même que de procéder plus souvent à des inspections sur place en vue de vérifier la surveillance et les rapports réalisés à distance, en particulier au sujet du risque de crédit, du risque de liquidité et du risque de change. Il était également recommandé d'examiner et d'améliorer le système de garantie des dépôts, en suivant de près les évolutions observées dans l'Union européenne.
- (45) Le gouvernement a par la suite introduit un projet de loi auprès de l'Althingi qui a été adopté et est entré en vigueur le 1^{er} juillet 2010 en tant que loi n° 75/2010. Cette nouvelle loi a entraîné d'importantes modifications de la loi sur les entreprises financières. Plusieurs autres modifications ont par la suite été introduites dans la loi sur les entreprises financières et sur la réglementation et la surveillance des services financiers. Ces modifications réglementaires sont abordées plus en détail en annexe.

2.6. Les principaux défis à venir ⁽¹⁸⁾

- (46) En dépit des avancées majeures réalisées au niveau de la reconstruction du secteur financier, l'Islande continue de se débattre avec les répercussions de la crise financière et monétaire survenue à l'automne 2008. La crise financière a mis en lumière diverses défaillances et déficiences du système financier, auxquelles il convient de remédier pour rétablir la confiance du public. À l'instar de nombreux autres pays durement frappés par la crise financière, l'Islande est manifestement confrontée à de nombreux défis à relever pour adapter l'environnement juridique et opérationnel des services financiers de manière à soutenir un système financier viable et efficace à l'avenir et à réduire autant que possible le risque de répétition des chocs systémiques.
- (47) Les tâches délicates les plus urgentes pour les entreprises financières islandaises ont trait au fait que les banques évoluent actuellement dans un environnement protégé, caractérisé par des contrôles des capitaux et une garantie généralisée des dépôts. Les banques doivent maintenant se préparer à opérer dans un environnement davantage exposé, dans lequel les contrôles des capitaux seront supprimés et les garanties des dépôts cèderont la place aux modalités fixées dans les directives UE/EEE pertinentes ⁽¹⁹⁾. Les autorités islandaises ont souligné qu'il convenait de faire montre d'une prudence extrême au moment d'introduire de nouvelles règles à cet égard.

⁽¹⁸⁾ À cet égard, voir par exemple le rapport du ministre des affaires économiques à l'Althingi de mars 2012, «Future structure of the Icelandic Financial System» [La structure future du système financier islandais]. D'après le ministère, ce rapport est perçu comme le catalyseur d'une discussion informée sur ce thème important car il ne présente pas de propositions pleinement arrêtées mais expose les grandes questions et perspectives liées aux développements internationaux. Le rapport est disponible à l'adresse suivante: <http://eng.efnahagsraduneyti.is/media/Acrobat/Future-Structure.pdf>.

⁽¹⁹⁾ Ramener les garanties des dépôts à des conditions normales ne signifie pas uniquement de supprimer l'appui de l'État à ces garanties, mais également de revoir les dispositions de la loi d'urgence en vertu desquelles les dépôts bénéficiant de garanties légales sont prioritaires lors de la liquidation d'une entreprise financière. Cela représente un avantage considérable pour les déposants, surtout alors que l'effondrement bancaire de 2008 est toujours vivace dans l'esprit des gens. Cette disposition risque en revanche de représenter un handicap pour les banques cherchant à diversifier leurs mécanismes de financement.

- (48) Un autre défi majeur est la nécessité de poursuivre l'adaptation du cadre juridique et réglementaire de manière à soutenir un système financier solide et efficace, qui soit également cohérent avec les développements de la législation de l'EEE et du droit international ⁽²⁰⁾.

2.7. L'état de la concurrence dans le secteur financier islandais

- (49) D'après des informations récemment communiquées par les autorités islandaises ⁽²¹⁾, la concurrence qui fait rage sur le marché financier a radicalement changé depuis l'effondrement des banques. Le nombre d'entreprises financières a diminué, sous l'effet de la liquidation de plusieurs caisses d'épargne, banques commerciales et prêteurs spécialisés ou de leur fusion avec d'autres entreprises ⁽²²⁾. Le nombre d'entreprises financières est d'ailleurs toujours en baisse, au vu, dernièrement, des fusions de Landsbankinn et de SpKef en mars 2011, d'Íslandsbanki et de Byr en décembre 2011 et de la fusion prochaine de Landsbankinn et de la caisse d'épargne Svarfdaelir, approuvée par l'Autorité dans la décision SpSv le 20 juin 2012. Avec la réduction du nombre d'entreprises financières et la reprise par les grandes banques des dépôts des banques appelées à fermer, la concentration s'est accrue sur le marché intérieur. La présence globale des nouvelles banques sur les marchés financiers de l'EEE est d'un autre côté beaucoup moins marquée que celle de leurs prédécesseurs, puisque les opérations bancaires internationales ont été closes.
- (50) Qui plus est, le marché intérieur s'est considérablement réduit sous l'effet de la disparition ou de la léthargie de certains sous-marchés. La quasi-disparition du marché boursier et l'introduction de contrôles sur les capitaux ont réduit les opérations sur les marchés boursier et monétaire et se traduisent par des options d'investissement limitées. Compte tenu du niveau historiquement bas des investissements dans l'économie et de l'endettement massif général des ménages et des entreprises, la demande de crédit est faible. Depuis l'effondrement, les banques concentrent leurs efforts sur les problèmes internes et sur la restructuration de leurs portefeuilles de prêts et de certaines de leurs grandes entreprises clientes.
- (51) Avant la crise financière, les caisses d'épargne détenaient collectivement une part de marché d'environ 20 à 25 % des dépôts. Ce pourcentage a maintenant chuté à approximativement 2 à 4 %. Les parts de marché perdues par les caisses d'épargne et les banques commerciales qui quittent le marché ont été récupérées par les trois grandes banques commerciales, Arion Bank, Íslandsbanki et Landsbankinn. Ensemble, ces banques détiennent désormais environ 90 à 95 % du marché, contre 60 à 75 % auparavant, la part de Landsbankinn étant légèrement plus élevée. En dehors des 10 caisses d'épargne régionales, qui représentent actuellement de 2 à 4 % du marché, le seul autre acteur est la banque restructurée MP Bank ⁽²³⁾ qui détient entre 1 et 5 % du marché.
- (52) Le marché financier islandais connaît donc une situation d'oligopole manifeste et les trois plus grandes sociétés pourraient collectivement acquérir une position dominante sur le marché. D'après l'Autorité islandaise de la concurrence (AIC), il existe d'importantes barrières à l'entrée sur le marché bancaire islandais. La concurrence s'en

⁽²⁰⁾ Voir le chapitre 9 du rapport du ministre des affaires économiques visé à la note de bas de page 18. En présentant ce rapport, le ministre des affaires économiques a également nommé un groupe d'experts bancaires, dont des experts étrangers, pour préparer des propositions sur un cadre juridique et réglementaire global pour le marché financier islandais dans son ensemble. D'après ce rapport, les autorités islandaises prévoient également d'étudier d'autres options, comme la possible séparation des activités bancaires d'investissement et commerciales, l'adoption d'une législation sur la stabilité financière et la possible modification du partage des responsabilités entre les organismes de régulation des services financiers. Il ressort également clairement des déclarations des autorités islandaises qu'une révision du cadre politique monétaire reste à l'ordre du jour, avec ou sans la possibilité que l'Islande devienne membre de l'Union européenne, de même que d'autres moyens possibles pour améliorer la gestion économique et veiller à ce que les régulateurs «ne laissent pas l'arbre cacher la forêt» et appliquent efficacement les outils macroprudentiels les plus appropriés.

⁽²¹⁾ Voir le chapitre 6 du rapport du ministre des affaires économiques à l'Althingi, «Future structure of the Icelandic Financial System» [La structure future du système financier islandais], disponible à l'adresse suivante: <http://eng.efnahagsraduneyti.is/publications/news/nr/3559>.

⁽²²⁾ Depuis l'automne 2008, plusieurs entreprises financières ont disparu du marché (en plus des «anciennes» grandes banques commerciales, Glitnir, Kaupthing et Landsbanki): Sparisjóðabanki Íslands (anciennement Icebank), la caisse d'épargne de Reykjavik (SPRON), Sparisjóður Mýrarsýsla (caisse d'épargne Myrarsysla, SPM), la banque d'investissement VBS et la banque d'investissement Askar Capital. Les opérations des banques d'investissement Straumur-Burdaras et Saga Capital ont également considérablement diminué.

⁽²³⁾ Le 11 avril 2011, un contrat pour la vente d'opérations de l'(ancienne) banque MP en Islande et en Lituanie a été approuvé lors de l'assemblée des actionnaires de la banque, lors de laquelle 40 nouveaux actionnaires ont investi 5,5 milliards d'ISK dans de nouvelles actions de la banque. D'autres opérations de l'ancienne banque sont restées aux mains des précédents détenteurs et ont été transférées vers une nouvelle personne morale, EA fjárfestingarfélag hf. Pour de plus amples informations, voir les communiqués de presse de la banque MP du 11 avril 2011, disponibles aux adresses suivantes: <https://www.mp.is/um-mp-banka/utgefif-efni/frettir/nr/1511> et <https://www.mp.is/um-mp-banka/utgefif-efni/frettir/nr/1510>.

trouve compromise. Les consommateurs rencontrent également des difficultés pour changer de banque. Les autorités islandaises ont par ailleurs reconnu que les risques de change associés à la couronne islandaise, une devise petite et non négociable, ont encore restreint la concurrence et dissuadé les banques et les entreprises étrangères de pénétrer sur le marché islandais.

- (53) L'AIC s'est dernièrement concentrée sur une question spécifique ayant trait à l'infrastructure informatique des opérations des banques et à leur coopération à cet égard. Elle concerne le prestataire de services informatiques Reiknistofa bankanna (le centre de données des banques islandaises, RB), propriété conjointe des établissements financiers. Cette question est pertinente pour évaluer de la présente affaire et figurait parmi celles abordées par l'Autorité avec les autorités et les banques islandaises.
- (54) RB est la propriété conjointe des trois principales banques islandaises, de deux caisses d'épargne, de l'Association islandaise des caisses d'épargne et des trois principales sociétés de traitement des cartes de paiement du pays. Landsbankinn détient 36,84 % des parts de RB, Íslandsbanki 29,48 % et Arion Bank 18,7 %. Les parts combinées des trois banques commerciales équivalent donc à 85,02 % de RB. RB a pour clients ses propriétaires, la Banque centrale d'Islande et d'autres établissements financiers et organismes publics, ainsi que le gouvernement et des entités publiques. La coopération des banques dans ce domaine est très étendue puisque RB a mis au point le système islandais de compensation et de règlement. Il fournit en outre divers services bancaires de base, des solutions en copropriété utilisées par la majorité des banques islandaises. RB opère en outre dans un système de facturation et de paiement en ligne pour les entreprises et les consommateurs.
- (55) D'après l'AIC, l'effondrement de 2008 a rendu les petites banques et caisses d'épargne particulièrement vulnérables. Pour les petites entreprises financières, les services informatiques requis étaient d'une importance cruciale, car ils peuvent être considérés comme l'un des obstacles à l'entrée de nouveaux participants sur le marché. La plateforme de services informatiques a été fournie dans une large mesure par RB, pour les grandes entreprises financières, et par Teris, pour les caisses d'épargne et les acteurs du marché de moindre envergure. À la suite de la fermeture de nombreuses petites entreprises financières ces dernières années, Teris a perdu une partie significative de ses revenus, ce qui l'a conduit à vendre certaines de ses solutions informatiques à RB en janvier 2012. D'après RB et Teris, cette transaction visait entre autres à assurer la prestation continue de services informatiques aux petites entreprises financières.
- (56) L'AIC a enquêté sur deux affaires liées à RB. Il s'agissait premièrement de déterminer si la propriété commune et la coopération des banques et d'autres entreprises financières dans le cadre de RB devaient être considérées comme une violation de l'interdiction de pratiques restrictives prévue à l'article 10 de la loi islandaise de la concurrence. Il convenait ensuite de vérifier la compatibilité de l'achat par RB des actifs majeurs de Teris avec les dispositions de cette loi en matière de fusion. Les deux affaires se sont toutefois soldées en mai 2012 par un arrangement entre, d'une part, RB et ses propriétaires et, d'autre part, l'AIC ⁽²⁴⁾.
- (57) En dehors des préoccupations évoquées ci-dessus qui concernent directement le marché financier islandais, l'AIC a notamment insisté sur la nécessité de procéder au plus vite à la vente et à la restructuration des sociétés d'exploitation ⁽²⁵⁾. De nombreuses sociétés d'exploitation ont été reprises par les banques (qui en étaient les créanciers) en raison de leur surendettement consécutif à l'effondrement économique de 2008. D'après l'AIC, cette situation peut engendrer un conflit d'intérêts lorsque des banques fournissent des services financiers à des entreprises

⁽²⁴⁾ Par cet arrangement, RB et ses propriétaires ont convenu d'une série d'engagements visant à prévenir les distorsions de la concurrence découlant des opérations de RB et de la coopération de ses propriétaires. Ces engagements requièrent notamment que RB soit exploité selon des conditions commerciales générales indépendantes de ses détenteurs et que le conseil de direction de RB soit composé majoritairement d'experts indépendants des détenteurs, que l'accès aux systèmes et aux services fournis par RB soit fourni sur une base non discriminatoire et que les conditions des services fournis par RB soient les mêmes que le client soit actionnaire de RB ou non. Les propriétaires actuels de RB se sont engagés à mettre régulièrement en vente une partie de leur participation dans RB, en vue de faciliter l'accession à RB d'entreprises non financières. Ces invitations doivent être renouvelées au moins tous les deux ans, jusqu'à ce qu'au moins un tiers des participations totales de RB aient été vendues à des parties autres que les actionnaires actuels ou mises en vente lors d'émissions d'actions.

⁽²⁵⁾ L'AIC utilise le terme «sociétés d'exploitation» pour les participations des banques dans des entreprises habituellement non financières que les banques ont acquises dans le cadre de la restructuration de leurs portefeuilles de prêts résultant notamment d'échanges de créances contre des participations. De même, l'Autorité utilise le terme «société d'exploitation» pour désigner une entreprise de l'économie réelle, ne faisant pas partie de l'activité de base de la banque sur les marchés financiers.

qu'elles détiennent en même temps. L'AIC est d'avis que la propriété directe et indirecte des banques ⁽²⁶⁾ est le problème de concurrence le plus répandu et le plus dangereux au lendemain de la crise financière, dans la mesure où cela a des répercussions sur pratiquement chaque société et chaque industrie en Islande. Elle estime qu'une restructuration plus rapide des entreprises améliorerait la concurrence sur le marché financier. Lorsque la participation des banques à la restructuration de leur clientèle d'entreprises a été soumise à des exigences de notification au titre des mécanismes nationaux de contrôle des fusions, l'AIC a, à cet égard, souvent fixé des conditions en ce qui concerne la propriété des banques. Il semble toutefois difficile de trouver une solution générale à ce problème, qui a trait essentiellement au niveau élevé d'endettement des entreprises islandaises.

- (58) Dans les observations qu'elles ont soumises à l'Autorité, les trois banques commerciales, Arion Bank, Íslandsbanki et Landsbankinn, ont chacune affirmé qu'aucun changement majeur n'avait affecté les conditions de concurrence sur le marché financier islandais depuis l'automne 2008 de manière à susciter l'inquiétude. Une concurrence effective prévalait sur le marché, sans aucune preuve de comportement collusif de la part des trois acteurs principaux. Durant l'examen des conditions de concurrence du marché, l'AIC avait omis certains facteurs clés comme le fait que les banques étrangères rivalisent depuis longtemps et toujours à l'heure actuelle avec les banques islandaises pour la prestation de services financiers aux plus gros clients, tels que les entreprises engagées dans des activités d'exportation (pêche, industrie à haute intensité énergétique, etc.) ou de l'administration centrale et municipale.
- (59) Cet avis est toutefois contraire à celui exprimé dans les observations soumises par les autorités islandaises, comme indiqué dans le rapport susmentionné du ministre des affaires économiques à l'Althingi, de même qu'à l'avis de l'AIC. Qui plus est, comme expliqué ci-dessous, Landsbankinn a décidé, malgré certaines réserves exprimées au regard de l'analyse des conditions de concurrence, de fournir certains engagements destinés à limiter la distorsion de la concurrence liée aux mesures d'aide concernées. Ces engagements sont détaillés en annexe.

3. Description des mesures

3.1. LE BENEFICIAIRE

- (60) Comme décrit ci-dessus, Landsbanki s'est effondrée en 2008, à l'instar des deux autres grandes banques commerciales islandaises, Glitnir and Kaupthing. Afin de garantir la continuité du fonctionnement du secteur bancaire national, les autorités islandaises ont pris certaines mesures et pour rétablir certaines opérations de l'(ancienne) Landsbanki, elles ont procédé à la mise en place et à la capitalisation de New Landsbanki (désormais appelée Landsbankinn), décrites plus en détail ci-après.

3.1.1. Landsbanki

- (61) Avant la crise financière de 2008, Landsbanki d'était la deuxième banque d'Islande. À la fin du deuxième trimestre de 2008, son bilan se chiffrait à 3 970 milliards d'ISK et le bénéfice avant impôt au cours du premier semestre de cette année s'élevait à 31 milliards d'ISK. La stratégie commerciale officielle de la banque ⁽²⁷⁾ consistait à devenir, à partir d'une banque commerciale locale, opérant exclusivement en Islande, «une opération bancaire d'entreprise

⁽²⁶⁾ Dans ce contexte, l'Autorité entend par «propriété indirecte» l'influence et le contrôle possibles des banques sur des entreprises fortement endettées vis-à-vis d'elles.

⁽²⁷⁾ Rapport annuel pour 2007, page 10. Disponible sur le lien suivant: http://www.lbi.is/library/Opin-gogn/pdf/landsbanki_annual_report_2007.pdf?bcsi_scan_A7E1E556D7B2F94D=aB9LkrKRu+y0xx3fim/JyUDnRB0bAAAAANp6SAg=&bcsi_scan_filename=landsbanki_annual_report_2007.pdf.

et d'investissement apportant des bénéfices extrêmement importants et s'étendant depuis l'Islande vers l'Est en traversant l'Europe et vers l'Ouest de l'autre côté de l'Atlantique». En 2000, Landsbanki a lancé ses activités à l'étranger en acquérant une participation de 70 % dans la Heritable Bank à Londres et au cours des années suivantes, la banque s'est considérablement développée grâce à des acquisitions et à la mise en place de succursales à l'étranger. Avant son effondrement, la banque détenait sept succursales principales au Royaume-Uni, en Irlande, au Luxembourg, en France et en Allemagne et en Islande même. Elle détenait également des succursales au Royaume-Uni (qui à son tour disposait de bureaux aux Pays-Bas, en Allemagne et aux États-Unis), au Canada, en Norvège et en Finlande, et un point de vente à Hong Kong.

3.1.2. Landsbankinn

- (62) Le successeur de Landsbanki, Landsbankinn, est une banque universelle proposant une gamme complète de services financiers aux personnes, aux ménages, aux entreprises et aux investisseurs professionnels en Islande. Landsbankinn est la plus première banque en Islande. Fin 2011, le total des actifs s'élevait à 1 135 milliards d'ISK et elle comptait 1 142 employés. Selon le plan de restructuration, Landsbankinn déploie principalement ses activités dans les domaines suivants:

3.1.2.1. Banque de détail

- (63) Le département de la banque de détail gère tous les services généraux aux personnes et aux petites et moyennes entreprises. Avec 520 employés, dont 410 travaillent dans les différentes succursales, il s'agit du plus grand département de la banque. D'après les informations fournies par les autorités islandaises, Landsbankinn détient une part de marché de [> 25] % dans la banque de détail.

3.1.2.2. Services aux entreprises

- (64) Les services aux entreprises gèrent les projets liés aux grandes entreprises et aux municipalités ainsi que les projets de financement de plus grande envergure. Au sein des services aux entreprises, trois départements gèrent les prêts: le département Industrie, commerce et services, le département Pêche et fruits de mer, et le département Construction et gestion des crédits généraux. Les services aux entreprises comptent 40 employés. D'après les informations fournies par les autorités islandaises, Landsbankinn détient une part de marché de [> 30] % dans ce segment du marché.

3.1.2.3. Marchés, trésorerie et gestion d'actifs

- (65) La trésorerie est responsable des liquidités et des financements de la banque, elle gère les risques du marché, la création de marchés sur le marché des changes («FX»), le marché monétaire et les titres cotés. La division «Marchés» gère les ventes de devises et les services de courtage en obligations, en actions et en produits dérivés à des clients professionnels.
- (66) La gestion d'actifs consiste en trois sous-départements qui traitent principalement la gestion d'actifs pour le compte de tiers, ainsi que les services bancaires privés et les services de conseil financier.

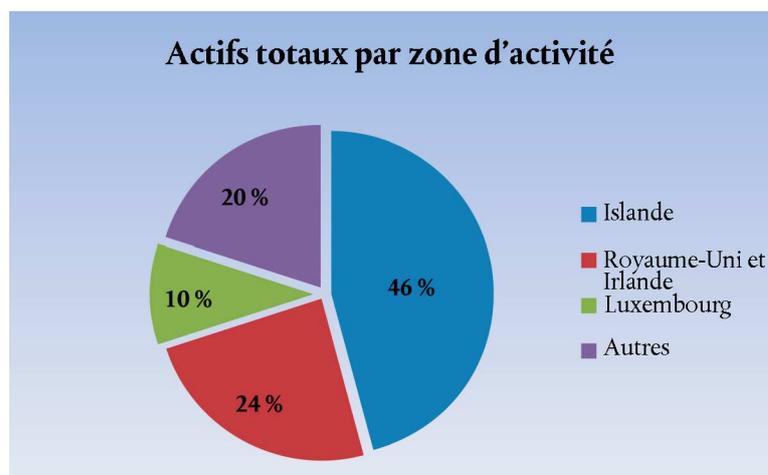
3.2. Comparaison entre l'ancienne et la nouvelle banque

- (67) Les autorités islandaises ont présenté un aperçu des changements fondamentaux qu'elles ont déjà mis en place et que l'Autorité juge pertinents aux fins de la présente évaluation.

- (68) Comme indiqué ci-dessus, la stratégie commerciale de Landsbanki incluait l'expansion de ses activités au niveau international et, à compter de 2004, le principal objectif de la banque était de gagner des parts de marché dans le domaine de la banque d'investissement et des services bancaires aux entreprises à l'échelle mondiale, en particulier celui des services destinés aux petites et moyennes entreprises. Elle a ouvert une succursale à Londres en 2005, initialement destinée à lever des fonds et à accorder des prêts fondés sur des actifs. Les succursales qui ont ensuite vu le jour au Canada, en Finlande et en Norvège, ainsi que le bureau de vente ouvert à Hong Kong, étaient initialement axés sur les prêts fondés sur des actifs et les financements commerciaux. L'objectif de cette stratégie ⁽²⁸⁾ était de diversifier le portefeuille de prêts sur les plans géographique et sectoriel. En raison de cette stratégie, les prêts accordés à des sociétés non islandaises représentaient une part sans cesse croissante des opérations bancaires. Près de la moitié des 2 644 personnes employées par Landsbanki et ses filiales en septembre 2008 travaillaient en dehors de l'Islande.

Figure 1

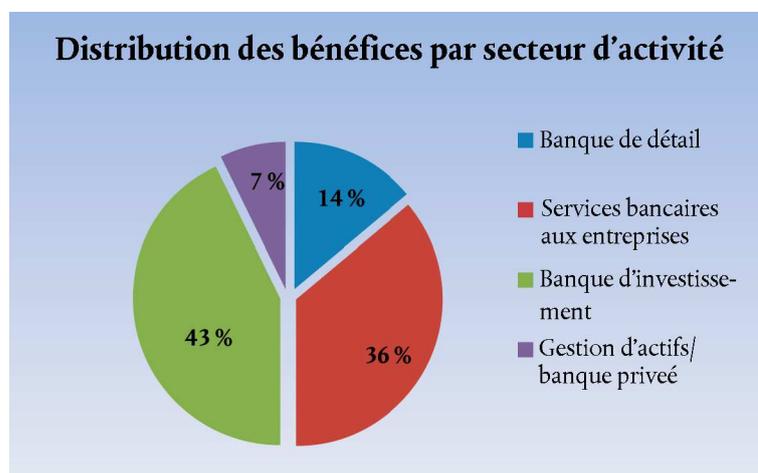
Distribution des actifs par région — T1 et T2 2008



- (69) Comme le montre la figure ci-dessus, sur le plan géographique, 54 % des actifs totaux (dont 3 970 milliards d'ISK pour T1 et T2 2008), étaient situés en dehors de l'Islande. En outre, 41 % des revenus du premier semestre 2008 provenaient d'Islande, 34 % du Royaume-Uni et d'Irlande, 6 % du Luxembourg et 15 % d'autres pays.
- (70) La figure ci-dessous révèle que, pour le premier semestre 2008 (derniers chiffres disponibles de la banque), la majeure partie des 31 milliards de bénéfices avant impôts engrangés par Landsbanki provenait de la banque d'investissement et des services bancaires aux entreprises. Au cours des années qui ont suivi la privatisation de la banque (en 2002), la part des bénéfices avant impôts se rapportant à la banque de détail n'avait cessé de baisser.

Figure 2

Distribution des bénéfices par secteur d'activité — T1 et T2 2008



⁽²⁸⁾ Rapport annuel 2007, p. 61.

- (71) Les activités de la nouvelle banque, Landsbankinn, sont exclusivement menées en Islande. Il ne s'agit pas d'une banque à vocation internationale comme la précédente et, contrairement à Landsbanki, qui avait fondé sa croissance sur différentes sources de financement fortement liées à des obligations non garanties vendues dans le monde entier, son financement repose principalement sur des dépôts, ce qui limite le potentiel de croissance de Landsbankinn.
- (72) En outre, la séparation des actifs étrangers et nationaux a permis de réduire de manière significative la taille du bilan de Landsbankinn par rapport à celui de Landsbanki:

Tableau 1

Bilans de Landsbanki (LBI) et de Landsbankinn

Comparaison des bilans de LBI et de Landsbankinn (en millions d'ISK)	30.6.2008	9.10.2008
Créances sur la clientèle privée	2 571 470	655 725
Créances sur les établissements financiers	337 003	5 291

- (73) Comme illustré ci-dessus en référence aux deux rubriques principales de l'actif, le bilan d'ouverture de Landsbankinn ne représentait qu'approximativement 25 % du bilan de Landsbanki au 30.6.2008. Fin 2011, les actifs totaux de Landsbankinn s'élevaient à 1 135 milliards d'ISK.
- (74) Le nombre d'employés a, quant à lui, diminué de plus de 55 % (de 2 644 à 1 142 unités).

3.3. Base juridique nationale de la mesure d'aide

— *Loi n° 125/2008 sur l'Autorité pour les décaissements du Trésor pour circonstances inhabituelles sur les marchés financiers, communément désignée sous le nom «loi d'urgence»*

- (75) La loi d'urgence a donné à l'autorité de surveillance financière (FME) l'autorité d'intervenir «dans des circonstances extrêmes» et de reprendre les attributions des assemblées générales des actionnaires et des conseils d'administration des établissements financiers, et de décider de l'affectation de l'actif et du passif de ces derniers. La FME a également été investie du pouvoir de désigner des comités d'administration pour les établissements financiers dont elle prenait le contrôle, chargés de reprendre les attributions des assemblées des actionnaires. Dans la liquidation des institutions, la loi accorde un statut prioritaire aux créances des déposants et aux mécanismes de garantie des dépôts. La loi a, en outre, autorisé le ministère islandais des finances à créer de nouvelles banques. La loi d'urgence a modifié la loi n° 161/2002 sur les entreprises financières, la loi n° 87/1998 sur la surveillance officielle des activités financières, la loi n° 98/1999 sur les garanties des dépôts et les mécanismes de dédommagement des investisseurs et la loi n° 44/1998 sur le logement.

— *Loi de finances rectificative pour 2008 (article 4)*

— *Loi de finances pour 2009 (article 6)*

3.4. Les mesures d'aide

- (76) L'intervention des autorités islandaises qui a fait suite à l'effondrement de Landsbanki a été décrite ci-dessus et exposée plus en détail dans la décision d'ouverture. L'objet de l'intervention peut être résumé comme suit:

- (77) La FME a pris le contrôle de Landsbanki le 7 octobre 2008, et le passif intérieur ainsi que (la majeure partie de) l'actif intérieur ont été transférés à New Landsbanki le 9 octobre 2008. Pour ce transfert, l'ancienne banque et ses créanciers ont dû être indemnisés moyennant le versement d'une somme correspondant à la différence entre l'actif et le passif. Cependant, ce calcul s'est avéré complexe et fastidieux, et l'État a libéré un capital initial en s'engageant à augmenter sa contribution si besoin était. Le 15 décembre 2009, un accord a été conclu entre l'État et les créanciers de l'ancienne banque, en vertu duquel l'État prenait le contrôle de la banque à hauteur de 81,33 % (en injectant 121,225 milliards d'ISK) tandis que les créanciers de Landsbanki souscrivaient de nouvelles parts à hauteur de 18,67 %. En vertu de l'accord conclu entre l'État et les créanciers, l'indemnisation des créanciers au titre du transfert d'actifs reposait principalement sur une obligation subordonnée, telle que décrite ci-après. L'Autorité a pris en considération la date à laquelle l'accord a été conclu, à savoir le 15 décembre 2009, pour marquer le début de la période de restructuration de cinq ans, qui s'étendra par conséquent jusqu'au 15 décembre 2014.
- (78) La section qui suit se limite à décrire les aspects de l'intervention de l'État qui constituent des mesures d'aide méritant d'être évaluées au titre de l'article 61 de l'accord EEE.

3.4.1. Capital de première catégorie

- (79) L'État a injecté du capital de première catégorie à deux reprises: d'abord lors de la création de New Landsbanki en 2008 et ensuite lors de la capitalisation intégrale de la banque en 2009, après avoir conclu un accord avec les créanciers de l'ancienne banque.

3.4.1.1. Capital initial

- (80) L'État a octroyé à la nouvelle banque une somme en numéraire de 775 millions d'ISK ⁽²⁹⁾ (5 millions d'EUR) en guise de capital initial. En outre, il s'est engagé à lui apporter jusqu'à 200 milliards d'ISK en échange d'une participation de 100 %. Ce montant équivaut à 10 % d'une évaluation initiale de la taille probable des actifs de la banque pondérés en fonction des risques et a été formellement inclus dans le budget de l'État pour l'exercice 2009 à titre d'allocation de fonds gouvernementaux destinée à faire face à la conjoncture extraordinaire des marchés financiers. Cette dotation devait fournir une garantie adéquate quant à l'opérabilité de la banque jusqu'à la résolution des problèmes liés à sa recapitalisation finale, y compris la taille de son solde d'ouverture, sur la base de l'appréciation du dédommagement à verser à l'ancienne banque en échange du transfert de ses actifs.

3.4.1.2. Capitalisation finale de Landsbankinn

- (81) Le 20 juillet 2009, le gouvernement islandais a annoncé qu'il avait jeté les bases de la capitalisation de Landsbankinn et qu'il était arrivé à un accord sur le processus d'indemnisation des anciennes banques en échange du transfert de leurs actifs nets. Il a également annoncé que l'État allait capitaliser la nouvelle banque. Un accord final sur la capitalisation a été conclu le 15 décembre 2009 (portant sur un montant final de 150 milliards d'ISK, dont 121,225 milliards d'ISK en provenance de l'État) à la suite de l'accord conclu sur l'indemnisation des créanciers en échange du transfert de la valeur nette de l'actif et du passif à Landsbankinn. Comme indiqué ci-dessus, les exigences de la FME en matière de fonds propres prévoyaient que Landsbankinn devait détenir une base de 12 % de capital de catégorie I ⁽³⁰⁾ et un complément de 4 % de capital de catégorie II au regard du pourcentage des actifs pondérés en fonction du risque. Lors de la capitalisation officielle de Landsbankinn, le 20 janvier 2010, le pourcentage du capital de base de catégorie I de la banque était d'environ 15 %. La FME a accordé une exemption temporaire au regard de l'exigence (globale) des 16 % en échange d'un plan crédible illustrant la manière dont le montant total serait atteint. En juin 2010, la banque a fait savoir que son capital de base de catégorie I dépassait 16 % et, sur cette base, la FME a définitivement exempté Landsbankinn au regard de l'exigence relative à la détention d'un capital de catégorie II pour autant que le pourcentage de son capital de base de catégorie I reste supérieur à 16 %.

⁽²⁹⁾ Les données monétaires fournies dans cette section sont données d'abord dans la devise dans laquelle le capital a été fourni, suivie entre parenthèses du montant correspondant en ISK ou en EUR (le cas échéant) lorsqu'il a été communiqué par les autorités islandaises.

⁽³⁰⁾ La définition de capital de catégorie I ne renferme que des actions (capital-actions et bénéfices non distribués) et n'inclut pas les emprunts subordonnés ou d'autres types d'instruments de capital hybrides.

- (82) Cet accord est le fruit d'un processus de négociation long et complexe ayant abouti à la conclusion d'un accord-cadre entre les parties, entériné dans un protocole d'accord le 10 octobre 2009 et dans plusieurs conventions détaillées relatives aux titres de créance le 20 novembre 2009. Une série de réunions et de discussions ont également été organisées ultérieurement avec les parties, durant lesquelles les conditions générales ont été modifiées et retranscrites. L'accord qui en résulte prévoit l'émission de trois obligations respectivement libellées en euros, en livres sterling et en dollars américains, pour un capital total de 260 milliards d'ISK, et inclut également la banque Landsbanki (ou plutôt les créanciers de l'ancienne banque), avec une participation initiale (et potentiellement provisoire) de 18,67 % dans Landsbankinn ⁽³¹⁾.
- (83) En outre, étant donné la grande incertitude entourant la valeur des actifs transférés, Landsbankinn a convenu d'émettre une obligation subordonnée pour le compte de Landsbanki (liée à sa participation), dont le montant en capital ne serait pas fixé avant le 31 mars 2013. Une fois fixé le montant en capital de l'obligation subordonnée, la totalité ou une partie de la participation détenue par Landsbanki pouvait être cédée au gouvernement islandais ⁽³²⁾.

3.4.2. Garantie des dépôts

- (84) Afin de respecter les directives du Parlement européen et du Conseil 97/9/CE du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs ⁽³³⁾ et 94/19/CE du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts ⁽³⁴⁾, l'Islande a adopté la loi n° 98/1999 sur les garanties des dépôts et les systèmes d'indemnisation des investisseurs, par laquelle elle a créé le Fonds de garantie des déposants et des investisseurs («TIF»). Ce fonds est financé par des cotisations annuelles des banques, calculées en fonction de leurs dépôts totaux.
- (85) Les autorités islandaises ont déclaré qu'en outre les mesures de sauvetage des banques prises par le gouvernement islandais à l'automne 2008, elles avaient l'intention de fournir un surcroît d'assurance et de réconfort au grand public en ce qui concerne la sécurité des dépôts lorsque la crise a éclaté. Elles ont par conséquent fourni un appui supplémentaire aux dépôts placés dans les banques commerciales et les caisses d'épargne nationales, allant au-delà du champ d'application de la loi n° 98/1999 mettant en œuvre les directives 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts et 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs.
- (86) Une annonce du bureau du premier ministre datant du 6 octobre 2008 affirmait que «le gouvernement islandais [soulignait] que les dépôts dans les banques commerciales et les caisses d'épargne nationales et leurs succursales en Islande [seraient] intégralement couverts» ⁽³⁵⁾. Cette annonce a depuis lors été répétée par le bureau de l'actuel premier ministre aux mois de février et de décembre 2009 ⁽³⁶⁾. Une lettre d'intention envoyée le 7 avril 2010 par le gouvernement islandais au Fonds monétaire international (et publiée sur les sites web du ministère des affaires

⁽³¹⁾ Le 15 juin 2012, Landsbankinn a annoncé qu'elle commencerait à rembourser (une partie de) ces obligations Landsbanki plus tôt que prévu. Voir <http://www.landsbankinn.com/news-and-notifications/2012/06/15/Landsbankinn-starts-to-repay-bond-before-schedule/>.

⁽³²⁾ L'obligation subordonnée est liée à l'évaluation et à la performance de certains actifs de référence. Dans la mesure où la valeur de ces actifs devait avoir augmenté au 31 décembre 2012, comme cela avait été prévu lors de la conclusion de l'accord, l'obligation subordonnée était destinée à indemniser l'ancienne banque pour la différence. Si la différence entre les évaluations calculées à ces deux dates est négative ou égale à zéro, le nouveau solde en capital est réputé être zéro et l'obligation subordonnée est annulée. Par contre, si la valeur est positive, l'obligation subordonnée est émise à cette valeur et Landsbanki rembourse sa participation dans Landsbankinn (ou une partie de celle-ci) pour autant que la valeur positive soit inférieure à la valeur de la participation.

⁽³³⁾ JO L 84 du 26.3.1997, p. 22.

⁽³⁴⁾ JO L 135 du 31.5.1994, p. 5.

⁽³⁵⁾ La version anglaise de l'annonce est disponible à l'adresse suivante: <http://eng.forsaetisraduneyti.is/news-and-articles/nr/3033>.

⁽³⁶⁾ <http://www.efnahagsraduneyti.is/frettir/frettatilkyrningar/nr/2842>

<http://www.efnahagsraduneyti.is/frettir/frettatilkyrningar/nr/3001>. Le ministre des affaires économiques y a également fait référence récemment dans un entretien avec un journaliste du *Vískaftablaðið* (édition du 2 décembre 2010, page 8): «[La déclaration] sera révoquée en temps voulu. Nous n'avons pas l'intention de maintenir indéfiniment une garantie illimitée des dépôts. Quant à savoir quand elle sera révoquée, cela dépend de la date à laquelle un système de dépôts alternatif effectif et un système financier ayant résolu entièrement ces problèmes entreront en vigueur» (traduction libre de la version anglaise fournie par l'Autorité).

économiques et du FMI) y faisait également référence (de même qu'une autre lettre d'intention datée du 13 septembre 2010). Cette lettre (signée par le premier ministre, le ministre des finances, le ministre des affaires économiques et le gouverneur de la BCI) comporte la phrase suivante: «à l'heure actuelle, nous restons déterminés à protéger intégralement les déposants, mais une fois la stabilité financière assurée, nous prévoyons la suppression graduelle de cette garantie générale»⁽³⁷⁾. Par ailleurs, dans la section du projet de la loi budgétaire 2011 consacrée aux garanties d'État, une note de bas de page fait référence à la déclaration du gouvernement islandais que les dépôts placés dans les banques islandaises bénéficient d'une garantie d'État⁽³⁸⁾.

- (87) Une déclaration récente de l'actuel ministre des affaires économiques et ancien ministre des finances (2009-2011), Steingrímur Sigfússon, lors d'un débat au Parlement islandais sur le coût que représente pour le gouvernement la reprise par Landsbankinn de SpKef, apporte un nouvel éclairage. Ce ministre affirme qu'il convient de garder à l'esprit la déclaration faite par l'État à l'automne 2012 voulant que tous les dépôts des caisses d'épargne et des banques commerciales soient sûrs et protégés. «Les travaux sont depuis lors menés sur cette base [celle de la déclaration] et il est malheureusement correct que cela (les paiements dus à SpKef) sera l'une des notes les plus salées que l'État devra directement régler afin de garantir les dépôts de tous les habitants de la région de Suðurnes (...) et de tous les clients de SpKef dans les Fjords de l'Ouest et dans les régions de l'Ouest et du Nord-Ouest (...) Je ne pense pas que quiconque ait imaginé que les déposants de ces régions seraient traités différemment des autres habitants, de sorte que l'État n'a pas vraiment le choix»⁽³⁹⁾.
- (88) D'après le gouvernement islandais, la garantie des dépôts supplémentaire sera levée avant l'entière suppression des contrôles des capitaux, actuellement prévue selon lui pour la fin 2013.

3.4.3. Sauvetage et transfert des activités de Spkef à Landsbankinn

- (89) En mars 2009, il s'en est fallu de peu que Keflavik Savings Bank n'atteigne pas le minimum requis en matière de fonds propres. D'après les autorités islandaises, cette situation est en partie due aux retombées de la tourmente financière décrite ci-dessus, mais également aux répercussions particulièrement significatives de la crise économique sur les régions dans lesquelles la banque opérait.
- (90) Cette banque proposait des comptes d'épargne et des prêts aux particuliers et aux petites et moyennes entreprises. Outre les services financiers traditionnels, elle proposait également des services de gestion d'actifs et de courtage en valeurs mobilières tels que des services de paiement, des services de recouvrement, des services bancaires destinés aux organismes de logement, des services bancaires haut de gamme, des services bancaires en ligne et des services ATM. Son siège se situait à Keflavik et la banque comptait seize succursales dans la région de Suðurnes, dans les Fjords de l'Ouest, à Hvammstangi et à Ólafsvik. La banque possédait une part de marché d'environ 3 % calculée sur la base des dépôts totaux auprès des établissements financiers en Islande.
- (91) Lorsque le ratio CAD est tombé sous le minimum requis, la FME lui a accordé plusieurs prolongations pour lui permettre de réorganiser ses finances en collaboration avec ses créanciers et de ramener son capital de base au seuil minimal de 16 %. Le délai ultime fixé pour redresser le capital de base de Keflavik Savings Bank a expiré le 21 avril 2010. Dans une lettre datée du 22 avril 2010, Keflavik Savings Bank a informé la FME qu'une partie des créanciers de la banque d'épargne avait rejeté les propositions de restructuration financière et, au vu de la situation de la banque à cette époque, il a été demandé à la FME de prendre le contrôle des activités de la banque.

⁽³⁷⁾ Le paragraphe concerné se trouve à la section 16 (page 6) de la lettre, disponible à l'adresse suivante: http://www.efnahagsraduneyti.is/media/Acrobat/Letter_of_Intent_2nd_review_-_o.pdf

⁽³⁸⁾ http://hamar.stjr.is/Fjarlagavefur-Hluti-II/GreinargerdirogRaedur/Fjarlagafurvarp/2011/Seinni_hluti/Kafla_8.htm [Mbl 10.6.2012].

⁽³⁹⁾ Traduction non officielle par l'Autorité d'une déclaration rapportée dans Morgunblaðið (www.mbl.is) le 10.6.2012.

- (92) Le jour suivant, le ministre des finances a créé un nouvel établissement financier dénommé Spkef qui a repris les activités de Keflavik Savings Bank, conformément à la décision du FME. Les dépôts, une partie du passif et la majeure partie de l'actif de la banque d'épargne ont été transférés à la nouvelle banque, qui a débuté ses activités immédiatement.
- (93) D'après les autorités islandaises, il était initialement prévu de restaurer la viabilité de Spkef en y injectant des capitaux et en la rendant viable par elle-même. Cependant, en février 2011, à la suite de la détérioration de la conjoncture économique dans les régions dans lesquelles Spkef opérait, la direction et le conseil d'administration de Spkef ont estimé la différence financière entre la valeur des dépôts et celle de l'actif à 11,2 milliards d'ISK, ce qui signifiait que 19,4 milliards d'ISK étaient nécessaires pour satisfaire aux exigences de la FME au regard du ratio CAD. Selon les autorités islandaises, ce chiffre était bien plus catastrophique que ce qui était prévu précédemment, et d'autres moyens moins coûteux de remédier à la situation ont dès lors été envisagés.
- (94) Le 5 mars 2011, un accord a été conclu entre Landsbankinn et les autorités islandaises en vertu duquel les activités, l'actif et le passif de Spkef seraient fusionnés avec Landsbankinn. D'après les autorités islandaises, il s'agissait là de la meilleure solution pour sauvegarder la stabilité financière et l'intérêt des clients, des créanciers et de l'État islandais, étant donné que le ratio d'adéquation des fonds propres de Landsbankinn devenait suffisant pour reprendre Spkef sans qu'une contribution de l'État soit nécessaire. Les autorités islandaises font valoir qu'il était en tout état de cause nécessaire de compenser la position créditrice négative de Spkef (contre des engagements sur dépôts), en raison de la garantie des dépôts. Par conséquent, la convention de reprise conclue entre Landsbankinn et l'État islandais comprenait l'engagement de l'État à compenser la position créditrice négative de Spkef. Afin de déterminer cette différence (autrement dit l'ampleur de l'engagement de l'État), il a été prévu de mettre en œuvre un dispositif spécifique par lequel, en l'absence d'accord sur l'issue de l'exercice d'évaluation, le différend serait soumis à un comité d'arbitrage.
- (95) Les parties à la convention n'ayant pas pu s'entendre sur la différence entre l'actif et le passif transférés, le comité d'arbitrage susmentionné a été chargé de s'acquitter de cette tâche. Ce comité a clos sa mission le 8 juin 2012 en statuant que la compensation due à Landsbankinn à la suite de la reprise des dépôts et des actifs de Spkef s'élevait à 19,2 milliards d'ISK ⁽⁴⁰⁾. Selon les autorités islandaises, le règlement allait être effectué sous la forme de bons du Trésor.

3.4.4. Sauvetage et acquisition de Sparisjodur Svarfdaela

- (96) En ce qui concerne Sparisjodur Svarfdaela, les événements qui ont précédé le mois d'avril 2011, reflétant ses difficultés financières, et l'intervention de l'État islandais ont été exposés dans les décisions susmentionnées relatives aux banques d'épargne. L'acquisition par Landsbankinn qui s'en est suivie a été décrite et approuvée par l'Autorité dans la décision «SpSv» mentionnée ci-dessus.
- (97) En avril 2011, le gouvernement islandais a accordé une aide d'État à SpSv en émettant un prêt subordonné et en réglant les créances détenues par CBI vis-à-vis de SpSv. Ces créances ont été converties afin de garantir le capital transféré à l'Agence des placements financiers de l'État islandais («ISFI»). Ces mesures de sauvetage ont été jugées provisoirement compatibles avec l'accord EEE sur la base des décisions relatives aux banques d'épargne, à la condition qu'un plan de restructuration soit présenté pour SpSv. Landsbankinn ayant repris l'ensemble des actifs et des activités de la banque SpSv, qui s'élèvent approximativement à 0,311 % des actifs de Landsbankinn à la même date, l'Autorité considère le plan de restructuration de Landsbankinn comme le plan de restructuration de l'entité fusionnée.

3.5. Le plan de restructuration

- (98) Les autorités islandaises ont présenté un plan de restructuration pour Landsbankinn le 31 mars 2011. Ce plan a été modifié, actualisé et présenté une nouvelle fois par ces mêmes autorités le 23 mai 2012 (ci-après «plan de restructuration»).

⁽⁴⁰⁾ Voir <http://www.fjarmalaraduneyti.is/frettatilkygningar/nr/15527>.

- (99) Le plan de restructuration vise à régler les enjeux substantiels que représentent la viabilité, le partage des charges et les limitations des distorsions de la concurrence. D'après le plan de restructuration, Landsbankinn se focalisera sur son cœur de métier traditionnel et sur la restructuration des portefeuilles de prêts aux ménages et aux entreprises.
- (100) Comme indiqué ci-dessus, l'Autorité prévoit que le processus de restructuration devrait s'achever le 15 décembre 2014.

3.5.1. Description du plan de restructuration

- (101) Les autorités islandaises et la Banque considèrent que la restructuration de Landsbankinn garantira son rétablissement en tant que banque solide et bien financée, avec des ratios de fonds propres appropriés, de sorte qu'elle puisse continuer à assumer son rôle de fournisseur de crédit à l'économie réelle. Sur la base des informations contenues dans le plan de restructuration et des réponses écrites aux questions de l'Autorité, cet objectif sera atteint notamment grâce aux mesures suivantes:
- i) le désendettement du bilan moyennant la liquidation de l'ancienne banque et la création d'une nouvelle;
 - ii) l'obtention et le maintien d'une position forte en matière de fonds propres et d'un bilan sain;
 - iii) l'obtention d'une rentabilité satisfaisante;
 - iv) l'obtention et le maintien d'une position forte sur le plan des liquidités;
 - v) la finalisation de la restructuration du portefeuille de prêts accordés tant aux particuliers qu'aux entreprises;
 - vi) l'amélioration de la stratégie de financement;
 - vii) l'amélioration du rapport coût-efficacité;
 - viii) l'amélioration de la gestion des risques.
- (102) Avant de décrire plus en détail chacune des mesures susmentionnées, la position de la banque sur la manière dont les défaillances qui ont contribué à la disparition de Landsbanki sont résolues dans le plan de restructuration est brièvement exposée ci-dessous. La banque affirme que, bien que Landsbankinn soit axée sur les activités nationales de Landsbanki, il s'agit néanmoins d'une banque différente.
- (103) Les autorités islandaises précisent que les faiblesses qui caractérisaient Landsbanki avant l'effondrement du système bancaire sont exposées en détail dans le rapport de la commission spéciale d'enquête mentionnée précédemment. En outre, la banque souligne que certains facteurs tels qu'une mauvaise gestion des risques, une appétence au risque excessive, la relation inhabituellement étroite entre les propriétaires et les gros emprunteurs, une croissance excessive à trop court terme, le manque d'expérience acquise sur les marchés mondiaux, des règles de prêts complaisantes, le manque de contrôles et de vérifications internes, et une culture et une stratégie entrepreneuriales défectueuses, ont conduit à un tel effondrement. Elle précise également que des modifications fondamentales ont été apportées au modèle économique de la banque depuis le lancement de Landsbankinn, à l'automne 2008, et que les facteurs susmentionnés ont servi de fil rouge aux fins de la mise en œuvre de la nouvelle stratégie et de la nouvelle gouvernance de la banque.
- (104) Outre cette longue liste de mesures destinées à réorganiser les processus opérationnels internes et à remplacer le personnel clé, les principales modifications apportées semblent être les suivantes: se concentrer davantage sur les activités nationales, notamment sur la banque de détail et le réseau de succursales, réduire fortement les activités liées à la banque d'investissement, mettre l'accent sur la restructuration du portefeuille de prêts, modifier la gestion des risques et accorder une importance plus grande à la citoyenneté d'entreprise et au respect de normes éthiques rigoureuses.

(105) Par conséquent, bien que Landsbankinn, tout comme son prédécesseur, offre une large gamme de services financiers sur le marché islandais, la différence entre les activités bancaires de Landsbankinn avant la crise et après la crise se distingue davantage sur la «manière» dont la banque opère (processus, procédures, documents, règles et règlement) que sur le «type» de services et de produits offerts en Islande.

i) Désendettement du bilan moyennant la liquidation de l'ancienne banque et la création d'une nouvelle

(106) Comme indiqué précédemment, la plupart des actifs et passifs nationaux de Landsbanki ont été transférés à Landsbankinn au cours du mois d'octobre 2008. En conséquence, la majeure partie de la dette de montants importants est restée la propriété de Landsbanki, et Landsbankinn n'a donc jamais été endettée comme l'était Landsbanki. D'après le plan de restructuration, cela signifie que la question du désendettement du bilan de la banque était déjà en grande partie réglée en octobre 2008.

ii) Obtention et maintien d'une position forte en matière de fonds propres et d'un bilan sain

(107) Grâce aux mesures de capitalisation décrites ci-dessus et aux changements intervenus depuis la création de la banque, notamment la réévaluation des actifs (exposée plus en détail ci-après), Landsbankinn a atteint des ratios CAD de loin supérieurs aux exigences de la FME en matière de fonds propres. Le ratio CAD a augmenté pour passer de 13,0 % fin 2008 à 15,0 % fin 2009, 19,5 % fin 2010 et 21,4 % fin 2011.

(108) Le plan de restructuration prévoit que ce ratio devrait encore augmenter pendant la période de restructuration pour atteindre [> 20] % fin 2014. Landsbankinn s'attend donc à rester bien au-delà des exigences de la FME en matière de fonds propres pendant et après la période de restructuration. [...].

(109) Durant cette période, le bilan devrait diminuer légèrement pour passer d'environ 1 135 à [...] milliards d'ISK. En ce qui concerne l'actif du bilan, la part des actions et des instruments liés à ces dernières baissera de manière significative, probablement en raison de la vente attendue de sociétés d'exploitation. De même, le montant des prêts accordés aux établissements financiers devrait diminuer d'environ [...] % jusqu'en 2014. D'autre part, le plan de restructuration prévoit une augmentation d'environ [...] % des prêts accordés aux particuliers, qui atteindront approximativement [...] milliards d'ISK.

(110) En ce qui concerne le passif, la part des dépôts augmentera (pour passer d'environ 444 à [...] milliards d'ISK, tandis que la part des obligations et engagements garantis dus aux établissements financiers et à la BCI diminuera.

iii) Obtention d'une rentabilité satisfaisante

(111) Comme l'indique le tableau 2 ci-dessous, d'après le plan de restructuration, le rendement des capitaux propres de Landsbankinn conserve un niveau respectable depuis 2009.

Tableau 2

RCP des années précédentes

	(%)		
	2009	2010	2011
Rendement des capitaux propres (RCP) (*)	9,5	15,9	8,8

(*) Par «rendement des capitaux propres/RCP», il faut entendre le RCP après impôts.

En outre, pour le reste de la période de restructuration, le plan de restructuration prévoit les niveaux de RCP suivants (tableau 3).

Tableau 3

RCP des années à venir

	2012	2013	2014
Rendement des capitaux propres (RCP)	[5-15]	[5-15]	[5-15]

(%)

(112) Les prévisions suivantes sont issues d'une planification financière plus détaillée incluse dans le plan de restructuration:

- les produits opérationnels augmenteront pour passer d'environ 30 à [...] milliards d'ISK, tandis que les bénéfices resteront relativement stables, fluctuant autour des [...] milliards d'ISK par an,
- les produits d'intérêt nets fluctueront entre [...] et [...] milliards d'ISK,
- les revenus de commissions nets devraient augmenter approximativement de [...] %, pour passer d'environ 4 à [...] milliards d'ISK,
- la marge d'intérêt nette devrait baisser de [...] % en 2012 à [...] % en 2014,
- le nombre d'employés devrait diminuer de [...] % pour passer de 1 158 à [...] unités en 2016,
- le ratio coûts-revenus devrait baisser pour passer de 57,2 % en 2011 à [...] % en 2014.

(113) D'après les autorités islandaises, les bons résultats de Landsbankinn depuis sa création sont dus, dans une certaine mesure, au fait que les actifs présents dans le portefeuille de prêts hérité de Landsbanki par la banque se sont très bien comportés depuis lors. Bien que ces plus-values soient en partie compensées par l'obligation subordonnée, la «décote» représente et continuera de représenter une part importante des revenus de la banque au cours de la restructuration du portefeuille de prêts.

(114) À l'appui de cette thèse, les autorités islandaises ont présenté un calcul (tableau 4) indiquant ce qu'auraient été les résultats annuels sans décote et autres «postes exceptionnels».

Tableau 4

Revenus hors postes exceptionnels

	7.10.2008 - 31.12.2008	2009	2010	2011	Budget 2012	Budget 2013	Budget 2014	Budget 2015
Ajustements à des fins de rentabilité:	- 6 936	14 332	27 231	16 957	[...]	[...]	[...]	[...]
Réévaluation des actifs transférés								
Réévaluation des actifs transférés		- 23 772	- 49 702	- 58 489	[...]	[...]	[...]	[...]

	7.10.2008 - 31.12.2008	2009	2010	2011	Budget 2012	Budget 2013	Budget 2014	Budget 2015
Variations de juste valeur de l'obligation subordonnée		10 241	16 269	34 316				
Positions sur le marché des devises		0	18 158	40 726				
Actions et obligations		- 7 983	- 7 318	- 18 017				
Gain/perte sur le marché des devises		3 000	- 14 623	759				
Opérations suspendues		- 693	- 2 769	- 6 255				
Coût de financement des positions en fonds propres		2 804	1 019	1 223				
Rentabilité ajustée		- 2 072	- 11 735	11 221	[...]	[...]	[...]	[...]
RCP ajusté		- 1,4 %	- 6,9 %	5,8 %	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%	[5-10]%

(115) Sur la base de ces données, la banque aurait encore enregistré des bénéfices après 2010 et devrait encore le faire pendant le reste de la période de restructuration, même en l'absence de décote ⁽⁴¹⁾.

iv) Obtention et maintien d'une position forte sur le plan des liquidités

(116) Concernant la liquidité, la FME exige que les actifs liquides ou assimilables représentent 5 % des dépôts à vue et que les banques soient en mesure de supporter un flux sortant de dépôts instantané de 20 %. En outre, la BCI a fixé des règles relatives à la liquidité des établissements de crédit ⁽⁴²⁾, selon lesquelles leurs actifs et leurs passifs liquides sont classés par type et par échéance, et se voient assigner un certain poids en fonction du risque. Les établissements de crédit doivent détenir des actifs liquides supérieurs à leur passif à trois mois. Les règles prévoient également un test de résistance lorsqu'une décote est appliquée à divers éléments des fonds propres, mais en partant du principe, d'une part, que tous les engagements doivent être acquittés à échéance et, d'autre part, qu'une partie des autres engagements, tels que les dépôts, doit être acquittée dans un délai très court ou sans délai. D'après les autorités islandaises, Landsbankinn respecte les règles susmentionnées. En réalité, le plan de restructuration indique que ses actifs liquides représentent actuellement 42,5 % des dépôts totaux.

(117) Par ailleurs, selon les autorités islandaises, Landsbankinn a récemment modifié sa politique de liquidité dans le but de contrôler et de garantir le respect des exigences fixées dans l'accord Bâle III. À l'heure actuelle, son ratio de couverture de liquidité (RCL) s'élève à [...] %.

(118) L'incidence d'une situation de crise, telle que la suppression immédiate des contrôles de capitaux, sur la position de la banque en matière de liquidité est exposée plus en détail ci-après.

⁽⁴¹⁾ Le rapport 2011 de l'ISFI (sur les opérations de la banque en 2010) arrive à la même conclusion. Selon ce rapport, la «rentabilité de base» de Landsbankinn est même supérieure. Voir http://www.banki-sysla.is/files/SkyrslaBR_2011_net_74617143.pdf

⁽⁴²⁾ Voir les règles de la BCI relatives aux ratios de liquidité qui figurent dans la publication n° 317 du 25.4.2006, disponible à l'adresse suivante: <http://www.sedla-banki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=4713>

v) Finalisation de la restructuration du portefeuille de prêts accordés tant aux particuliers qu'aux entreprises

- (119) Avant la crise financière de 2008, le niveau d'endettement des clients de la banque, qu'il s'agisse de particuliers ou de clients commerciaux, était élevé. Lors de l'effondrement de l'économie dû à la crise, notamment celui des prix immobiliers, les clients qui se sont retrouvés soudainement surendettés n'étaient souvent plus en mesure de rembourser leur dette et le niveau de leurs fonds propres a affiché des valeurs négatives. Outre la menace générale qui pesait sur le bien-être économique de l'Islande, la détérioration soudaine du portefeuille de prêts de la banque est devenue un risque majeur pour sa viabilité future. C'est la raison pour laquelle, comme l'indique le plan de restructuration, la restructuration des portefeuilles de prêts accordés aux particuliers et aux clients commerciaux (désendettement) est devenue une priorité pour Landsbankinn.
- (120) Selon les autorités islandaises, Landsbankinn a développé des programmes spécifiques d'allègement de la dette et a coopéré avec l'État et d'autres banques afin de mettre en œuvre des mesures dans ce domaine (par exemple, l'ajustement des prêts hypothécaires à 110 %) ⁽⁴³⁾.
- (121) Au 30 mars 2012, la restructuration financière était achevée pour plus de 75 % des entreprises surendettées en obligations vis-à-vis de la banque, pour un montant de plus de 100 millions d'ISK, et pour plus de 75 % de la dette totale. Le plan de restructuration prévoit que fin 2012, ce chiffre aura atteint les 92 %. En outre, la plupart des prêts d'ores et déjà restructurés sont rentables. Par exemple, seulement 2,6 % de la valeur totale des prêts des entreprises déjà restructurées sont en souffrance depuis plus de 30 jours.

vi) Amélioration de la stratégie de financement

- (122) D'après les autorités islandaises, le profil de financement de Landsbankinn est suffisamment bien diversifié et aucun besoin de refinancement majeur n'est à prévoir à court et à moyen terme. La composition actuelle du financement est globalement la suivante: 10 % de dépôts en provenance d'établissements financiers, 40 % de dépôts en provenance de particuliers (dont 80 % à vue et 20 % à terme jusqu'à 5 ans), 30 % de prêts garantis arrivant à échéance entre 2014 et 2018, et 20 % de fonds propres.
- (123) Comme indiqué précédemment, les dépôts constituent la principale source de financement de Landsbankinn. D'après le plan de restructuration, la part de dépôts va même augmenter pendant la période de restructuration. Dans le même temps, Landsbankinn entend augmenter la part des dépôts à terme afin de la rendre plus consistante.
- (124) Les prêts garantis resteront une source importante de financement. Il s'agit là de l'option de refinancement la plus probable une fois les prêts garantis actuels arrivés à échéance, tandis que l'émission d'obligations non garanties ne constitue pas une option de financement possible pour Landsbankinn à court ou à moyen terme. Dans le futur, la banque entend financer des actifs à long terme tels que des prêts hypothécaires avec des obligations garanties, ce qui pourrait représenter jusqu'à 5 % du financement total de la banque. Cependant, cela ne devrait pas arriver durant la période couverte par le plan de restructuration présenté à l'Autorité.

vii) Amélioration du rapport coût-efficacité

- (125) D'après le plan de restructuration, Landsbankinn reste focalisée sur des opérations efficaces et rationnelles pour pouvoir faire face aux coûts d'infrastructure découlant des contrôles réglementaires plus sévères, de la hausse de l'imposition et des dépenses liées aux travaux de restructuration.
- (126) Le plan de restructuration prévoit une diminution du coût opérationnel global de [...] % (en tenant compte de l'inflation), principalement due à la possibilité de fusionner Spkef et d'autres filiales avec la banque. Selon Landsbankinn, cette option permettrait de diminuer les coûts, notamment en réduisant les effectifs ([...] % d'employés à temps plein sur les 3 prochaines années). En outre, la banque précise qu'un projet conséquent a été lancé en vue de rationaliser la chaîne de services de Landsbankinn. Enfin, la banque s'est engagée à fermer [...] succursales durant la période de restructuration. Ces mesures, couplées à une baisse d'effectifs, devraient entraîner une diminution du ratio coûts-revenus de 57,2 % en 2011 à [...] % en 2014.

⁽⁴³⁾ Les principales banques islandaises ont convenu d'offrir à tous les clients surendettés un ajustement de leur crédit hypothécaire à 110 %, ce qui signifie que le capital du crédit est fixé à 110 % de la valeur déclarée de la propriété.

viii) Amélioration de la gestion des risques

- (127) Landsbankinn a informé l'Autorité que l'une de ses priorités était d'améliorer ses pratiques de gestion des risques. À cet égard, Landsbankinn a mis en place un département dédié à la gestion des risques. Ce département est chargé de l'ensemble de la gestion des risques traditionnelle, ainsi que du calcul et de l'évaluation du risque de marché, du risque de liquidité, du risque opérationnel et du risque de crédit. D'après Landsbankinn, la gestion des risques a pu être améliorée grâce à la nouvelle structure opérationnelle de la banque. Ce département compte 44 employés.

3.5.2. Capacité à viabiliser l'activité en situation normale et en situation de crise

- (128) Dans leur plan de restructuration, les autorités islandaises ont présenté un scénario de base et trois scénarios de crise pour Landsbankinn en vue de démontrer la capacité de cette dernière d'atteindre une viabilité à long terme ainsi que sa résilience aux difficultés macroéconomiques.

3.5.2.1. Scénario de base

- (129) Le plan de restructuration, tel qu'exposé ci-dessus, constitue le scénario de base. Selon les autorités islandaises, les indicateurs économiques sous-jacents sont les mêmes que ceux qui figurent dans les prévisions initiales de la BCI pour les prochaines années, et sont illustrés au tableau 5 ci-dessous.

Tableau 5

Prévisions macroéconomiques – Scénario de base

Indicateur clé	Prévisions			
	2011	2012	2013	2014
PIB	3,2 %	1,7 %	2,3 %	3,9 %
Consommation privée	3,4 %	1,5 %	3,4 %	3,2 %
Consommation publique	-0,2 %	1,3 %	1,5 %	1,0 %
Investissement total	6,6 %	23,9 %	6,4 %	13,4 %
Exportations	2,7 %	2,0 %	2,0 %	2,5 %
Importations	4,1 %	3,4 %	4,9 %	3,1 %
Écart de production	-2,7 %	-1,6 %	-0,8 %	1,1 %
Taux d'intérêt à court terme	4,5 %	4,9 %	6,4 %	6,9 %
Chômage	7,4 %	6,2 %	5,0 %	4,0 %
Taux de change ISK/EUR	162,6	163,5	163,5	163,5
Inflation	4,0 %	4,6 %	3,0 %	2,6 %

3.5.2.2. Les scénarios de crise

- (130) Le plan de restructuration expose trois scénarios de crise: la récession modérée, la crise économique mondiale et la dépréciation de la couronne. Il présente également la méthode suivie pour construire ces scénarios ainsi que leur incidence sur la position de la banque en matière de fonds propres. Les scénarios décrivent un contexte de changements plausibles mais peu vraisemblables dans l'environnement économique au sein duquel la banque évolue. Par exemple, le scénario de crise économique mondiale est fondé sur un possible éclatement de la zone euro et sur ses conséquences sur l'économie de l'Union européenne. Les variables macroéconomiques correspondant à ce scénario seraient les suivantes:

Tableau 6

Indicateurs macroéconomiques relatifs au scénario de crise économique mondiale

Scénario 3 – Crise mondiale						
Indicateur clé	2012		2013		2014	
PIB	-3,5 %	-5,2 %	-3,6 %	-5,9 %	-0,8 %	-4,7 %
Consommation privée	-5,6 %	-7,1 %	-3,9 %	-7,3 %	3,6 %	0,4 %
Consommation publique	1,3 %	0,0 %	1,5 %	0,0 %	1,0 %	0,0 %
Investissement total	-15,7 %	-39,6 %	-1,4 %	-7,8 %	0,6 %	12,8 %
Exportations	-5,8 %	-7,8 %	-4,0 %	-6,0 %	2,8 %	0,3 %
Importations	-16,3 %	-19,7 %	0,4 %	-4,5 %	13,7 %	10,6 %
Écart de production	-4,0 %	-2,5 %	-9,7 %	-9,0 %	-12,8 %	-13,9 %
Taux d'intérêt à court terme	4,8 %	-0,1 %	4,0 %	-2,4 %	2,3 %	-4,6 %
Chômage	6,9 %	0,7 %	7,3 %	2,3 %	7,7 %	3,7 %
Taux de change ISK/EUR	196,2	32,7	196,2	32,7	196,2	32,7
Inflation	6,7 %	2,1 %	3,8 %	0,8 %	1,3 %	-1,3 %

(*) Les chiffres en gris indiquent l'écart par rapport aux prévisions initiales

- (131) Dans les tests de résistance présentés par Landsbankinn, différentes méthodes sont utilisées pour traduire ces trois scénarios en une analyse d'impact sur les états financiers de la banque, les pertes sur prêts et le capital économique. En partant d'un exemple, la figure 3 ci-dessous illustre la manière dont le taux de perte en cas de défaut (LGD — Loss Given Default) est lié à la performance du PIB.

Figure 3

Relation entre PIB et LDG

[Figure illustrant la relation entre le taux de perte en cas de défaut et le PIB

Les chiffres ne sont pas divulgués afin de respecter le secret professionnel.]

- (132) La principale conclusion des tests de résistance est que la capitalisation de Landsbankinn est telle que, dans tous les scénarios, cette dernière reste au-dessus des exigences minimales tant intérieures qu'extérieures en matière de ratio CAD et, d'après le plan de restructuration, elle possède en effet des fonds propres excédentaires de l'ordre de [...] %.
- (133) En outre, le plan de restructuration de Landsbankinn comprend un pseudo-test de résistance applicable au ratio de liquidité de la banque. Dans ce cas, la banque part de l'hypothèse selon laquelle l'ensemble des dépôts détenus par les établissements bancaires serait immédiatement retiré à la suite d'une suppression des contrôles de capitaux, par exemple. Sur la base des informations fournies par les autorités islandaises, même dans ce cas, la position de Landsbankinn en matière de liquidité resterait stable, notamment en raison du fait qu'elle soit capable de liquider des actifs supplémentaires assez rapidement et sans effets préjudiciables majeurs sur le bilan, comme son portefeuille de prêts hypothécaires libellé en ISK (grâce à des opérations de prêt avec la BCI). La figure 4 ci-dessous illustre ce scénario:

Figure 4

Position de liquidité de base après les retraits de l'ensemble des dépôts institutionnels et la variation des retraits des particuliers

[Figure illustrant la position de Landsbankinn en matière de liquidité

Les chiffres ne sont pas divulgués afin de respecter le secret professionnel.]

- (134) Sur la base de ce calcul, la banque était en mesure de supporter une nouvelle vague de retraits de dépôts en provenance de particuliers de l'ordre de [...] % sans devoir liquider des actifs. Cette conclusion indique que la Banque est en mesure de faire face à des problèmes de liquidité inattendus.

4. MOTIFS JUSTIFIANT L'OUVERTURE DE LA PROCEDURE FORMELLE D'EXAMEN ET LA MISE EN ŒUVRE DE L'OPERATION SPKEF ET DES MESURES PROVISoireMENT APPROUVEES DANS LES DECISIONS RELATIVES AUX BANQUES D'EPARGNE

- (135) Dans sa décision d'ouverture, l'Autorité est parvenue à la conclusion préliminaire selon laquelle les mesures prises par l'État islandais pour capitaliser Landsbankinn relevaient d'une aide d'État au sens de l'article 61 de l'accord EEE. En outre, elle n'a pas pu exclure qu'une aide d'État ait été octroyée par la garantie illimitée des dépôts. La décision d'ouverture ne couvrait pas les mesures d'aide liées à l'acquisition de SpSv, qui ont été provisoirement approuvées par l'Autorité dans les décisions relatives aux banques d'épargne. Dans le cadre de la présente décision, l'Autorité rendra un avis final sur ces mesures, qui continuent d'avoir une incidence sur l'évaluation. Enfin, les mesures liées au transfert d'opérations de Spkef à Landsbankinn n'étaient pas couvertes par la décision d'ouverture; l'Autorité les évaluera donc également ci-dessous.
- (136) En ce qui concerne la compatibilité des mesures évaluées dans la décision d'ouverture, l'Autorité a considéré qu'une position définitive ne pouvait être adoptée que sur la base d'un plan de restructuration, lequel n'avait pas été présenté lorsque l'Autorité a ouvert la procédure formelle d'examen en date du 15 décembre 2010. C'est notamment en raison de l'absence de plan de restructuration plus de deux ans après la création de Landsbankinn et un an après l'accord conclu avec les créanciers de Landsbanki que l'Autorité a soulevé des doutes en ce qui concerne la compatibilité de l'aide.

4.1. Observations de tiers intéressés

- (137) L'Autorité a reçu une déclaration au nom des créanciers de l'ancienne banque, dans laquelle ces derniers soulignent qu'ils doivent être considérés comme des tiers intéressés et indiquent qu'ils se réservent le droit de soumettre de nouvelles observations ultérieurement.

4.2. Observations des autorités islandaises

- (138) Les autorités islandaises reconnaissent que les mesures prises dans le cadre de la création de NBI, aujourd'hui renommée Landsbankinn, constituent une aide d'État. D'après les autorités islandaises, ces mesures sont toutefois compatibles avec le fonctionnement de l'accord EEE, sur la base de son article 61, paragraphe 3, point b), car elles sont nécessaires, proportionnées et appropriées pour remédier à une perturbation grave de l'économie islandaise. D'après les autorités islandaises, les mesures prises sont en tous points conformes aux principes visés aux lignes directrices de l'Autorité en matière d'aides d'État, et l'aide est nécessaire et limitée au montant minimal requis.
- (139) Par ailleurs, les autorités islandaises soulignent que les anciens actionnaires de Landsbanki ont perdu toutes leurs actions et n'ont reçu aucune indemnisation de l'État et que l'aide est conçue de telle manière à limiter autant que possible les retombées négatives sur les concurrents.
- (140) En ce qui concerne le transfert d'opérations de Spkef à Landsbankinn, les autorités islandaises reconnaissent que l'obligation d'État visant à parer à une insuffisance d'actifs transférés (par rapport au montant du passif transféré) relève d'une aide d'État conformément à l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE, même si elles considèrent que la nature de l'accord exclut l'obtention, par Landsbankinn, d'un avantage financier direct. Elles concèdent cependant que la mesure pourrait renforcer la position de Landsbankinn étant donné que cette dernière élargit son portefeuille de clients et qu'elle pourrait permettre de rationaliser certaines opérations.

- (141) En tout état de cause, les autorités islandaises réaffirment que l'aide est compatible avec l'article 61, paragraphe 3, point b), de l'accord. La contribution de l'État se limitant à couvrir précisément la différence entre l'actif et le passif et cette différence étant déterminée par un comité indépendant, elles affirment que l'aide est limitée au minimum nécessaire. Elles précisent également que l'aide était proportionnée, puisque Landsbankinn était la seule banque à pouvoir reprendre les activités de Spkef à cette époque, et que d'autres alternatives, telles qu'une fusion forcée par la FME, auraient été bien plus déstabilisantes et probablement plus coûteuses pour l'État.
- (142) Les autorités islandaises ne considèrent pas que la garantie des dépôts relève d'une aide d'État.

4.3. Engagements des autorités islandaises

- (143) Les autorités islandaises ont souscrit plusieurs engagements, dont la plupart sont liés aux distorsions de la concurrence causées par l'aide faisant l'objet de l'évaluation, qui sont exposés dans le document joint à la présente.

II. APPRÉCIATION

1. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

- (144) L'article 61, paragraphe 1, de l'accord sur l'Espace économique européen dispose ce qui suit:

«Sauf dérogations prévues par le présent accord, sont incompatibles avec le fonctionnement du présent accord, dans la mesure où elles affectent les échanges entre les parties contractantes, les aides accordées par les États membres de la CE ou par les États de l'AELE ou accordées 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.»

- (145) L'Autorité appréciera les mesures suivantes ⁽⁴⁴⁾:

- le capital d'exploitation initial octroyé par l'État islandais à la nouvelle banque,
- la capitalisation (initiale) de la nouvelle banque entièrement par l'État; et la conservation par l'État d'une participation majoritaire.

Les mesures ci-dessus sont ci-après dénommées collectivement «les mesures de capitalisation». En outre, l'Autorité appréciera:

- la garantie du gouvernement islandais relative aux dépôts nationaux dans toutes les banques islandaises, et
- le transfert des activités de Spkef à Landsbankinn («l'opération Spkef»).

- (146) L'Autorité rappelle également que les mesures de sauvetage approuvées temporairement pour SpSv, qui a désormais fusionné avec Landsbankinn, constituent des aides d'État, dont la compatibilité finale dépend du plan de restructuration de l'entité fusionnée.

1.1. Présence de ressources d'État

- (147) Comme l'Autorité l'a déjà conclu au préalable dans sa décision d'ouverture, il est clair que les mesures de capitalisation sont financées grâce à des ressources d'État fournies par le Trésor islandais. Quant à l'opération Spkef, l'État a supporté le risque que les actifs de Spkef ne suffisent pas à couvrir les passifs transférés (dépôts) de la banque Spkef. Autrement dit, il s'est engagé à parer à toute insuffisance, ce qui supposait un transfert (éventuel) de ressources d'État. Comme indiqué précédemment, la commission d'arbitrage a récemment décidé que l'État devait verser 19,2 milliards d'ISK à Landsbankinn. Il est dès lors évident que cette mesure suppose un transfert de ressources d'État.

⁽⁴⁴⁾ Décrites en détails au chapitre 3 de la présente décision.

- (148) Concernant la garantie des dépôts, l'Autorité souligne au début que son appréciation se limite à la garantie supplémentaire des dépôts décrite précédemment, consistant essentiellement en déclarations du gouvernement islandais selon lesquelles les dépôts dans les banques commerciales et caisses d'épargne nationales ainsi que leurs succursales en Islande seront entièrement garantis.
- (149) Cette appréciation est sans préjudice de l'avis de l'Autorité sur la compatibilité entre la loi n° 98/1999, les actions du gouvernement islandais et le TIF pendant la crise financière et le droit de l'EEE, en particulier la directive 94/19/CE. En ce qui concerne la mise en œuvre des directives 97/9/CE et 94/19/CE, l'Autorité considère que, étant donné que ces mesures constituent une aide d'État, l'utilisation de ressources d'État pour respecter les obligations du droit de l'EEE ne soulève généralement pas de problèmes au sens de l'article 61 de l'accord EEE. La présente décision ne porte dès lors pas sur ces mesures.
- (150) Dans sa décision d'ouverture, l'Autorité a affirmé qu'elle poursuivra son examen afin de définir si les déclarations du gouvernement islandais décrites ci-dessus sont suffisamment précises, fermes, inconditionnelles et juridiquement contraignantes pour fonder un engagement des ressources d'État ⁽⁴⁵⁾. En évaluant le respect de ces critères, l'Autorité observe que les déclarations traduisaient un engagement irrévocable de ressources publiques, comme le montre le fait que l'État islandais a fait tout son possible pour protéger les déposants: il a non seulement changé la priorité des titulaires de comptes dans les successions insolubles (ce qui ne suppose pas d'utiliser des ressources d'État), mais il a également affirmé très clairement qu'il ne permettrait pas que les déposants subissent la moindre perte. La garantie globale offerte par le gouvernement pour tous les dépôts dans les banques commerciales et caisses d'épargne nationales se distingue en outre des autres dispositifs de garantie des dépôts fondés sur des actes de l'EEE par le fait que la protection couvre des montants illimités et qu'aucune contribution financière n'est demandée aux banques qui bénéficient de la mesure.
- (151) L'interprétation que donne le gouvernement islandais à sa déclaration transparaît dans les interventions que l'État, désireux d'honorer sa déclaration, apporte au secteur financier depuis octobre 2008. Ces interventions ont inclus des mesures visant à garantir les dépôts des entreprises financières, comme la mise en place des trois banques commerciales, le transfert des dépôts de SPRON vers Arion Bank, le transfert des dépôts de Straumur vers Íslandsbanki, la reprise par la CBI des dépôts de cinq caisses d'épargne de Sparisjódabanki Íslands, le transfert des dépôts de Byr Savings Bank vers Byr hf, le transfert des dépôts de Keflavík Savings Bank vers Spkef et la responsabilité de l'État pour les dépôts de Spkef à la suite de la fusion avec Landsbankinn.
- (152) De fait, dans plusieurs affaires concernant des aides d'État et sur lesquelles l'Autorité se penche actuellement (certaines ont été citées précédemment), les autorités islandaises ont avancé que la mesure respective choisie était la solution la moins contraignante financièrement permettant à l'État de respecter sa promesse de protéger tous les déposants.
- (153) Eu égard à ce qui précède, l'Autorité conclut à l'existence d'une mesure juridiquement contraignante, précise, inconditionnelle et ferme. De ce fait, l'Autorité conclut que les déclarations de l'État islandais garantissant entièrement les dépôts supposent la présence de ressources d'État au sens de l'article 61 de l'accord EEE.

1.2. Mesures favorisant certaines entreprises ou certaines productions

1.2.1. *Avantage*

- (154) En premier lieu, les mesures d'aide doivent conférer à la nouvelle banque des avantages qui la soulagent de charges grevant normalement son budget. Dans le prolongement des conclusions préliminaires énoncées dans sa décision d'ouverture, l'Autorité continue de penser que chaque mesure de capitalisation confère un avantage à Landsbankinn puisque celle-ci n'aurait pas pu disposer du capital offert sans l'intervention de l'État.

⁽⁴⁵⁾ Voir à cet égard l'arrêt du Tribunal du 21 mai 2010 dans les affaires jointes T-425/04, T-444/04, T-450/04 et T-456/04, France et autres/Commission, Recueil 2010, p. II-02099, point 283 (en appel) ainsi que les conclusions de l'avocat général Mengozzi dans le pourvoi C-399/10, Bouygues, point 47, considérant que ces conditions sont trop restrictives pour conclure à une aide d'État.

- (155) Pour déterminer si un investissement dans une entreprise, par exemple une injection de capital, confère un avantage, l'Autorité applique le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché et examine si un investisseur privé d'une taille comparable à celle de l'organisme public opérant dans des conditions normales de marché aurait fait le même investissement ⁽⁴⁶⁾. Depuis le début de la crise financière, l'approche adoptée tant par la Commission européenne [dans de nombreuses affaires depuis le début de la crise ⁽⁴⁷⁾] que par l'Autorité ⁽⁴⁸⁾ a été celle de considérer que la recapitalisation des banques par l'État est une aide d'État, compte tenu de l'agitation et de l'incertitude qui caractérisent les marchés financiers depuis l'automne 2008. Cette considération d'ordre général s'est appliquée en particulier aux marchés financiers islandais en 2008 et en 2009, quand le système entier s'est effondré. C'est pourquoi l'Autorité considère que les mesures de capitalisation confèrent un avantage à Landsbankinn, en dépit du transfert final de participation minoritaire aux créanciers (principalement issus du secteur privé). La participation du secteur privé à la capitalisation de Landsbankinn repose entièrement sur des créanciers des anciennes banques qui cherchent uniquement à réduire leurs pertes ⁽⁴⁹⁾. En outre, compte tenu du mécanisme d'obligations éventuelles décrit ci-dessus, ils ne peuvent être considérés comme ayant investi dans les mêmes conditions que l'État.
- (156) En ce qui concerne l'opération Spkef, l'Autorité note que l'opération visait à proposer à Landsbankinn une compensation correspondant uniquement à la différence entre les actifs et les passifs transférés. En outre, le mécanisme visant à déterminer cette différence, qui incluait l'intervention d'une commission d'arbitrage indépendante en tant qu'arbitre final, a garanti un degré élevé d'objectivité dans ce processus. Toutefois, le risque global rattaché aux actifs de Spkef d'une valeur inférieure aux dépôts transférés, et donc l'obligation de parer à toute insuffisance éventuelle, a été attribué à l'État. Il s'ensuit que Landsbankinn a été en mesure d'acquérir une survalueur et des parts de marché supplémentaires sans prendre le moindre risque. L'Autorité en conclut qu'il s'agit d'un avantage.
- (157) Enfin, l'Autorité doit également déterminer si la garantie supplémentaire des dépôts confère un avantage à Landsbankinn et aux banques islandaises en général. À cet égard, l'Autorité note que lorsque les autorités islandaises ont fait la déclaration garantissant les dépôts la toute première fois, le fonctionnement pratique de cette garantie n'était pas tout à fait clair, notamment concernant les effets qu'une telle intervention aurait sur une banque défaillante. Aujourd'hui, il semble qu'une banque dans cette situation soit autorisée à faire faillite, parce que l'État islandais veillerait — en transférant par exemple les dépôts vers une autre banque et en compensant l'insuffisance d'actifs — à ce que les dépôts puissent être entièrement réglés et que les déposants ne perdent jamais l'accès au montant total de leurs dépôts.
- (158) L'Autorité considère comme secondaire la manière dont l'État agit pour respecter la garantie illimitée concernant les dépôts nationaux. Ce qui importe, c'est que l'État assume l'obligation d'intervenir, sans limite, si une banque ne parvient plus à payer les dépôts.
- (159) Selon l'Autorité, cette garantie illimitée a avantageé Landsbankinn: premièrement, elle offre un avantage concurrentiel appréciable — une garantie d'État illimitée, autrement dit un filet de sécurité non négligeable — sur les autres choix d'investissement et les autres fournisseurs. Un récent rapport du ministère des affaires économiques illustre par exemple cet élément: «Les entreprises financières islandaises opèrent actuellement dans un environnement

⁽⁴⁶⁾ Voir par exemple l'affaire T-228/1999, WestLB, Recueil 2003, p. II-435.

⁽⁴⁷⁾ Voir par exemple la décision de la Commission du 10 octobre 2008 dans l'affaire NN 51/2008, *Guarantee Scheme for Banks in Denmark* (Régime de garantie en faveur des banques au Danemark), au point 32, et la décision de la Commission du 21 octobre 2008 dans l'affaire C 10/2008, *IKB*, point 74.

⁽⁴⁸⁾ Voir la décision de l'Autorité du 8 mai 2009 sur un dispositif de recapitalisation temporaire des banques fondamentalement saines afin d'assurer la stabilité financière et de stimuler le crédit à l'économie réelle en Norvège (205/09/COL), disponible en ligne (<http://www.eftasurv.int/?1=1&showLinkID=16694&1=1>).

⁽⁴⁹⁾ Voir à cet égard le raisonnement similaire adopté par la Commission européenne pour les investissements réalisés par les fournisseurs d'une société en difficulté, dans la décision de la Commission C 4/10 (ex NN 64/09) — Aide en faveur de Trèves (France).

protégé avec un contrôle des capitaux et une garantie globale des dépôts. Dans ces conditions, les dépôts bancaires constituent pratiquement la seule solution sûre offerte aux épargnants islandais»⁽⁵⁰⁾.

- (160) Deuxièmement, il semble clair que sans la garantie, Landsbankinn aurait très facilement pu être confrontée à une vague de retraits, à l'instar de son prédécesseur⁽⁵¹⁾. Ainsi, la banque aurait vraisemblablement dû payer des taux d'intérêt plus élevés (pour compenser le risque) afin d'attirer ou simplement de conserver le même montant de dépôts. De ce fait, l'Autorité conclut que la garantie des dépôts confère un avantage à la banque.

1.2.2. Sélectivité

- (161) En second lieu, la mesure d'aide doit être sélective en ce qu'elle favorise «certaines entreprises ou certaines productions». Les mesures de capitalisation et l'opération Spkef sont des mesures sélectives puisqu'elles n'avantagent que Landsbankinn.
- (162) Du reste, considérant qu'une aide publique peut être sélective même lorsqu'un ou plusieurs secteurs de l'économie en bénéficient contrairement à d'autres, l'Autorité est d'avis que la garantie d'État sur les dépôts qui avantage le secteur bancaire islandais dans son ensemble est une mesure sélective. Cette conclusion s'inspire également des considérations énoncées précédemment, selon lesquelles les banques ont un avantage sur d'autres entreprises qui offrent des solutions d'épargne et d'investissement.

1.3. Distorsion de la concurrence et effets sur les échanges entre les parties contractantes

- (163) Les mesures renforcent la position de Landsbankinn par rapport à des concurrents (ou concurrents potentiels) en Islande et dans d'autres pays de l'EEE. Comme mentionné précédemment, Landsbankinn est une entreprise active sur les marchés financiers, qui sont ouverts à la concurrence internationale dans l'EEE. Si les marchés financiers islandais sont plutôt isolés à l'heure actuelle, en raison notamment du contrôle des capitaux, les échanges transfrontaliers (et leur potentiel) existent et ceux-ci s'intensifieront dès que le contrôle des capitaux sera levé. Il y a dès lors lieu de considérer que toutes les mesures examinées faussent la concurrence et influencent les échanges entre les parties contractantes à l'accord EEE⁽⁵²⁾.

1.4. Conclusion

- (164) L'Autorité conclut par conséquent que les mesures prises par l'État islandais pour capitaliser la nouvelle banque, la garantie des dépôts et l'opération Spkef comportent une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE. L'Autorité rappelle qu'elle est parvenue à la même conclusion en ce qui concerne les mesures de capitalisation accordées à SpSv dans les décisions relatives aux caisses d'épargne.

2. REGLES DE PROCEDURE

- (165) En application de l'article 1^{er}, paragraphe 3, de la partie I du protocole 3 de l'accord Surveillance et Cour de justice, «l'Autorité de surveillance AELE est informée, en temps utile pour présenter ses observations, des projets tendant à instituer ou à modifier des aides [...]. L'État intéressé ne peut mettre à exécution les mesures projetées, avant que cette procédure ait abouti à une décision finale».

⁽⁵⁰⁾ Rapport du ministère des affaires économiques au Parlement islandais (Althingi) en mars 2012, *The Future Structure of the Icelandic Financial System* (La future structure du système financier islandais), chapitre 9.6, disponible en ligne (<http://eng.atvinnuvegaraduneyti.is/media/Acrobat/Future-Structure.pdf>).

⁽⁵¹⁾ L'Autorité note à cet égard les observations du gouverneur de la CBI, qui a déclaré dans la préface du rapport de stabilité financière de la banque pour le deuxième semestre 2010 que «la capitalisation des établissements financiers est actuellement protégée par le contrôle des capitaux et la déclaration du gouvernement garantissant les dépôts». Voir <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=8260>, p. 5. Voir également la décision NN48/2008 de la Commission, *Guarantee Scheme for Banks in Ireland* (Régime de garantie en faveur des banques en Irlande), points 46 et 47, http://ec.europa.eu/community_law/state_aids/comp-2008/nn048-08.pdf; et la décision NN51/2008, *Guarantee Scheme for Banks in Denmark* (Régime de garantie en faveur des banques au Danemark), http://ec.europa.eu/community_law/state_aids/comp-2008/nn051-08.pdf

⁽⁵²⁾ Voir à cet égard l'affaire 730/79, Phillip Morris/Commission (Recueil 1980, p. 2671).

- (166) Les autorités islandaises n'ont pas notifié à l'Autorité les mesures d'aide couvertes par la décision d'ouverture avant leur mise à exécution. Il en va de même pour l'opération Spkef. L'Autorité en conclut donc que les autorités islandaises n'ont pas respecté leurs obligations au titre de l'article 1^{er}, paragraphe 3, de la partie I du protocole 3. Par conséquent, l'octroi de ces mesures d'aide était illégal.

3. COMPATIBILITE DE L'AIDE

- (167) Comme remarque préliminaire, l'Autorité note que si Landsbankinn est une nouvelle entité juridique créée en 2008, elle est de toute évidence le successeur économique de Landsbanki au regard des opérations nationales, au sens où il existe une continuité économique entre les deux entités. En fait, les autorités islandaises ont expliqué que la similitude des noms de l'ancienne banque et de la nouvelle devait permettre à Landsbankinn de tirer profit de la survaleur qui est toujours associée au nom «Landsbanki» en Islande. Dès lors que les opérations économiques réalisées par Landsbankinn depuis l'automne 2008 n'auraient pu continuer en l'absence de l'aide, l'Autorité estime que la banque est une entreprise en difficulté.
- (168) Par ailleurs, les mesures examinées sont à la fois des mesures de sauvetage et de restructuration. Comme indiqué dans la décision d'ouverture, l'Autorité aurait probablement approuvé temporairement les mesures comme une aide de sauvetage compatible, si elle en avait été informée avant leur mise à exécution, en attendant d'adopter une décision finale les concernant sur la base d'un plan de restructuration. Or, n'ayant pas été informée en temps utile, l'Autorité a ouvert la procédure formelle d'examen et a souhaité qu'un plan de restructuration soit présenté. Comme indiqué précédemment, la compatibilité finale de ces mesures dépend de la conformité du plan de restructuration avec les critères des lignes directrices de l'Autorité applicables en matière d'aides d'État pour les entreprises en difficulté.

3.1. Base juridique pour l'appréciation de la compatibilité: l'article 61, paragraphe 3, point b), de l'accord EEE et les lignes directrices de l'Autorité en matière de restructuration

- (169) Alors que l'aide d'État aux entreprises en difficulté, telles que Landsbankinn, est normalement examinée sur la base de l'article 61, paragraphe 3, point c), de l'accord EEE, l'article 61, paragraphe 3, point b), dudit accord autorise une aide d'État pour «remédier à une perturbation grave de l'économie d'un État membre de la CE ou d'un État de l'AELE». Comme il est indiqué au paragraphe 8 des lignes directrices bancaires ⁽⁵³⁾, l'Autorité réaffirme que, conformément à la jurisprudence et à la pratique décisionnelle de la Commission européenne, l'article 61, paragraphe 3, point b), de l'accord EEE demande une interprétation restrictive de ce qu'il y a lieu de considérer comme une perturbation grave de l'économie d'un État de l'AELE.
- (170) Les autorités islandaises ont expliqué (voir les détails ci-dessus) que le système financier islandais était entré dans un état de crise systémique en octobre 2008, provoquant l'effondrement des principales banques et caisses d'épargne en quelques jours. La part de marché combinée des établissements financiers en faillite dépassait 90 % dans la plupart des segments du marché financier islandais. À ces difficultés s'est ajoutée une perte de confiance dans la devise nationale. L'économie réelle de l'Islande a été durement touchée par la crise financière. Même si plus de trois années se sont écoulées depuis le début de la crise, le système financier islandais reste vulnérable. Bien que la situation se soit nettement améliorée depuis 2008, il est évident qu'à l'époque de l'adoption des mesures, celles-ci visaient à remédier à une perturbation grave de l'économie islandaise.
- (171) Par conséquent, il y a lieu de considérer que l'article 61, paragraphe 3, point b), de l'accord EEE s'applique au cas présent.

⁽⁵³⁾ Voir la partie VIII des lignes directrices de l'Autorité en matière d'aides d'État, *Temporary Rules regarding financial crisis* (Règles temporaires relatives à la crise financière), Application des règles en matière d'aides d'État aux mesures prises en rapport avec les établissements financiers dans le contexte de la crise financière mondiale, disponible en ligne (<http://www.eftasurv.int/?1=1&showLinkID=16604&1=1>).

Application de la communication sur la restructuration

- (172) Les lignes directrices de l'Autorité en matière d'aides d'État sur le retour à la viabilité et l'appréciation des mesures de restructuration prises dans le secteur financier dans le contexte de la crise actuelle, conformément aux règles relatives aux aides d'État ⁽⁵⁴⁾ (ci-après les «lignes directrices en matière de restructuration») énoncent les règles relatives aux aides d'État applicables à la restructuration des établissements financiers dans le contexte de la crise actuelle. Conformément aux lignes directrices en matière de restructuration, pour être compatible avec l'article 61, paragraphe 3, point b), de l'accord EEE, la restructuration d'un établissement financier dans le contexte de la crise financière actuelle doit:
- i) permettre de rétablir la viabilité de la banque;
 - ii) inclure une contribution propre suffisante du bénéficiaire (répartition des charges);
 - iii) prévoir des mesures suffisantes pour limiter les distorsions de concurrence.
- (173) L'Autorité appréciera dès lors ci-après, sur la base du plan de restructuration présenté pour Landsbankinn, si ces critères sont remplis et si les mesures d'aide décrites ci-dessus peuvent être considérées comme une aide à la restructuration compatible.

3.2. Rétablissement de la viabilité

- (174) Le premier objectif d'une aide à la restructuration est de rétablir la viabilité à long terme du bénéficiaire de cette aide, et il est important d'examiner si l'aide remplit cet objectif afin de déterminer sa compatibilité.
- (175) Comme indiqué précédemment, il est difficile de gérer une banque de manière rentable et d'assurer sa viabilité à long terme compte tenu des troubles qui secouent l'économie islandaise depuis le début de l'automne 2008, de la mise en place de mesures extraordinaires comme le contrôle des capitaux, ainsi que de l'évolution de l'environnement réglementaire et des perspectives macroéconomiques qui restent assez incertaines. L'Autorité souligne d'emblée qu'il y a lieu de garder à l'esprit cette considération tout au long de l'appréciation qui suit.
- (176) Conformément à la section 2 des lignes directrices en matière de restructuration, l'État de l'EEE doit présenter un plan de restructuration complet et détaillé qui comprend des informations complètes sur le modèle d'entreprise et rétablit la viabilité à long terme de la banque. Le paragraphe 10 des lignes directrices ajoute que le plan de restructuration doit recenser les causes des difficultés de la banque et les faiblesses que celle-ci présente, et exposer la manière dont les mesures de restructuration proposées peuvent résoudre les problèmes sous-jacents de la banque.
- (177) Comme décrit précédemment, les causes des difficultés de Landsbanki sont clairement expliquées dans le plan de restructuration et dans le rapport de la commission spéciale d'enquête. Ce rapport a recensé, au niveau de la banque, les principales causes de l'effondrement financier. Parmi celles-ci figurent une mauvaise gestion des risques, un goût du risque excessif, la relation particulièrement étroite entre les propriétaires et les emprunteurs plus grands, une croissance trop importante sur une période trop courte, le manque d'expérience sur les marchés mondiaux, des règles de prêt laxistes, le manque de vérifications et de contrôles internes, ainsi qu'une culture et une stratégie d'entreprise imparfaites. La banque s'est également beaucoup reposée sur le financement de gros à court terme et a dû obtenir une grande quantité de dépôts à l'étranger pour être en mesure de financer ses opérations. Cela a aggravé les déséquilibres monétaires qui existaient déjà.

⁽⁵⁴⁾ Retour à la viabilité et 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, adopté par l'Autorité le 25.11.2009, chapitre VII, *Temporary Rules regarding financial crisis* (Règles temporaires relatives à la crise financière), complété par les lignes directrices 2012 relatives à la crise financière. Disponible sur le site internet de l'Autorité (<http://www.eftasurv.int/media/state-aid-guidelines/Part-VIII—Return-to-viability-and-the-assessment-of-restructuring-measures-in-the-financial-sector.pdf>).

Mesures réglementaires pour la viabilité

- (178) L'Autorité estime que la faillite de Landsbanki, comme l'effondrement du secteur financier islandais, s'explique également par plusieurs facteurs propres à l'Islande, comme la taille réduite du pays et les lacunes dans le domaine de la réglementation et de la surveillance mises en exergue par la commission spéciale d'enquête. La viabilité à long terme de Landsbankinn, comme celle de toutes les autres banques islandaises, dépend ainsi également de la réponse donnée à ces lacunes en matière de réglementation et de surveillance.
- (179) À cet effet, l'Autorité note les modifications apportées par les autorités islandaises au cadre réglementaire et de surveillance, comme décrit en annexe.
- (180) Premièrement, les pouvoirs et les compétences de la FME ont été renforcés, notamment par de nouvelles responsabilités concernant les risques uniques majeurs et les risques y afférents, qui, selon l'Autorité, répondent à l'un des facteurs à l'origine de l'effondrement financier.
- (181) Deuxièmement, les exigences en matière de ratio CAD, temporairement durcies, ainsi que plusieurs dispositions relatives aux sûretés, dont l'interdiction d'accorder un crédit contre une mise en gage d'actions propres, visent à éviter que les banques islandaises opèrent à nouveau dans une situation précaire en matière de fonds propres. L'Autorité estime que ces mesures contribueront à la consolidation des banques islandaises.
- (182) Troisièmement, une série de mesures a été mise en œuvre concernant l'admissibilité des directeurs et membres des conseils d'administration ainsi que leur rémunération. De plus, les conditions de prêt aux parties liées (comme les propriétaires) ont été renforcées et la FME peut désormais interdire à une banque d'exercer certaines activités. Les règles de comptabilité internes et externes ont également été modifiées. La durée pendant laquelle un comptable externe est autorisé à travailler pour une même banque a, par exemple, été raccourcie. L'Autorité note que ces mesures visent à empêcher que la situation ne se répète, lorsque les propriétaires et les hauts dirigeants sont concernés. Les mesures renforcent également la surveillance du risque externe, ce qui réduit les menaces pesant sur la viabilité des banques.
- (183) Quatrièmement, selon les autorités islandaises, la possibilité déjà évoquée pour la FME de limiter les activités d'une banque s'explique également par les dépôts à grande échelle acceptés par les banques commerciales islandaises avant la crise. De plus, d'après l'interprétation de l'Autorité, les nouvelles règles relatives aux liquidités et au solde des devises ⁽⁵⁵⁾ semblent également imposer aux banques certaines restrictions en ce qui concerne la possibilité d'attirer des montants disproportionnellement élevés de dépôts étrangers si cela fragilise les activités des banques et les rend plus sensibles et vulnérables au taux de change et aux risques de liquidité. L'Autorité se félicite que les autorités islandaises aient répondu à cette carence de la réglementation.

⁽⁵⁵⁾ Les nouvelles règles relatives au solde des devises adoptées par la CBI sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2011. L'objectif de ces règles est de restreindre le risque de change en empêchant le solde des devises de dépasser les limites fixées. Parmi les principales nouveautés par rapport aux versions précédentes figurent la position ouverte sur une devise autorisée pour différentes devises, qui passe de 20 % à 15 % des fonds propres, et le solde total des devises autorisé, qui passe de 30 % à 15 %. Les comptes rendus du solde des devises sont plus détaillés qu'auparavant, puisque les actifs et les passifs libellés dans une devise étrangère sont classés par type: prêts, obligations, titres de capital, parts d'organismes de placement collectif, dépôts, accords portant intérêts, créances auprès de la Banque centrale, etc. Si le solde des devises dépasse les limites fixées dans les règles, l'entreprise financière concernée dispose d'un maximum de trois jours ouvrables pour éliminer la différence. Si l'entreprise financière échoue, la CBI a le droit de calculer des astreintes. La CBI a également pris d'autres mesures pour limiter les déséquilibres de devises, en concluant par exemple un accord de swap de devises avec l'une des banques commerciales et en achetant des devises. Selon la CBI, ces mesures favorisent une stabilité financière accrue et soutiennent les réserves de change non empruntées de la CBI.

Plan de restructuration de Landsbankinn

- (184) En ce qui concerne le plan de restructuration et les mesures prises au niveau de la banque, Landsbankinn est essentiellement revenue à un modèle bancaire plus traditionnel, mettant l'accent sur son expertise dans les domaines de la banque de détail et d'entreprise sur le plan national. La banque sera majoritairement financée grâce aux dépôts nationaux des clients.
- (185) Comme indiqué précédemment, Landsbankinn était nettement moins endettée au moment de sa mise en place, comparée à son prédécesseur. Puisque la majorité des dettes de montants importants ont subsisté dans la succession de Landsbanki, elle ne devra pas, selon le plan de restructuration, dépendre du refinancement en émettant des obligations non garanties sur les marchés internationaux, ce qui, dans le climat actuel, constituerait probablement un grand défi.
- (186) En fait, la dépendance vis-à-vis des marchés de gros, et plus tard des dépôts étrangers, pour le refinancement s'est avérée être l'une des principales raisons de l'effondrement de Landsbanki. D'autre part, le financement de Landsbankinn a jusqu'à présent reposé largement sur les dépôts et les fonds propres (plus de 70 %), et le plan de restructuration prévoit une légère augmentation de la part des dépôts de passifs totaux. Le plan de restructuration montre qu'aucun refinancement majeur ne s'avère nécessaire au cours de la période de restructuration [...], et l'Autorité note que ni un retour réussi sur les marchés internationaux pour les créances non garanties, ni l'émission moins difficile d'obligations garanties ne font partie des hypothèses sur lesquelles reposent les prévisions de financement.
- (187) Quant à la possibilité précitée d'émettre avec succès des obligations non garanties, la banque suggère que l'intérêt actuellement limité des investisseurs pour ce type de créance pourrait être ravivé en levant la garantie illimitée des dépôts — en particulier la priorité des dépôts, qui réduit actuellement l'attractivité des autres formes de créance.
- (188) Selon les faits présentés par les autorités islandaises, l'Autorité estime que le financement de la banque semble être sain jusqu'à la fin de la période de restructuration. Vu les incertitudes liées à la garantie des dépôts et au contrôle des capitaux, ainsi que l'évolution future et incertaine des marchés de la dette (souveraine), elle ne peut affirmer que la stratégie de financement à long terme de Landsbankinn se concrétisera conformément aux prévisions. Toutefois, compte tenu de la stabilité des perspectives de financement, en particulier la forte dépendance vis-à-vis des dépôts et des fonds propres pendant la période de restructuration, et de la part importante de ce type de créance dans le bilan, l'Autorité admet que de légères modifications apportées à la stratégie de financement ne menaceront pas la viabilité de la banque.
- (189) En ce qui concerne les actifs dans le bilan, la plupart des actifs internationaux à risques ont également été conservés dans la succession de Landsbanki. En conséquence, le bilan a diminué d'environ 75 %. Une faiblesse majeure du modèle d'entreprise de Landsbanki — la dépendance vis-à-vis d'actifs internationaux à risques, et en particulier la forte dépendance à l'égard des bénéfices liés à l'activité de banque d'investissement (43 % des bénéfices avant la crise) sans une évaluation appropriée des risques et avec une connaissance limitée du marché — a ainsi été corrigée. L'Autorité se félicite que, conformément au plan de restructuration, la banque ne s'engagera pas dans de telles activités à l'avenir, mais mettra plutôt l'accent sur ses activités principales traditionnelles.
- (190) Évidemment, la banque s'est développée depuis sa création, notamment grâce aux acquisitions de Spkef et de SpSv comme décrit ci-dessus. Toutefois, selon le plan de restructuration, ces acquisitions n'ont pas d'incidence majeure sur le modèle d'entreprise de Landsbankinn, étant donné que Spkef et SpSv ont principalement cédé des actifs nationaux ayant les mêmes caractéristiques que ceux du portefeuille de Landsbankinn. En tout état de cause, l'Autorité estime que les cessions engagées, discutées plus en détail ci-dessous, permettront à Landsbankinn de mettre l'accent sur ses activités principales. La fermeture engagée de [...] succursales au cours de la période de restructuration permettra à Landsbankinn de bénéficier de gains d'efficacité.

- (191) La restructuration des prêts transférés de Landsbanki constitue un enjeu de taille pour la banque. L'Autorité constate à cet égard que le processus de restructuration reste une priorité pour la banque, comme le montrent les nombreuses propositions génériques et sur mesure que la banque a présentées à ses clients surendettés. Elle a également mis en place une division chargée de la restructuration qui dispose d'effectifs suffisants. Bien que le processus n'ait pas progressé aussi rapidement que prévu initialement, de grands progrès ont déjà été accomplis. Par exemple, au 30 mars 2012, 75 % des créances totales nécessitant une restructuration avaient fait l'objet d'une forme de redressement des créances. En outre, selon les chiffres fournis par les autorités islandaises, la grande majorité des clients ont été en mesure de rembourser leurs créances après la restructuration.
- (192) L'Autorité considère ce qui précède comme étant un signe du bien-fondé des méthodes de restructuration de Landsbankinn, et comme la preuve que la banque a, en effet, fait de la restructuration de son portefeuille de prêts une priorité. De plus, les progrès accomplis jusqu'ici laissent entendre que, selon toute vraisemblance, la banque atteindra son objectif en achevant 92 % de la restructuration (en termes de volume total des prêts) d'ici la fin 2012.
- (193) L'Autorité note également que le plan de restructuration prévoit uniquement une augmentation de [...] % en termes de prêts aux clients au cours de la période de restructuration. Cela semble plausible dans l'environnement économique actuel. Elle estime également que la diminution de l'importance des capitaux propres et des instruments de capitaux propres, et en particulier la vente engagée de [...] (voir en annexe), permettra de réduire davantage le niveau de risque du portefeuille d'actifs de Landsbankinn.
- (194) Dans l'ensemble, sauf évolution imprévue de la situation macroéconomique en Islande ou ailleurs, cela semble laisser entendre qu'au plus tard à la fin de la période de restructuration, Landsbankinn présentera un bilan relativement sain et des portefeuilles de prêts productifs.
- (195) Comme expliqué précédemment, la faible capitalisation de Landsbanki a été l'un des facteurs qui ont précipité son effondrement. Le plan de restructuration de Landsbankinn prévoit que la banque restera largement au-dessus du ratio CAD minimal de 16 % tout au long de la période de restructuration. Ce ratio se situe également largement au-dessus du futur minimum de Bâle III de 10,5 %. Même dans les scénarios de crise suffisamment graves auxquels Landsbankinn a été soumis et qui sont conformes à la disposition des lignes directrices en matière de restructuration prévoyant «une combinaison de différents types de crise, y compris une récession mondiale prolongée» (voir point 13 de celles-ci), le ratio CAD ne descendrait pas en dessous de ce seuil élevé. L'Autorité considère qu'il est prudent et rassurant que même dans le scénario de crise avec la plus forte incidence sur les fonds propres de Landsbankinn — essentiellement une désintégration de la zone euro — la banque conserverait [...] % de capital excédentaire, ce qui, dans un environnement d'exploitation tel que décrit ci-dessus, offre à Landsbankinn une marge de manœuvre importante pour parer à tout imprévu.
- (196) De plus, le ratio CAD de Landsbankinn continuera à augmenter progressivement au cours de la période de restructuration. Sur cette base, l'Autorité estime que la capitalisation de Landsbankinn rend la banque suffisamment résistante.
- (197) Concernant la position de liquidité de la banque, l'Autorité constate qu'elle semble actuellement suffisamment solide et que rien ne laisse entendre que la situation pourrait se détériorer fortement au cours de la période de restructuration. L'Autorité constate que la banque a déjà commencé à adapter sa politique de liquidité afin de se conformer à la future exigence de Bâle III. Elle estime que le ratio de couverture de liquidité (RCL) actuel de la banque de [...] % est un indicateur rassurant, en particulier par rapport à la moyenne de 83 % qui a été déterminée dans une étude de la Banque des règlements internationaux (BRI) comprenant plus de 200 banques ⁽⁵⁶⁾. En outre, l'Autorité estime que le scénario de crise auquel le ratio de liquidité de la banque a été soumis montre que la situation de liquidité de Landsbankinn est saine.

⁽⁵⁶⁾ Voir <http://www.bis.org/press/p120412a.htm>.

- (198) L'Autorité salue également les changements apportés à la gouvernance d'entreprise de Landsbankinn et le remplacement du personnel clé. Dans le même ordre d'idée, l'Autorité estime que le rôle accru de la gestion des risques, comme décrit ci-dessus, comble une lacune du modèle d'entreprise de Landsbankinn et contribuera à une évaluation des risques plus objective et professionnelle dans le cadre des activités de la banque.
- (199) Les lignes directrices en matière de restructuration prévoient également que le plan de restructuration démontre comment la banque recouvrera sa viabilité à long terme sans aide d'État dans les plus brefs délais. La banque doit notamment être en mesure d'obtenir un rendement approprié de ses fonds propres tout en prenant en charge l'ensemble des coûts de ses opérations habituelles et en se conformant aux exigences réglementaires applicables. Le point 13 des lignes directrices, en particulier, indique qu'une banque est viable à long terme lorsqu'elle est en mesure de couvrir la totalité de ses coûts, y compris les coûts d'amortissement et les charges financières, et d'obtenir un rendement approprié de ses fonds propres compte tenu de son profil de risque.
- (200) À ce stade, l'Autorité rappelle que le contexte économique dans lequel Landsbankinn exerce ses activités serait difficile pour n'importe quelle banque. Par ailleurs, l'Autorité estime qu'à l'heure actuelle, toutes les banques d'Islande doivent trouver un équilibre délicat entre l'objectif que constitue l'augmentation de la rentabilité et le maintien d'un équilibre sain (c'est-à-dire élevé) des capitaux. Eu égard à ce qui précède, l'Autorité est satisfaite de la rentabilité prévue dans le plan de restructuration, qui restera appropriée pendant la période de restructuration, malgré le ratio élevé de capital. Entre 2009 et 2014, le rendement des fonds propres variera entre [> 5] % et [> 15] %.
- (201) Cependant, comme décrit précédemment, cette fluctuation est également due à des situations et des événements irréguliers, comme les plus-values résultant des actifs transférés de Landsbankinn. Des événements ponctuels, tels que les ventes réussies et inattendues de succursales d'une part, et les dépréciations causées par le récent arrêt de la Cour suprême sur les prêts en devises d'autre part, peuvent également avoir une incidence. Le calcul présenté par les autorités islandaises dans lequel le compte de résultat a été apuré de ces éléments irréguliers indique que la banque a enregistré des bénéfices relativement stables à partir de 2011 et qu'elle en enregistrera encore. Le rapport de l'Agence des placements financiers de l'État islandais (ISFI) mentionné ci-dessus semble appuyer cette conclusion. Il n'est pas défini clairement si ces calculs sont de nature à refléter uniquement la «rentabilité de base» de la banque. Toutefois, l'Autorité note que l'importance de la décote diminue rapidement au cours de la période de restructuration, et la banque s'attend à annoncer des bénéfices «de base» annuels entre environ [...] et [...] milliards d'ISK, selon le plan de restructuration pour la période entre 2012 et 2014.
- (202) Quelques-uns des aspects les plus pertinents et détaillés de la planification financière ont été mentionnés ci-dessus. L'Autorité estime que ces hypothèses semblent suffisamment prudentes de manière globale, compte tenu de la complexité de l'environnement opérationnel. En ce qui concerne la marge d'intérêt, l'Autorité relève que, même après la baisse attendue à [...] %, elle serait plutôt élevée par rapport au niveau international ⁽⁵⁷⁾. Selon les autorités islandaises, la marge a été à peu près à ce niveau ou à un niveau plus élevé au cours des dernières décennies. Cela est dû, entre autres facteurs, au contexte de taux d'intérêt élevés en Islande, à la proportion plus faible des prêts hypothécaires dans le portefeuille de prêts et à la petite taille des banques. L'Autorité estime que ces explications sont raisonnables, et considère donc que cet aspect de la planification financière est suffisamment vraisemblable.
- (203) Un autre facteur essentiel de la future rentabilité sera la hausse des revenus d'honoraires et de commissions, qui devraient augmenter d'environ [...] %. Cette augmentation devrait alors générer des bénéfices de plus de [...] milliards d'ISK en 2014. Les autorités islandaises font valoir que ces prévisions sont plausibles, étant donné que les activités, comme les transactions boursières et les échanges de devises, se sont pratiquement interrompues après l'effondrement du système et la mise en place du contrôle des capitaux.

⁽⁵⁷⁾ Voir par exemple le rapport de stabilité financière 2011:2 de la CBI, selon lequel la marge d'intérêt est environ 2 à 3 fois plus élevée en Islande que dans d'autres pays nordiques.

- (204) Comme indiqué précédemment, la banque a pris plusieurs initiatives pour augmenter l'efficacité et réduire les coûts, à savoir notamment la réduction prévue des effectifs décrite ci-dessus, la fermeture engagée de [...] succursales et une rationalisation générale des opérations. Ces mesures devraient réduire de manière globale le ratio coût-revenu de 57,2 % à [...] % en 2014. L'Autorité salue ces efforts, étant donné que le ratio actuel semble assez élevé par rapport au niveau international. L'Autorité considère également que cet objectif pourra vraisemblablement être atteint.
- (205) Outre ce qui précède, il est évident que le plan de restructuration repose sur de nombreuses autres hypothèses. L'Autorité a souhaité examiner celles qui semblent les plus pertinentes et les plus influentes pour la viabilité future de Landsbankinn. Les hypothèses macroéconomiques semblent être conformes aux prévisions de la CBI. Dans l'ensemble, les hypothèses sur lesquelles repose le plan de restructuration semblent suffisamment prudentes pour conclure que les mesures de restructuration entreprises par la banque suffisent à garantir la viabilité à long terme, sauf imprévus ou événements défavorables d'une ampleur et aux conséquences imprévues.
- (206) Eu égard à ce qui précède, l'Autorité considère que le plan de restructuration démontre le rétablissement de la viabilité à long terme de la banque. L'Autorité conclut dès lors que les dispositions de la section 2 des lignes directrices en matière de restructuration sont satisfaites.

3.3. Contribution propre/répartition des charges

- (207) Le point 22 des lignes directrices en matière de restructuration dispose que: «Afin de limiter les distorsions de concurrence et de traiter le problème de l'aléa moral, il convient que les aides soient limitées au minimum nécessaire et que leur bénéficiaire contribue de façon appropriée aux coûts de restructuration. La banque et ses actionnaires doivent contribuer à la restructuration autant que possible au moyen de ressources propres. Une telle contribution est 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.»
- (208) L'Autorité rappelle à cet égard un élément décisif de l'affaire qui l'occupe. Lorsque Landsbankinn a été créée sur la base des activités nationales de Landsbanki, les investissements des actionnaires de Landsbanki ont été entièrement éliminés, apportant ainsi la meilleure contribution possible à la restructuration de Landsbankinn. Du reste, les créanciers de Landsbanki devaient accepter des pertes considérables⁽⁵⁸⁾, ou à tout le moins assumer le risque de leur investissement en fonction de la performance des actifs transférés à Landsbankinn (via l'obligation éventuelle). De ce fait, s'agissant des propriétaires et des créanciers de Landsbanki, le critère de la répartition des charges est satisfait et le problème de l'aléa moral résolu.
- (209) Outre ce qui précède, l'Autorité doit évaluer si l'aide d'État octroyée à Landsbankinn était limitée au minimum nécessaire.
- (210) Concernant les mesures de capitalisation, la capitalisation initiale de Landsbankinn lors de sa création était inférieure aux exigences de fonds propres de la FME (13 % au lieu de 16 %). En 2009, après la conclusion de l'accord avec Landsbanki, le ratio CAD a atteint environ 15 %, soit 1 point de pourcentage de moins que le ratio minimal prévu par la FME, qui accordait une dérogation temporaire. Dans ce contexte, l'Autorité observe que le (futur) ratio CAD dépendait principalement de la précision donnée à l'évaluation des actifs transférés de Landsbanki à Landsbankinn. Le fait que le ratio CAD de Landsbankinn a ensuite subi une augmentation suffisamment forte pour lui permettre d'absorber les opérations de Spkef, et plus tard de SpSv, s'est expliqué par la revalorisation de la valeur comptable des actifs qui avaient été transférés. Le fait que le ratio a évolué si fortement n'est pas une raison, aux yeux de l'Autorité, pour considérer que Landsbankinn a été trop capitalisée par l'État au début.

⁽⁵⁸⁾ L'ampleur exacte des pertes est encore incertaine, et varie en fonction du classement. Une indication des pertes, selon les estimations actuelles, peut être déduite du site http://www.lbi.is/library/Opin-gogn/skyrslan/Opna%20netið%20-%20CreditorsMeeting_31Mai2012%20-%20isenskaME.pdf, selon lequel les passifs sont environ trois fois plus élevés que les actifs dans la succession.

- (211) Le point 26 des lignes directrices en matière de restructuration prévoit que les banques qui reçoivent une aide à la restructuration «doivent être en mesure de rémunérer le capital, notamment sous la forme de dividendes et de coupons sur leurs emprunts subordonnés toujours en cours, avec les profits générés par leurs activités».
- (212) L'Autorité a apporté des précisions à ses lignes directrices en matière d'aides d'État en ce qui concerne les injections de capital réalisées au moyen de titres en 2012. Les points 7 et 8 des lignes directrices 2012 relatives à la crise financière disposent que: «Compte tenu des modifications de la réglementation et de l'évolution constante du marché, l'Autorité prévoit qu'à l'avenir les injections de capital public pourront se faire plus fréquemment sous la forme de titres à rémunération variable. Il est souhaitable de préciser les règles sur la tarification des injections de capital étant donné que ces titres sont rémunérés sous la forme de dividendes (à caractère incertain) et de gains de capital, ce qui rend difficile toute appréciation directe ex ante de la rémunération sur de tels instruments. L'Autorité appréciera donc la rémunération de ces injections de capital sur la base du prix d'émission des actions. Les injections de capital doivent être souscrites à un niveau de décote suffisant par rapport au prix de l'action (après ajustement tenant compte de l'«effet de dilution») juste avant l'annonce de l'injection de capital afin de garantir raisonnablement à l'État une rémunération adéquate» ⁽⁵⁹⁾.
- (213) De l'avis de l'Autorité, cette disposition n'est pas directement applicable au cas d'espèce, étant donné que, techniquement, l'État a capitalisé une nouvelle banque. Ainsi, il n'a pas pu diluer la participation des anciens actionnaires dans le sens exact du terme. Cependant, la logique qui sous-tend la disposition est qu'une participation suffisamment diluée et les bénéfices futurs seront attribués à l'État qui a dû prendre des risques en injectant des capitaux dans une entreprise en difficulté.
- (214) Dans le cas présent, il est évident que l'État a obtenu la majorité (81,33 %) des actions de Landsbankinn et recevra donc la même part des futurs bénéfices, tandis que les anciens actionnaires ne recevront rien. Les actionnaires minoritaires actuels, qui sont d'anciens créanciers, participeront dans une certaine mesure aux futurs bénéfices. Toutefois, selon toute vraisemblance, ils devront encore subir des pertes importantes, comme indiqué précédemment.
- (215) En outre, les performances de Landsbankinn depuis sa création ont été appropriées, et le plan de restructuration prévoit des bénéfices stables pour les prochaines années. Par conséquent, l'Autorité estime que les exigences du point 26 des lignes directrices en matière de restructuration, conjointement avec le point 8 des lignes directrices 2012 relatives à la crise financière ont été remplies.
- (216) Bien que l'opération Spkef décrite précédemment comporte des éléments d'une aide d'État, l'Autorité considère qu'elle a été réalisée de manière à empêcher tout avantage financier direct pour Landsbankinn. À cet égard, elle rappelle que la compensation finale pour la prise en charge des dépôts de Spkef a été fixée par une commission d'arbitrage indépendante. Par conséquent, cette opération constitue essentiellement une compensation négociée pour Landsbankinn en échange de la prise en charge des dépôts de Spkef. L'Autorité ne considère pas que cette aide soit d'une grande importance pour son appréciation de la répartition des charges. Cependant, la survaleur et la part de marché complémentaires que Landsbankinn a acquis grâce à cette opération ont des répercussions plus importantes sur l'appréciation des distorsions de la concurrence présentée ci-après.

⁽⁵⁹⁾ Lignes directrices 2012 relatives à la crise financière, adoptées par l'Autorité le 14.12.2011, *Part VIII: Temporary Rules regarding financial crisis* (Partie VIII: règles temporaires relatives à la crise financière). Disponible sur le site internet de l'Autorité (<http://www.eftasurv.int/media/state-aid-guidelines/Part-VIII—Financial-Crisis-Guidelines-2012.pdf>). Soulagement ajouté.

- (217) Enfin, pour ce qui est de la garantie des dépôts, l'Autorité a déjà indiqué dans sa décision d'ouverture que, au regard des circonstances exceptionnelles de l'époque, cette garantie pouvait constituer un moyen proportionnel de préserver la stabilité financière en Islande. Il est toutefois évident que cette aide ne peut être approuvée indéfiniment.
- (218) Ainsi, pour considérer que cette aide d'État est limitée au minimum nécessaire, l'Autorité estime qu'il y a lieu d'y mettre fin dans les plus brefs délais. C'est pourquoi elle salue l'intention des autorités islandaises de supprimer la garantie des dépôts avant la levée du contrôle des capitaux, soit à la fin 2013 au plus tard, conformément à la planification actuelle.
- (219) Afin de répondre aux retards dans la levée du contrôle de capitaux, et pour refléter l'avis de l'Autorité selon lequel une banque viable doit être en mesure de soutenir la concurrence sur le marché sans la protection d'une telle garantie globale des dépôts, l'Autorité autorisera la garantie des dépôts jusqu'à la fin 2014 ⁽⁶⁰⁾. Passé cette date, la protection des dépôts sera régie uniquement par la réglementation de l'EEE en matière de garanties des dépôts.
- (220) L'Autorité conclut que le plan de restructuration de Landsbankinn veille à ce que l'aide soit limitée au minimum nécessaire et que le bénéficiaire, les actionnaires et les détenteurs de titres de créance de son prédécesseur ont participé activement à la répartition des charges. L'aide à la restructuration respecte ainsi la section 3 des lignes directrices en matière de restructuration.

3.4. Limiter les distorsions de concurrence

- (221) Les points 29 à 32 de la section 4 des lignes directrices en matière de restructuration disposent:

«La stabilité financière reste l'objectif primordial des aides en faveur du secteur financier lors d'une crise systémique, mais la préservation de la stabilité systémique à court terme ne devrait pas nuire à long terme à des conditions de concurrence égales et à des marchés concurrentiels. Dans ce contexte, des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence imputables aux aides d'État jouent un rôle important. [...] Les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence doivent être conçues "à la carte" afin de remédier aux distorsions sur les marchés où la banque bénéficiaire exerce des activités après avoir recouvré sa viabilité à la suite de sa restructuration, tout en adhérant à une politique et à des principes communs. L'Autorité se fonde, pour apprécier la nécessité de ces mesures, sur la dimension, l'ampleur et la portée des activités que la banque en question exercerait au moment de la mise en œuvre d'un plan de restructuration crédible tel que prévu à la section 2 de ce chapitre. [...] La nature et la forme de ces mesures 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.

En ce qui concerne le premier critère, les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence varieront sensiblement en fonction du montant de l'aide, du degré de répartition des charges et du niveau des prix. De façon générale, une répartition des charges plus importante et une contribution propre plus élevée atténuent les effets négatifs liés à l'aléa moral.

S'agissant du second critère, l'Autorité analysera les effets probables de l'aide sur les marchés où la banque bénéficiaire exercera des activités à l'issue de la restructuration. Elle examinera avant tout la dimension et l'importance relative de la banque sur son ou ses marchés une fois sa viabilité rétablie. Les mesures seront adaptées aux caractéristiques du marché afin de garantir la préservation d'une concurrence effective. [...] Les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence ne doivent pas compromettre les perspectives d'un retour de la banque à la viabilité.»

- (222) Il ressort de ces dispositions que le montant de l'aide, particulièrement en termes relatifs, et les caractéristiques du marché sont des facteurs essentiels dans l'appréciation par l'Autorité de la pertinence des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence. Parallèlement, il est évident que ces mesures ne doivent pas compromettre la viabilité du bénéficiaire de l'aide à la restructuration, et que les problèmes de concurrence doivent être traités en gardant à l'esprit l'objectif primordial de la stabilité financière dans la période de crise actuelle.

⁽⁶⁰⁾ À la fin 2014, la période de restructuration de toutes les banques islandaises pour lesquelles un examen formel a été lancé prendra fin.

- (223) À la lumière du cadre juridique décrit ci-dessus, l'Autorité présentera ci-après les considérations qu'elle juge essentielles pour son appréciation des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence.
- (224) Avant toute chose, l'Autorité considère que, compte tenu de la situation particulière sur les marchés financiers islandais, une appréciation attentive des conditions du marché et de l'environnement concurrentiel s'impose. Les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence doivent refléter les difficultés actuelles tout en garantissant que les distorsions de concurrence sont limitées au minimum à court terme comme à long terme.
- (225) Deuxièmement, comme il a été exposé dans la section précédente consacrée à la répartition des charges, le sujet relatif à une plus grande contribution possible des anciens propriétaires de Landsbanki et, dans une certaine mesure, des créanciers de Landsbanki a été abordé. Par conséquent, la nécessité de prendre des mesures de concurrence supplémentaires est limitée.
- (226) Troisièmement, s'agissant des caractéristiques du marché concerné, l'effondrement du système financier islandais, suivi par l'intervention des autorités islandaises, a entraîné une plus grande concentration sur le marché islandais des services financiers et a sensiblement augmenté la part de marché détenue par les trois principales banques — Íslandsbanki, Arion Bank et Landsbankinn. Seuls quelques petits acteurs du marché résistent à leurs côtés et la probabilité immédiate de voir apparaître un nouvel acteur est réduite, en raison des barrières d'entrée évoquées précédemment et de la taille réduite du marché, et en particulier en raison du contrôle des capitaux. Landsbankinn occupe une position très importante sur ce marché concentré, grâce à sa part de marché de plus de 30 % dans la plupart des segments. Il s'agit de la plus grande banque islandaise en termes de bilan.
- (227) Quatrièmement, la crise a soulevé plusieurs problèmes très particuliers, comme les liens de propriété directe et indirecte très forts des grandes banques dans l'économie réelle, ainsi que l'émergence d'un monopole de facto en ce qui concerne les services informatiques bancaires (RB), détenus en majorité par les trois banques.
- (228) Cinquièmement, le montant relatif de l'aide octroyée à Landsbankinn est considérable. L'Autorité constate à cet effet qu'au début, la totalité du capital de la banque a été fournie par l'État. En outre, la banque a bénéficié d'autres mesures d'aide — l'opération Spkef et la garantie des dépôts. En outre, SpSv a reçu une aide avant d'être repris par Landsbankinn. Pourtant, Landsbankinn reste une petite banque, au regard des normes internationales du moins.
- (229) Sixièmement, les acquisitions de Spkef et SpSv par la banque nécessitent des mesures de concurrence supplémentaires. Dans la décision relative à SpSv, l'Autorité a souligné que le plan de restructuration de Landsbankinn devait comporter de telles mesures.
- (230) Eu égard à ce qui précède, l'Autorité note que plusieurs mesures ont été prises ou seront prises visant à limiter les distorsions de concurrence causées par l'aide d'État accordée à Landsbankinn.
- i) Mesures et évolutions réglementaires prises ou promises par les autorités islandaises
- (231) Le gouvernement islandais a pris expressément deux engagements (voir en annexe) qui, selon l'Autorité, peuvent contribuer à la création d'un environnement réglementaire favorable à la concurrence sur les marchés financiers.

- (232) Premièrement, le gouvernement a chargé un groupe de travail de revoir la loi n° 36/1978 sur le droit de timbre et envisage en particulier 'de supprimer les droits de timbre sur les obligations émises par des particuliers lors du transfert entre créanciers (c'est-à-dire, quand les particuliers transfèrent leurs prêts d'un établissement de crédit à un autre). L'Autorité considère que la loi en vigueur, qui oblige entre autres les clients à payer des droits de timbre sur le montant de l'obligation respectif⁽⁶¹⁾ lorsqu'ils changent d'organisme prêteur, pourrait constituer une entrave à la concurrence, dès lors qu'elle rend les clients captifs des contrats existants de prêts à long terme. L'Autorité salue donc l'engagement pris de revoir cette loi.
- (233) Deuxièmement, l'Autorité prend note que, conformément à la résolution adoptée par le Parlement islandais le 21 mars 2012, un comité sera nommé par le gouvernement avec comme mandat la révision de la protection des consommateurs sur le marché financier. Cette mission comprendra un mandat particulier pour la révision de la facilité de changement de banque et la réduction des coûts de ce changement, et pour une étroite collaboration avec l'AIC sur cette question. Le comité est tenu de présenter son rapport au plus tard le 15 janvier 2013. L'Autorité estime qu'une appréciation plus précise pourrait profiter à la concurrence à long terme. Parallèlement, l'engagement bancaire spécifique pris par Landsbankinn et décrit ci-dessous devrait faciliter le changement et, ainsi, renforcer la concurrence.
- (234) L'Autorité salue l'accord conclu dans ce domaine entre l'AIC et les propriétaires de RB, notamment les trois grandes banques. Cet accord vise à garantir un accès aux infrastructures informatiques essentielles de manière non discriminatoire et à un coût raisonnable pour les petits concurrents et les éventuels nouveaux arrivants sur le marché. L'Autorité considère que ce problème a été traité de manière satisfaisante dans cet accord, tel qu'exprimé notamment dans la deuxième décision Byr⁽⁶²⁾. Il n'est dès lors pas nécessaire que l'Autorité 'traite davantage ce sujet dans la présente décision.
- (235) Enfin, l'Autorité prend note des modifications réglementaires apportées depuis 2008, présentées en annexe. S'agissant des problèmes de concurrence, l'introduction de l'article 22 dans la loi n° 161/2002 sur les entreprises financières revêt un intérêt particulier. Cette disposition limite la participation des entreprises financières à des activités qui ne sont pas couvertes par leurs licences d'exploitation. Selon cette nouvelle règle, ces activités peuvent être exercées uniquement pour une durée temporaire et dans le but d'effectuer des opérations ou de réorganiser les activités des clients. Une notification motivée à cet effet doit être adressée à la FME et des délais ont été imposés aux entreprises financières pour achever la réorganisation de leurs clients et céder les actifs qu'elles se sont appropriés.
- (236) L'Autorité considère que ce changement est une réponse réglementaire adéquate à la question de la propriété démesurée des établissements financiers dans l'économie réelle. Cette disposition semble empêcher que cette situation — conséquence directe des échanges de créances contre des participations — ne devienne un état permanent.

ii) Mesures propres à Landsbankinn

- (237) L'Autorité souligne que la présence et la taille de Landsbankinn sur le marché ne représentent qu'une fraction de celles de Landsbanki, puisque la totalité des actifs a été réduite de 75 %, comme il a été expliqué ci-dessus. De plus, contrairement à Landsbanki, Landsbankinn est seulement active sur le marché islandais. Bien qu'une grande partie de cette réduction soit imputable à la clôture des opérations internationales de Landsbanki, l'Autorité considère ce processus particulièrement pertinent pour les distorsions de concurrence, puisque c'est précisément la stratégie internationale à risque de Landsbanki qui a provoqué sa chute et causé des distorsions sur les marchés financiers de l'EEE à l'époque⁽⁶³⁾.

⁽⁶¹⁾ Le droit de timbre varie selon le type de document juridique concerné, mais s'élève normalement à 15 ISK pour chaque tranche de mille ISK (soit environ 1,5 %) sur le montant des obligations qui rapportent des intérêts garanties par une hypothèque ou une autre garantie.

⁽⁶²⁾ Décision n° 325/11/COL du 19.10.2011.

⁽⁶³⁾ Voir par exemple la décision de la Commission dans l'affaire SA.28264, Aide à la restructuration en faveur de Hypo Real Estate, dans laquelle la Commission a accepté d'abandonner une large partie des activités internationales de Hypo Real Estate afin de limiter les distorsions de concurrence pour son successeur, PBB.

- (238) En outre, l'Autorité salue les engagements pris par Landsbankinn (voir en annexe) de réduire sa présence sur le marché intérieur par [...] une cession liée à [...]. Par ailleurs, l'Autorité note que Landsbankinn s'est engagée à fermer [...] succursales au cours de la période de restructuration. Sur la base du plan de restructuration final, et rappelant que Landsbankinn est une petite banque selon les normes EEE, l'Autorité partage l'avis de Landsbankinn selon lequel d'autres mesures structurelles pourraient mettre en danger les perspectives de la banque de rétablir la viabilité à long terme ⁽⁶⁴⁾.
- (239) L'Autorité prend note de l'engagement de Landsbankinn, selon lequel Landsbankinn n'acquerra aucun établissement financier avant le 15 décembre 2014, sauf si l'Autorité l'y autorise au préalable. Autrement dit, il est possible d'empêcher toute nouvelle concentration du marché financier islandais par des acquisitions de Landsbankinn. Cet engagement garantit également que l'aide accordée à Landsbankinn servira à rétablir sa viabilité et non pas à consolider et à étendre davantage sa présence sur le marché islandais. Il en va de même pour l'engagement selon lequel, avant le 15 octobre 2014, Landsbankinn n'appliquera aucune clause contractuelle et n'introduira aucune nouvelle clause subordonnant les conditions spéciales offertes sur les taux d'intérêt au maintien d'un niveau minimal d'opérations auprès de la banque, ainsi que pour l'engagement de ne pas utiliser la participation de l'État comme un avantage concurrentiel lors de la commercialisation de ses services.
- (240) Comme il a été dit précédemment, le marché financier islandais offre actuellement un environnement opérationnel complexe pour toutes les banques. L'Autorité salue dès lors l'engagement de Landsbankinn visant à faciliter le changement de banque et à proposer des services de paiement de base, ainsi que des services de distribution d'argent. L'Autorité considère que ces mesures, ajoutées à l'accord susmentionné conclu entre les trois grandes banques et l'AIC sur RB, permettent d'offrir aux petits participants au marché un accès aux infrastructures et aux services les plus élémentaires à un prix raisonnable, sans que les grandes banques n'en bloquent l'accès. L'Autorité pense que ces mesures réduiront les barrières d'entrée pour les (éventuels) futurs participants au marché. Les mesures pourraient également permettre aux petits acteurs existants d'élargir leurs parts de marché s'ils sont capables d'offrir de meilleurs services que leurs concurrents plus grands. En outre, les mesures destinées à faciliter le changement contribueront à durcir la concurrence entre les grandes banques existantes et pourraient permettre d'empêcher toute position dominante collective éventuelle ou d'y mettre fin.
- (241) Enfin, Landsbankinn s'engage à vendre, dans les plus brefs délais, ses participations dans les sociétés concessionnaires qui ont été rachetées dans le cadre d'une restructuration, conformément à l'article 22 de la loi n° 161/2002 sur les entreprises financières. Elle s'engage à respecter les procédures et les délais imposés dans ladite disposition, et mettra à jour sur son site internet (ou celui d'une filiale) les informations relatives aux filiales et aux participations détenues en vue d'une vente. En outre, Landsbankinn s'est engagée à vendre [...] dans certains délais au cours de la période de restructuration.
- (242) L'Autorité salue l'engagement général de Landsbankinn de céder dans les plus brefs délais toutes les entreprises et les participations sans lien avec son activité principale. Cela permettra non seulement de répondre aux problèmes potentiels de concurrence qui pourraient résulter d'une position dominante dans l'économie réelle islandaise, mais cela permettra également d'éviter de mettre en péril la viabilité de la banque.
- (243) L'Autorité attire l'attention des autorités islandaises et de Landsbankinn sur le fait que, en raison des engagements, une violation du droit national équivaut également à un usage impropre de l'aide. L'Autorité estime également que la banque, en divulguant sur son site Internet des informations sur les cessions et les ventes prévues, offre une plus grande transparence en ce qui concerne la structure de la propriété actuelle dans l'économie islandaise. Ces mesures répondent, du moins en partie, au problème particulier de concurrence qui caractérise actuellement les marchés islandais.
- (244) Eu égard à tout ce qui précède, l'Autorité considère que les mesures susmentionnées répondent aux principaux problèmes de concurrence observés en collaboration avec l'AIC. Compte tenu de l'objectif primordial de la stabilité financière, l'Autorité conclut que les engagements limitent les distorsions de concurrence de façon satisfaisante. L'aide à la restructuration respecte ainsi la section 4 des lignes directrices en matière de restructuration.

⁽⁶⁴⁾ Pour les mêmes raisons, l'Autorité accepte que les cessions soient soumises à la condition que [...].

III. CONCLUSION

(245) Eu égard à l'appréciation qui précède et au plan de restructuration présenté par les autorités islandaises pour Landsbankinn, les doutes que l'Autorité avait exprimés dans sa décision d'ouverture sur la nature et la compatibilité des mesures d'aide de Landsbankinn sont levés. Par ailleurs, l'Autorité ne soulève aucune objection concernant l'opération Spkef et autorise l'aide accordée à SpSv. L'Autorité approuve dès lors les mesures d'aide en tant qu'aide à la restructuration compatible avec le fonctionnement de l'accord EEE, conformément à l'article 61, paragraphe 3, point b), dudit accord, pour autant que l'Islande et Landsbankinn honorent les engagements présentés en annexe,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Le capital d'exploitation initial et la capitalisation finale par l'État accordés à Landsbankinn, ainsi que l'opération Spkef et la garantie des dépôts comportent une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE.

Article 2

Les mesures énoncées à l'article 1^{er} comportent une aide d'État illégale depuis la date de leur mise en place jusqu'à la date de la présente décision, dès lors que les autorités islandaises n'ont pas respecté l'obligation d'informer l'Autorité avant de mettre à exécution l'aide, conformément à l'article 1^{er}, paragraphe 3, de la partie I du protocole 3.

Article 3

Les mesures énoncées à l'article 1^{er}, ainsi que les mesures concernant SpSv décrites dans les décisions relatives aux caisses d'épargne, sont compatibles avec le fonctionnement de l'accord EEE, conformément à l'article 61, paragraphe 3, point b), dudit accord, pour autant que les engagements présentés en annexe soient honorés. L'autorisation de la garantie des dépôts est limitée à la fin 2014.

Article 4

La République d'Islande est destinataire de la présente décision.

Article 5

Le texte en langue anglaise de la décision est le seul faisant foi.

Fait à Bruxelles, le 11 juillet 2012.

Par l'Autorité de surveillance AELE

Oda Helen SLETNES

Présidente

Sverrir Haukur GUNNLAUGSSON

Membre du Collège

—

ANNEXE

ENGAGEMENTS ET MODIFICATIONS UTILES DU CADRE JURIDIQUE DU SECTEUR BANCAIRE

1. ENGAGEMENTS DES AUTORITES ISLANDAISES

Les autorités islandaises prennent les deux engagements énoncés ci-après.

Modification du droit de timbre pour éviter les aides d'État et réduire les coûts du changement de banque

Le ministre des finances désignera un groupe de travail chargé de préparer la révision de la loi n° 36/1978 sur le droit de timbre. Le groupe de travail devra soumettre un rapport au ministère des finances d'ici octobre 2012, accompagné d'un projet de loi. La tâche du groupe de travail consistera essentiellement à se pencher sur la suppression des droits de timbre sur les obligations émises par des particuliers, en cas de transfert entre créanciers (c'est-à-dire, quand les particuliers transfèrent leurs prêts d'un établissement de crédit à un autre). Le groupe examinera également comment modifier l'application du droit de timbre afin de simplifier les procédures et encourager la concurrence.

Mesures visant à faciliter le changement de banque et réduire les coûts de ce changement

Conformément à une résolution adoptée par le gouvernement islandais le 21 mars 2012, le gouvernement nommera un comité chargé de revoir la protection des consommateurs sur le marché financier et de présenter des propositions visant à renforcer la position des particuliers et des ménages par rapport aux établissements de crédit. La désignation du comité comprendra un mandat particulier pour la révision de la facilité de changement de banque et la réduction des coûts de ce changement, et pour une collaboration étroite avec l'AIC sur cette question. Le comité est tenu de présenter son rapport au plus tard le 15 janvier 2013.

Par ailleurs, les autorités islandaises appuient les engagements suivants pris par Landsbankinn:

Limite aux acquisitions

Landsbankinn s'engage à ne pas racheter d'établissements financiers avant le 15 décembre 2014. Par dérogation au présent engagement, Landsbankinn peut, après avoir obtenu l'autorisation de l'Autorité, racheter des établissements financiers, en particulier si l'opération se justifie par le maintien de la stabilité financière.

Cession de [...] et fermeture de succursales

Landsbankinn s'engage à céder ses parts dans [...] avant le [date]. [...]

De plus, Landsbankinn s'engage à fermer [...] de ses succursales [date].

Cession des parts dans les entreprises en restructuration

Landsbankinn s'engage de manière générale à vendre, dans les plus brefs délais, les participations dans les sociétés concessionnaires qui ont été rachetées dans le cadre d'une restructuration, conformément à l'article 22 de la loi n° 161/2002 sur les entreprises financières. De plus, la banque s'engage à respecter les procédures et les délais fixés dans ladite disposition juridique. Enfin, la banque mettra à jour sur son site Internet (ou celui d'une filiale concernée) les informations relatives aux participations détenues en vue d'une vente.

En particulier, Landsbankinn s'engage à proposer à la vente ses parts dans les entreprises suivantes, à condition que les entreprises, y compris leur situation financière, leurs opérations et leurs perspectives d'avenir, ne soient pas exposées à un risque juridique/de contentieux important ou à des insécurités comparables:

[...]

Mesures en faveur des nouveaux et petits concurrents

Landsbankinn s'engage à exécuter les mesures suivantes en faveur des nouveaux et petits concurrents:

- a) Jusqu'à la fin 2014, Landsbankinn n'appliquera aucune clause contractuelle et n'introduira aucune nouvelle clause subordonnant les conditions spéciales offertes sur les taux d'intérêt au maintien d'un niveau minimal d'opérations auprès de la banque.
- b) Landsbankinn proposera sur son site Internet des informations facilement accessibles relatives à la procédure de transfert des services bancaires vers un autre établissement financier. De plus, elle mettra à disposition sur son site Internet les documents nécessaires pour changer d'établissement financier. Les mêmes informations et les formulaires de transfert seront disponibles dans les succursales de la banque.
- c) Landsbankinn répondra rapidement à toutes les demandes de transfert des services bancaires.

- d) Landsbankinn n'utilisera pas la participation de l'État comme un avantage concurrentiel dans ses procédures de commercialisation.
- e) Si aucune offre de service compétitive n'existe, Landsbankinn souhaite offrir les services suivants à un prix fixé sur la base du coût, augmenté d'une marge raisonnable:
 - i) services de paiement en ISK;
 - ii) services de paiement en devises;
 - iii) distribution de billets de banque et de pièces.

2. ADAPTATIONS ET MODIFICATIONS UTILES DU CADRE REGLEMENTAIRE ET DE SURVEILLANCE DES MARCHES FINANCIERS ISLANDAIS ADOPTE APRES LA CRISE

Les autorités islandaises ont présenté la synthèse suivante des modifications apportées à la législation en vigueur à l'automne 2008:

- Les pouvoirs d'intervention (visant à exercer les pouvoirs des assemblées des actionnaires et céder des actifs, voir la loi d'urgence) de la FME (l'autorité de surveillance financière de l'Islande) ont été élargis; la FME dispose de pouvoirs de surveillance accrus; des dispositions supplémentaires ont été adoptées autorisant la FME à évaluer les activités ou le comportement des différents acteurs sous contrôle. Il s'agit de pouvoirs décisionnels, par exemple pour la fermeture d'établissements ou l'arrêt d'activités particulières sans retrait réel de la licence d'exploitation, ainsi qu'une définition plus détaillée des concepts dont l'interprétation est contestée par la FME et les entités sous contrôle ou les organes d'appel.
- Les règles relatives à certains grands risques ont été clarifiées et précisées; tant le rôle que la responsabilité de la gestion des risques ont été renforcés et la FME est autorisée à accorder un statut supérieur à la gestion des risques dans l'organisation des entreprises financières; les dispositions relatives à l'application des scénarios de crise ont été durcies.
- Les dispositions relatives à un registre spécial des plus gros emprunteurs ont été légalisées afin de disposer d'un meilleur aperçu des grands risques concentrés sur deux entreprises financières ou plus. Le registre est important pour relier entre eux les risques et apprécier leur incidence systémique en cas de difficultés dans les activités des emprunteurs. Les entités qui ne sont pas sous contrôle de la FME mais qui figurent dans les registres d'entreprises financières sont tenues de fournir à la FME des informations sur toutes leurs obligations. La FME est en droit d'interdire la prestation de services aux parties qui refusent de transmettre les informations demandées.
- Les dispositions pour des pratiques commerciales saines ont été renforcées et l'existence de la commission chargée des recours sur les transactions avec les entreprises financières a été inscrite dans la loi; des informations détaillées doivent être divulguées sur tous les grands propriétaires d'entreprises financières.
- Les délais dans lesquels les entreprises financières peuvent céder les actifs qu'elles se sont appropriés ont été raccourcis.
- Les dispositions sur les actions propres détenues par les entreprises financières ont été durcies et définies plus en détail. Les participations dans les filiales sont désormais considérées comme des actions propres, au même titre que les contrats hors bilan portant sur des actions propres.
- Il est interdit aux entreprises financières d'accorder des crédits contre une mise en gage d'actions propres ou des certificats de garantie des capitaux.
- La FME doit désormais fixer des règles sur la manière dont les prêts garantis par une hypothèque sur des actions d'autres entreprises financières sont pris en considération dans le calcul du risque et des fonds propres.
- La responsabilité et le rôle du service d'audit interne ont été renforcés. Il s'agit de règles précises sur le rapport entre la taille et la diversité des activités d'une entreprise financière donnée et les compétences de son service d'audit interne.
- Un délai de cinq ans limite la période pendant laquelle une société d'audit peut vérifier les comptes d'une même entreprise financière; la possibilité pour les entreprises financières de refuser un auditeur «difficile» est réduite.
- Toutes les dispositions sur le calcul des fonds propres et sur plusieurs autres aspects techniques ont été revues.

- Les règles sur l'exercice des participations qualifiées, à savoir la détention d'au moins 10 % des droits de vote, ont été revues. La FME est autorisée à renverser la charge de la preuve dans l'évaluation des parties qui ont l'intention d'acquérir ou d'ajouter des participations qualifiées, par exemple en cas d'incertitude sur le ou les bénéficiaire(s) d'une société de participation détenant une participation qualifiée.
- Des exigences complémentaires relatives à l'admissibilité des directeurs sont apparues, la responsabilité de ces derniers dans la surveillance ou les opérations a été renforcée et les directeurs exécutifs ne peuvent siéger au conseil d'administration; la FME dispose d'un pouvoir de surveillance accru sur les conseils d'administration; des informations nominatives doivent être divulguées sur la rémunération des cadres de direction.
- Des règles ont été fixées pour les opérations de crédit des entreprises financières avec les directeurs, les directeurs généraux, les principaux salariés et les détenteurs de participations qualifiées dans l'entreprise financière concernée. Les mêmes règles s'appliquent aux parties étroitement liées aux acteurs précités. La FME a adopté des règles sur ce qu'elle considère comme des garanties satisfaisantes dans ce genre d'opération.
- Des règles relatives aux modalités des systèmes d'incitations et des primes à la direction et aux salariés ont été adoptées, ainsi que des règles portant sur les contrats de licenciement.
- Les dispositions relatives à la réorganisation et à la liquidation des entreprises financières ont été durcies.
- Une révision générale des règles particulières applicables aux caisses d'épargne a été réalisée. Le statut et les droits des propriétaires du fonds de garantie des caisses d'épargne ont été clarifiés, des restrictions ont été ajoutées aux dividendes, des règles claires ont été adoptées sur les opérations du fonds de garantie, des règles ont été fixées sur les dépréciations du fonds de garantie et les règles sur les autorisations de coopération officielle pour les caisses d'épargne ont été précisées. Il est interdit pour les caisses d'épargne de modifier leur forme juridique.

Selon les autorités islandaises, les règles islandaises dépassent à certains égards le cadre paneuropéen. Les règles suivantes s'écartent des règles adoptées par l'Union européenne et consacrées dans l'accord EEE:

- La FME est autorisée à restreindre les activités des différents établissements d'entreprises financières, si elle a des raisons de le faire. Elle peut en outre imposer des conditions particulières à la poursuite des activités d'un établissement d'entreprise financière. Enfin, elle a le droit de limiter provisoirement les activités qu'une entreprise financière peut exercer, en tout ou partie, soumises à une licence ou non, si l'Autorité a des raisons de le faire. Tout ceci s'explique naturellement, entre autres, par les activités des succursales et des comptes de dépôt ouverts par elles dans d'autres États européens avant 2008 (Icesave, Edge et Save-and-Save).
- Le droit islandais prévoit des dispositions infiniment plus détaillées que les directives européennes sur le rôle des audits internes.
- Des dispositions infiniment plus détaillées que dans les directives européennes sont prévues sur la manière de réaliser des simulations de crise.
- Les entreprises financières sont tenues de dresser un registre spécial (registre de crédit) de toutes les parties auxquelles elles accordent un crédit et de présenter à la FME une liste à jour à la fin de chaque mois. De plus, cette même liste est envoyée aux parties étroitement liées aux entreprises financières, leurs conseils d'administration et leurs directions et les groupes de clients liés, pour autant que ces parties ne figurent pas sur ladite liste. Cette liste permettra de surveiller davantage les interactions entre les entreprises financières, leurs directeurs et leur administration.
- Si la FME estime que l'emprunt d'une partie figurant sur le registre de crédit, et dont les activités financières ne sont pas soumises à un contrôle officiel, risque d'avoir une incidence systémique, elle peut demander à la partie concernée des informations sur ses obligations.
- Si une partie figurant dans le registre de crédit et n'étant pas soumise à une surveillance officielle refuse de divulguer des informations à la FME, l'Autorité peut ordonner aux entités surveillées de ne plus fournir de service à ladite partie. Il en va de même si les informations transmises par la partie concernée ne sont pas satisfaisantes. Les dispositions relatives à un registre de crédit et aux larges autorisations accordées aux organes de surveillance par rapport aux parties qui ne sont pas soumises à une surveillance officielle ne figurent pas dans les règles de l'Union européenne/EEE.
- L'Islande prévoit des dispositions infiniment plus détaillées et restrictives que les règles de l'Union européenne/EEE sur les activités de prêt concernant les parties liées et sur le nantissement.
- La FME doit refuser au détenteur d'une participation qualifiée le droit d'exercer cette participation si des doutes existent en ce qui concerne son bénéficiaire effectif.
- La durée maximale pendant laquelle des auditeurs externes sont autorisés à travailler pour la même entreprise financière est plus courte que dans les règles de l'Union européenne/EEE.

- L'Islande prévoit des dispositions infiniment plus détaillées que les directives européennes sur l'admissibilité des directeurs des entreprises financières.
- L'Islande a adopté des modalités pour les systèmes de primes et les contrats de licenciement.
- Récemment, des règles formelles sur les politiques de rémunération ont été fixées dans les directives européennes, mais aucune règle sur les contrats de licenciement n'a encore été adoptée à ce niveau.

Le 23 mars 2012, le ministre des affaires économiques a présenté un rapport sur la future structure du système financier islandais. Le ministre a également désigné un groupe d'experts chargé de préparer un cadre législatif pour toutes les activités financières en Islande.

Version publique ⁽¹⁾ de la
DÉCISION DE L'AUTORITÉ DE SURVEILLANCE AELE
N° 291/12/COL
du 11 juillet 2012
sur une aide à la restructuration accordée à Arion Bank (Islande)

L'Autorité de surveillance AELE (ci-après l'«Autorité»),

vu l'accord sur l'Espace économique européen (ci-après l'«accord EEE») et notamment son article 61, paragraphe 3, point b), et son protocole 26,

vu l'accord entre les États de l'AELE relatif à l'institution d'une Autorité de surveillance et d'une Cour de justice (ci-après l'«accord Surveillance et Cour de justice»), et notamment son article 24,

vu le protocole 3 de l'«accord Surveillance et Cour de justice» (ci-après le «protocole 3») et notamment l'article 1^{er}, paragraphe 3, de la partie I, l'article 7, paragraphe 3, de la partie II et l'article 13, de la partie II,

considérant ce qui suit:

I. LES FAITS

1. PROCÉDURE

- (1) À la suite des correspondances informelles échangées en octobre 2008, et du vote, le 6 octobre, par le Parlement islandais (*l'Althingi*) de la loi n° 125/2008 sur l'Autorité pour les décaissements du Trésor pour circonstances inhabituelles sur les marchés financiers etc. (ci-après la «loi d'urgence»), qui a conféré à l'État islandais des droits étendus pour intervenir dans le secteur bancaire, le président de l'Autorité a écrit le 10 octobre 2008 aux autorités islandaises et leur a demandé d'informer l'Autorité des aides d'État approuvées en vertu de cette loi d'urgence. D'autres contacts et échanges de correspondance ont ensuite eu lieu périodiquement, y compris en particulier un courrier envoyé par l'Autorité le 18 juin 2009 rappelant aux autorités islandaises la nécessité de notifier toutes aides d'État ainsi que la clause de suspension de l'article 3 du protocole 3. À la suite de plusieurs échanges de courriers et de réunions, les autorités islandaises ont finalement notifié rétroactivement, le 20 septembre 2010, l'aide d'État concernant le rétablissement de certaines opérations de (l'ex) Kaupthing Bank et la mise en place et la capitalisation de New Kaupthing Bank (renommée Arion Bank à dater du 21 novembre 2009).
- (2) Dans un courrier daté du 15 décembre 2010 ⁽²⁾, l'Autorité de surveillance AELE («l'Autorité») a informé les autorités islandaises qu'elle avait décidé de lancer la procédure prévue à l'article 1^{er}, paragraphe 2, de la partie I du protocole 3 concernant les mesures prises par l'État islandais en vue de rétablir certaines opérations de (l'ex) Kaupthing Bank hf et de mettre en place et de capitaliser New Kaupthing Bank hf, aujourd'hui renommée Arion Bank (la décision d'ouverture) ⁽³⁾. L'Autorité a aussi exigé qu'un plan de restructuration détaillé pour Arion Bank soit soumis dans un délai de six mois.

⁽¹⁾ Ce document est publié uniquement à des fins d'information. Dans cette version publique, certaines informations ont été omises afin de ne pas divulguer d'informations confidentielles. Ces passages sont indiqués par des [...] entre lesquels est fournie une approximation non confidentielle des chiffres concernés.

⁽²⁾ La décision de l'Autorité n° 492/10/COL lançant la procédure formelle d'examen relative à une aide d'État accordée en vue du rétablissement de certaines opérations de (l'ex) Kaupthing Bank hf et de la mise en place et de la capitalisation de New Kaupthing Bank hf (aujourd'hui renommée Arion Bank hf) (JO C 41 du 10.2.2011, p. 7, et supplément AELE du *Journal officiel* n° 7 du 10.2.2011, p. 1).

⁽³⁾ De plus amples informations sur la procédure ayant engendré la décision de l'Autorité n° 492/10/COL sont disponibles dans la partie de la décision consacrée à la procédure.

- (3) Dans un courrier daté du 24 mars 2011 ⁽⁴⁾, l'Autorité a reçu une observation de la part des parties intéressées, observation qui a été transmise aux autorités islandaises le 25 mai 2011. Ces dernières n'ont pas répondu à cette observation.
- (4) Dans un courrier daté du 31 mars 2011, les autorités islandaises ont soumis un plan de restructuration pour Arion Bank. Un plan de restructuration actualisé a été soumis par courriel le 30 avril 2012.
- (5) L'Autorité a demandé des informations concernant le plan de restructuration le 11 juillet 2011 et le 13 février 2012. Elle a reçu des réponses des autorités islandaises à ses demandes d'informations le 26 octobre 2011, le 16 avril 2012, le 30 avril 2012, le 21 mai 2012 et le 6 juillet 2012. Les versions finales des engagements pris par les autorités islandaises et Arion Bank ont été transmises le 3 juillet 2012 ⁽⁵⁾.
- (6) En outre, les représentants de l'Autorité ont rencontré les autorités islandaises et les représentants d'Arion Bank le 7 juin 2011 et les 27 et 28 février 2012.

2. CONTEXTE

- (7) L'Autorité décrira dans cette section les événements, les faits et les évolutions économiques, politiques et réglementaires concernant l'effondrement et la reconstruction du système financier islandais d'octobre 2008 à ce jour et qui semblent nécessaires pour présenter le contexte dans lequel sont évaluées les mesures d'aide en question. Avant cette évaluation, l'Autorité rappellera la chronologie de la faillite de Kaupthing Bank.

2.1. La faillite de Kaupthing Bank

- (8) En septembre 2008, un certain nombre d'institutions financières, parmi les principales recensées au niveau mondial, ont commencé à connaître de graves difficultés. Pendant les turbulences qui agitaient les marchés financiers mondiaux, les trois principales banques commerciales islandaises, qui avaient connu une croissance extraordinaire au cours des années précédentes, ont rencontré des difficultés pour refinancer leur dette à court terme et ont été confrontées à une vague de retraits. Le 15 septembre, Lehman Brothers a introduit une demande de concordat judiciaire et le même jour il a été annoncé que la *Bank of America* allait reprendre Merrill Lynch. Ailleurs, l'une des plus grandes banques du Royaume-Uni, HBOS, a dû être reprise par Lloyds TSB.
- (9) Les problèmes du secteur financier islandais sont plus clairement apparus le 29 septembre 2008 lorsque le gouvernement islandais a annoncé qu'il avait trouvé un accord avec Glitnir Bank et qu'il injecterait 600 millions d'euros de capitaux dans la banque en échange de 75 % de ses actions. Cependant, la reprise de Glitnir Bank prévue par le gouvernement n'a pas réussi à rassurer les marchés et a été par la suite abandonnée. Les cours des actions des trois banques commerciales ont dégringolé et les notations de crédit ont été baissées.
- (10) Le nombre de retraits de dépôts auprès de succursales de Landsbanki et de Kaupthing situées à l'étranger a augmenté de manière spectaculaire et les succursales situées en Islande ont aussi dû faire face à des retraits massifs d'espèces. Le premier week-end d'octobre, il est devenu évident qu'une autre des trois principales banques, Landsbanki, connaissait de graves difficultés. Glitnir Bank et Landsbanki ont été reprises par l'Autorité islandaise de surveillance financière (ci-après la «FME») le 7 octobre 2008. Pendant un moment, il a été espéré que Kaupthing Bank pourrait échapper au même sort et le 6 octobre 2008, la Banque centrale islandaise (ci-après la «BCI») a accordé à Kaupthing un crédit d'un montant de 500 millions d'euros en tant que garantie pour la filiale danoise de Kaupthing, FIH Erhvervsbanken. Cependant, les contrats de crédits et les titres de créances de Kaupthing Bank contenaient en règle générale une clause mentionnant que si l'une des grandes filiales de la banque manquait à ses obligations, cela constituerait un défaut de paiement de Kaupthing Bank qui pourrait engendrer l'obligation pour la banque de rembourser le crédit. Le 8 octobre 2008, les autorités britanniques ont placé la filiale de Kaupthing au Royaume-Uni, Singer & Friedlander (KSF), en cessation de paiement. Le lendemain, la FME a pris le contrôle de la banque, utilisant les pouvoirs lui étant conférés par la loi d'urgence.

⁽⁴⁾ Corrigé par les parties intéressées le 25 mai 2012.

⁽⁵⁾ En ce qui concerne la situation concurrentielle qui caractérise le secteur bancaire islandais et d'éventuelles mesures pour renforcer la concurrence, l'Autorité a coopéré avec l'Autorité islandaise de la concurrence (ci-après l'«AIC»).

2.2. La crise financière et les principales causes des faillites des banques islandaises

- (11) Dans leur notification de l'aide accordée à Arion Bank, les autorités islandaises ont indiqué que les raisons de l'effondrement du secteur bancaire islandais et la nécessité de leur intervention étaient expliquées en détail dans un rapport préparé par une commission spéciale d'enquête (ci-après la «CSE») constituée par le Parlement islandais ⁽⁶⁾, chargée d'enquêter sur les processus ayant engendré la faillite des trois principales banques islandaises et d'analyser ces processus. L'Autorité résume ci-dessous les conclusions de cette commission en ce qui concerne les causes de la faillite les plus pertinentes à l'égard de l'effondrement de Kaupthing Bank. Ces informations sont extraites des chapitres 2 (Synthèse) et 21 (Causes de la faillite des banques islandaises — Responsabilité, erreurs et négligence) du rapport de la CSE.
- (12) La réduction mondiale des liquidités sur les marchés financiers qui a commencé en 2007 a fini par provoquer la faillite des trois principales banques islandaises, dont les activités commerciales dépendaient de plus en plus de la levée de fonds sur les marchés internationaux. Les raisons expliquant la faillite des banques islandaises étaient cependant complexes et nombreuses. La CSE a enquêté sur les raisons ayant provoqué la faillite des principales banques et a remarqué que la majorité des conclusions s'appliquaient à l'ensemble des trois banques et que nombre d'entre elles étaient liées. Les causes des faillites liées aux activités des banques sont brièvement résumées ci-dessous.

Développement excessif et non viable

- (13) La CSE a conclu qu'au cours des années précédant les faillites, les banques avaient développé leurs bilans et leurs portefeuilles de crédit au-delà de leur capacité opérationnelle et de gestion. Les actifs combinés des trois banques avaient augmenté de manière exponentielle, passant de 1,4 billion d'ISK ⁽⁷⁾ en 2003 à 14,4 billions d'ISK à la fin du deuxième trimestre de 2008. Un pourcentage important de la croissance des trois banques était dû aux prêts accordés aux étrangers, prêts qui ont augmenté considérablement en 2007 ⁽⁸⁾, en particulier après le début de la crise internationale des liquidités. Cet élément a contribué à la conclusion de la CSE selon laquelle une part importante de cette augmentation des prêts était due à des prêts accordés à des entreprises qui s'étaient vu refuser du crédit ailleurs. Ce rapport a aussi conclu que les activités bancaires se caractérisaient de plus en plus par des investissements intrinsèquement plus risqués et que la croissance avait contribué aux problèmes.

La réduction des finances disponibles sur les marchés internationaux

- (14) Une bonne partie de la croissance des banques a été facilitée par l'accès aux marchés financiers internationaux, profitant de bonnes notations de crédit, et par l'accès aux marchés européens via l'accord EEE. Les banques islandaises ont emprunté 14 milliards d'euros sur les marchés des titres de créances étrangers en 2005 à des conditions relativement favorables. Lorsque l'accès aux marchés des titres de créances européens a été restreint, les banques ont financé leurs activités sur les marchés des États-Unis, présentant les titres de créances islandais comme des obligations adossées à des créances. Au cours de la période précédant l'effondrement, les banques dépendaient de plus en plus des emprunts à court terme, ce qui a engendré le refinancement de risques importants et, selon la CSE, prévisibles.

Le taux d'endettement des propriétaires des banques

- (15) En ce qui concerne chacune des principales banques islandaises, les principaux propriétaires comptaient parmi les débiteurs les plus importants ⁽⁹⁾. La CSE était d'avis que certains actionnaires empruntaient à des conditions anormalement faciles auprès des banques grâce à leur statut de propriétaire. Le plus grand actionnaire de Kaupthing Bank était Exista hf., qui possédait un peu plus de 20 % des actions de la banque. Exista était aussi l'un des plus importants débiteurs de la banque. Au cours de la période 2005-2008, le prêt total de Kaupthing à Exista et aux parties liées ⁽¹⁰⁾ a augmenté avec régularité, passant de 400-500 millions d'euros à 1 400-1 700 millions d'euros

⁽⁶⁾ La CSE était composée du juge de la Cour suprême, M. Páll Hreinsson; du médiateur parlementaire d'Islande, M. Tryggvi Gunnarsson; et de M^{me} Sigríður Benediktisdóttir, docteur, maître de conférences et professeur associé à l'université de Yale, États-Unis. La version complète de ce rapport est disponible en islandais sur le site: <http://rna.althingi.is/> et certaines parties traduites en anglais (y compris la synthèse et le chapitre sur les causes de la faillite des banques) sont disponibles sur le site: <http://sic.althingi.is/>

⁽⁷⁾ Couronne islandaise.

⁽⁸⁾ Les prêts accordés à des étrangers ont augmenté de 11,4 milliards d'euros, passant de 9,3 milliards d'euros à 20,7 milliards d'euros en six mois.

⁽⁹⁾ Chapitre 21.2.1.2 du rapport.

⁽¹⁰⁾ Exista, Exista Trading, Bakkavör Group, Bakkavor Finance Ltd, Bakkabraedur Holding B.V., Lýsing, Síminn, Skipti et d'autres sociétés liées.

et en 2007 et 2008 ces prêts équivalaient presque aux fonds propres de la banque. Cette augmentation des prêts aux principaux actionnaires a eu lieu malgré le fait que Kaupthing commençait à faire face à des problèmes de liquidités et de refinancement. Des prêts ont aussi souvent été accordés aux parties liées sans aucune garantie spécifique ⁽¹¹⁾. Le fonds monétaire de Kaupthing était le plus grand fonds de la société de gestion d'actifs de Kaupthing Bank et en 2007 le fonds a considérablement investi dans des obligations émises par Exista. À la fin de l'année, il possédait des titres pour une valeur d'environ 14 milliards d'ISK. Ce chiffre représentait à l'époque environ 20 % du total des actifs du fonds. Robert Tchenguiz détenait des actions de Kaupthing Bank et d'Exista et siégeait également au conseil d'administration d'Exista. Il recevait également d'importantes facilités de crédit de Kaupthing Bank en Islande, Kaupthing Bank Luxembourg et Kaupthing Singer & Friedlander (KSF). Au total, les facilités de crédit que Robert Tchenguiz et les parties liées ont reçues de la société mère de Kaupthing Bank avant la faillite de la banque s'élevaient à environ 2 milliards d'euros ⁽¹²⁾.

Concentration des risques

- (16) En ce qui concerne l'exposition anormale aux principaux actionnaires, la CSE a conclu que les portefeuilles d'actifs des banques n'étaient pas suffisamment diversifiés. La CSE a estimé que les règles européennes sur les grands risques avaient été interprétées de manière étroite, en particulier dans le cas des actionnaires, et que les banques avaient tenté de les contourner.

Une fragile dotation en fonds propres

- (17) Bien qu'il ait toujours été rapporté que le ratio de fonds propres de Kaupthing et des deux autres grandes banques islandaises était légèrement supérieur au minimum légal, la CSE est parvenue à la conclusion que les ratios de fonds propres ne reflétaient pas précisément la solidité financière des banques. La raison en était l'exposition au risque des propres actions des banques par l'intermédiaire des sûretés primaires et des contrats à terme sur les actions. Le capital-actions financé par les entreprises elles-mêmes, désigné par la CSE par les termes «faible dotation en fonds propres» ⁽¹³⁾, représentait plus de 25 % du capital de base des banques (ou plus de 50 % à l'aune de la composante centrale du capital, à savoir les capitaux propres moins les actifs incorporels). S'ajoutaient à cette situation les problèmes découlant du risque auquel les banques s'exposaient en détenant chacune des actions des autres. Au milieu de l'année 2008, le financement direct par les banques de leurs propres actions, de même que le financement croisé des actions des deux autres banques, se montait à environ 400 milliards d'ISK, soit 70 % de la composante centrale du capital. La CSE estimait que l'étendue du financement des capitaux propres par des emprunts au système lui-même était telle que la stabilité du système s'en trouvait menacée. Les banques utilisaient une partie considérable de leurs propres actions comme garanties pour leurs prêts. Par conséquent, la chute du cours des actions a entraîné le déclin de la qualité de leurs portefeuilles de prêts. Cette situation a porté préjudice aux résultats des banques et exercé une pression à la baisse sur le cours de leurs actions, en conséquence de quoi les banques se sont efforcées (comme l'a assumé la CSE à partir des informations dont elle disposait) de créer une demande anormale pour leurs propres actions.

La taille des banques

- (18) En 2001, les bilans des trois banques principales équivalaient (collectivement) à un peu plus d'un an du produit intérieur brut (PIB) de l'Islande. À la fin de l'année 2007, elles avaient acquis une dimension internationale et détenaient des actifs équivalant à neuf fois le PIB islandais. Le rapport de la CSE constate qu'en 2006, des observateurs notaient que le système bancaire excédait la capacité de la BCI et émettaient des doutes quant à sa capacité à exercer la fonction de prêteur de dernier ressort. Fin 2007, les dettes à court terme de l'Islande (contractées principalement pour le financement des banques) étaient 15 fois supérieures aux réserves de change, et les dépôts étrangers dans les trois banques étaient également 8 fois supérieurs aux réserves de change. Le Fonds de garantie des déposants et des investisseurs détenait des ressources minimales en comparaison avec les dépôts bancaires qu'il était censé garantir. La CSE en conclut que ces facteurs rendaient l'Islande sujette à des retraits massifs des dépôts.

La croissance soudaine des banques en comparaison avec l'infrastructure réglementaire et financière

- (19) La CSE a conclu que les organismes de surveillance islandais concernés n'affichaient pas la crédibilité requise en l'absence d'un prêteur de dernier ressort doté de ressources suffisantes. Le rapport établit que la FME et la BCI n'avaient ni l'expertise ni l'expérience nécessaires pour réguler le système bancaire dans une conjoncture économique difficile, mais qu'elles auraient pu prendre des mesures pour réduire le niveau de risque auquel s'exposaient

⁽¹¹⁾ Plus de la moitié de ces prêts accordés entre le début de 2007 et la faillite de la banque l'ont été sans garantie.

⁽¹²⁾ Le procès-verbal de la commission des prêts du conseil d'administration de Kaupthing Bank indique, entre autres, que la banque a souvent prêté de l'argent à Tchenguiz afin de lui permettre de répondre aux appels de marge d'autres banques alors que sa société était sur le déclin.

⁽¹³⁾ Chapitre 21, point 2.1.4, du rapport.

les banques. Ainsi, la FME ne s'est pas développée dans des proportions similaires à celles des banques, et les pratiques de l'organisme de régulation n'ont pas observé le même rythme que la rapide évolution des opérations bancaires. Le rapport se montre également critique à l'égard du gouvernement, en affirmant que les autorités auraient dû prendre des mesures pour réduire l'incidence potentielle des banques sur l'économie, en en réduisant la taille ou en contraignant une ou plusieurs banques à déplacer leur siège à l'étranger ⁽¹⁴⁾.

Déséquilibre et expansion excessive de l'économie islandaise dans son ensemble

- (20) Le rapport de la CSE fait référence à des événements liés à l'économie au sens large qui ont aussi eu des répercussions sur la croissance rapide des banques et contribué à faire naître des déséquilibres, en termes de taille et d'influence, entre le secteur des services financiers et le reste de l'économie. Le rapport conclut que les politiques du gouvernement (dans le domaine budgétaire en particulier) ont plus que probablement contribué à l'expansion excessive et au déséquilibre, et que la politique monétaire suivie par la BCI n'était pas suffisamment restrictive. Le rapport renvoie en outre à l'assouplissement des règles de prêt du Fonds islandais de financement du logement comme «l'une des plus grosses erreurs de la gestion monétaire et budgétaire commises durant la période précédant l'effondrement des banques» ⁽¹⁵⁾. Le rapport dénonce en outre la facilité avec laquelle les banques ont pu emprunter à la BCI, le stock de prêts garantis à court terme de la BCI passant de 30 milliards d'ISK à l'automne 2005 à 500 milliards d'ISK au début du mois d'octobre 2008.

La couronne islandaise, les déséquilibres externes et les écarts de contrats d'échange sur risque de crédit

- (21) Le rapport constate qu'en 2006, la valeur de la couronne islandaise avait atteint un niveau élevé intenable, que le déficit du compte courant de l'Islande était supérieur à 16 % du PIB et que les passifs libellés en devises étrangères moins les actifs avoisinaient le PIB annuel total. Les conditions préalables à une crise financière étaient réunies. À la fin de l'année 2007, la valeur de la couronne s'est dépréciée et les écarts des contrats d'échange sur risque de crédit (CDS) concernant l'Islande et les banques ont augmenté de manière exponentielle.

2.3. Mesures prises pour reconstruire le secteur bancaire

- (22) Avec l'effondrement des trois plus grandes banques commerciales en octobre 2008 (dont Kaupthing), les autorités islandaises étaient confrontées à la gageure sans précédent de préserver la continuité des opérations bancaires en Islande ⁽¹⁶⁾. La politique observée par le gouvernement islandais est essentiellement définie dans la loi d'urgence ⁽¹⁷⁾ adoptée par le Parlement islandais le 6 octobre 2008. Cette loi accorde des pouvoirs extraordinaires à la FME lui permettant de prendre le contrôle d'entreprises financières et de céder au besoin leurs actifs et leurs passifs. Le ministre des finances était autorisé, au nom du Trésor, à affecter des fonds à la création de nouvelles entreprises financières. En outre, dans les procédures de faillite d'entreprises financières, les dépôts se verraient accorder la priorité sur les autres créances. Le gouvernement a déclaré que les dépôts placés dans les banques commerciales et caisses d'épargne nationales et dans leurs succursales islandaises seraient intégralement protégés.
- (23) Les priorités politiques visaient au départ à assurer avant tout le fonctionnement de base des systèmes nationaux bancaire, de paiement et de règlement. Durant les premières semaines qui ont suivi l'effondrement, le gouvernement islandais a également élaboré un programme économique en collaboration avec le Fonds monétaire international («FMI»), qui a conduit à l'approbation, le 20 novembre 2008, de la demande présentée au Fonds par l'Islande en vue de bénéficier d'un accord de confirmation de deux ans, comprenant un prêt de 2,1 milliards d'USD du FMI destiné à consolider les réserves de devises de l'Islande. Des prêts supplémentaires allant jusqu'à 3 milliards d'USD ont été obtenus auprès d'autres pays nordiques et de certains partenaires commerciaux. Du prêt du FMI, 827 millions d'USD ont été libérés immédiatement, le reste étant déboursé en huit versements égaux, soumis à des révisions trimestrielles du programme.

⁽¹⁴⁾ C'était en fait la politique déclarée du gouvernement de coalition de l'époque d'encourager la croissance et d'inciter les banques à conserver leur siège en Islande.

⁽¹⁵⁾ Chapitre 2, page 5, du rapport.

⁽¹⁶⁾ Pour des informations générales complémentaires sur les mesures prises par les autorités islandaises, voir le rapport du ministre des finances au Parlement sur le sauvetage des banques commerciales de mai 2011 (Skýrsla fjármálaráðherra um endurreisn viðskiptabankanna), disponible à l'adresse <http://www.althingi.is/altext/139/s/pdf/1213.pdf>.

⁽¹⁷⁾ Loi n° 125/2008 sur l'Autorité pour les décaissements du Trésor pour circonstances inhabituelles sur les marchés financiers.

- (24) Le programme du FMI était un programme de stabilisation reposant sur une assise large et ciblant trois objectifs majeurs. Il s'agissait premièrement de stabiliser la couronne et de rétablir la confiance dans cette devise afin de contenir les répercussions négatives de la crise sur l'économie. Parmi les mesures figurait l'introduction de contrôles des capitaux destinés à endiguer la fuite des capitaux. Deuxièmement, le programme comprenait une stratégie globale de restructuration bancaire, dans le but ultime de rebâtir un système financier viable en Islande et de sauvegarder les relations financières internationales du pays. Les objectifs secondaires visaient à garantir la juste évaluation des actifs bancaires, à optimiser le recouvrement des avoirs et à renforcer les pratiques de surveillance. Troisièmement, le programme cherchait à garantir la viabilité des finances publiques, en limitant la socialisation des pertes dans les banques défaillantes et en mettant en œuvre un programme de consolidation fiscale à moyen terme.
- (25) Les autorités islandaises ont souligné qu'en raison de circonstances exceptionnelles liées à l'envergure du système bancaire par rapport à la capacité financière du Trésor, les options politiques à leur disposition étaient limitées. Les solutions retenues différaient dès lors sous de nombreux angles des mesures prises par les gouvernements d'autres pays dont la stabilité financière était menacée.
- (26) Au titre de la loi d'urgence, les trois grandes banques commerciales, Glitnir Bank, Landsbanki Íslands et Kaupthing Bank, ont été scindées entre les «anciennes» banques et de «nouvelles» banques. Le ministre des finances a fondé trois sociétés à responsabilité limitée en vue de reprendre les opérations nationales des anciennes banques et les a nommées conseils d'administration. La FME a pris le contrôle des anciennes banques et a essentiellement alloué leurs actifs et leurs passifs nationaux (dépôts) aux nouvelles banques qui ont poursuivi leurs opérations bancaires en Islande, tandis que les anciennes banques ont été placées sous la supervision de leurs comités d'administration provisoires respectifs ⁽¹⁸⁾. Les actifs et passifs libellés en devises étrangères ont dans l'ensemble été placés dans les anciennes banques, qui ont ensuite été soumises à des procédures de liquidation et à la clôture finale de toutes leurs opérations à l'étranger ⁽¹⁹⁾.
- (27) Les bilans d'ouverture provisoires des trois nouvelles banques du 14 novembre 2008 évaluaient leurs actifs totaux combinés à 2886 milliards d'ISK, avec une participation de l'État de l'ordre de 385 milliards d'ISK. Le montant total des obligations à émettre par les nouvelles banques en faveur des anciennes pour les dédommager de la valeur de l'actif transféré excédant le passif était estimé à 1 153 milliards d'ISK. La FME a confié à Deloitte LLP la mission d'apprécier la valeur de l'actif et du passif transférés. Il est apparu que l'évaluation indépendante ne donnerait pas lieu à des valeurs fixes des actifs nets transférés mais à des appréciations à l'intérieur de certaines gammes. Les créanciers des banques ont également exprimé des désaccords quant au processus d'appréciation, qu'ils ne jugeaient pas impartial, et se sont plaints de ne pas pouvoir protéger leurs intérêts. Ces complications ont entraîné un changement d'approche en ce qui concerne le règlement de comptes entre les anciennes et les nouvelles banques, prévoyant qu'au lieu de se fier à l'appréciation d'un expert indépendant, les parties tenteraient de parvenir, moyennant négociations, à un accord sur la valeur des actifs nets transférés.
- (28) Il était manifeste que les parties allaient peiner à se mettre d'accord sur les estimations, qui reposaient évidemment sur de nombreuses suppositions sur lesquelles les avis des parties risquaient de diverger. Soucieux de parvenir à des accords relatifs aux évaluations de base, l'État a fourni un fondement solide à la capitalisation initiale des nouvelles banques. Le rendement futur des actifs excédant l'évaluation de base pourrait être répercuté sur les créanciers sous la forme d'éventuelles obligations ou hausses de la valeur du capital-actions des banques, sachant qu'il était ressorti des négociations que les comités d'administration provisoires de Glitnir et de Kaupthing ainsi

⁽¹⁸⁾ Voir également le rapport annuel 2009 de la FME (juillet 2008-juin 2009), disponible à l'adresse <http://en.fme.is/media/utgefild-efni/FME-Annual-Report-2009.pdf>.

⁽¹⁹⁾ D'autres reprises d'entreprises financières allaient suivre. En mars 2009, la FME a pris le contrôle des opérations de trois entreprises financières — Straumur-Burdaras, la caisse d'épargne de Reykjavik (SPRON) et Sparisjodabanki Íslands (Icebank), et a procédé à la cession de leurs actifs et passifs. Si un concordat a par la suite été négocié avec les créanciers de Straumur, SPRON et Sparisjodabanki ont fait l'objet d'une procédure de liquidation. D'autres entreprises financières ont également été durement touchées par l'effondrement des trois principales banques commerciales et par les incertitudes prévalant sur les marchés financiers, et d'autres entreprises financières ont été nationalisées en 2010. Ainsi, la FME a nommé un conseil d'administration provisoire à la banque d'investissement VBS en mars 2010. En avril 2010, la FME a pris le contrôle des caisses d'épargne Keflavík et Byr et a confié leurs opérations à de nouvelles entreprises financières, à savoir respectivement la caisse d'épargne SpKef et Byr hf. Les conditions financières de ces nouvelles entreprises s'étant avérées pires que ce qu'on pensait au départ, SpKef a ensuite fusionné avec Landsbankinn, sur décision de la FME, et Byr hf. avec Íslandsbanki, à la suite d'une offre publique d'achat des actions détenues par Byr. Les autorités islandaises ont ensuite été appelées, en 2009, à redresser la situation financière de la banque d'investissement Saga Capital et, en 2011, du Fonds de financement du logement.

qu'une majorité de leurs créanciers pourraient être intéressés à acquérir des parts dans les nouvelles banques, et que cela leur permettrait de tirer parti d'éventuelles hausses de la valeur des actifs transférés.

- (29) La pleine capitalisation des trois nouvelles banques et les accords de base conclus avec les créanciers des anciennes banques ont été annoncés le 20 juillet 2009. En qualité d'unique propriétaire des trois nouvelles banques, le gouvernement a conclu des protocoles d'accord avec les comités d'administration provisoires des anciennes banques concernant leur dédommagement pour le transfert de l'actif net dans les nouvelles banques. Pour deux des nouvelles banques, Íslandsbanki et Arion Bank, ces protocoles comprenaient des accords conditionnels au titre desquels les anciennes banques devaient souscrire des prises de participation majoritaire dans les nouvelles banques.
- (30) Sur la base des accords préliminaires exposés ci-dessus, les comités d'administration provisoires des anciennes banques ont décidé, aux mois d'octobre 2009 (Glitnir) et de décembre 2009 (Kaupthing Bank et Landsbanki Íslands), de lever les options négociées et de prendre une participation dans les nouvelles banques. Le 18 décembre 2009, le gouvernement a annoncé que la reconstruction bancaire était terminée et que des accords avaient été conclus entre les autorités islandaises et les nouvelles banques, d'une part, et les comités d'administration provisoires de Glitnir Bank, Landsbanki Íslands et Kaupthing Bank au nom de leurs créanciers, d'autre part, au sujet des règlements relatifs aux actifs transférés depuis les anciennes banques vers les nouvelles, en conséquence de quoi les nouvelles banques étaient intégralement financées.
- (31) Il s'est avéré que la contribution du Trésor aux fonds propres des nouvelles banques a été considérablement réduite, passant des 385 milliards d'ISK initialement envisagés à 135 milliards d'ISK sous la forme de capital-actions et, dans le cas de deux des trois banques, Íslandsbanki et Arion Bank, à environ 55 milliards d'ISK de capital de catégorie deux sous la forme de prêts subordonnés, soit un total de 190 milliards d'ISK. Le Trésor a en outre fourni certaines facilités de trésorerie à Íslandsbanki et Arion Bank. Le capital-actions fourni par les anciennes banques aux nouvelles se chiffrait au total à environ 156 milliards d'ISK. La capitalisation totale des nouvelles banques équivalait dès lors à environ 346 milliards d'ISK. Ainsi, plutôt que de maintenir la pleine propriété des trois banques, les accords impliquaient que la participation de l'État serait réduite à environ 5 % dans le cas d'Íslandsbanki, 13 % dans le cas d'Arion Bank et 81 % dans le cas de Landsbankinn.
- (32) Si la reprise de deux des trois banques par les créanciers des anciennes banques a résolu des problèmes majeurs au niveau de la reconstruction du secteur financier et a établi une assise financière plus solide pour les nouvelles banques, de nombreuses faiblesses subsistaient, auxquelles il fallait remédier. Depuis l'automne 2009, les banques ont principalement concentré leurs efforts sur leurs difficultés internes, en définissant la stratégie globale de leurs opérations et en particulier en restructurant leurs portefeuilles de prêts, qui représentent le plus grand facteur de risque pour leurs opérations et leur viabilité à long terme. Le processus de restructuration s'est vu entravé par diverses complications, dont les arrêts de la Cour suprême établissant l'illégalité des prêts octroyés en ISK mais indexés en devises étrangères. Pour ce qui est d'Arion Bank, dans la mesure où elles sont pertinentes pour sa restructuration, ces questions sont abordées plus en détail ci-dessous.

2.4. Environnement macroéconomique

- (33) L'effondrement du système bancaire en octobre 2008 a entraîné d'importantes turbulences économiques. Les difficultés rencontrées par le système financier islandais sont allées de pair avec une perte de confiance vis-à-vis de la devise. La couronne s'est fortement dépréciée au premier trimestre 2008 et à nouveau à l'automne, avant et après l'effondrement des trois banques commerciales. En dépit des contrôles des capitaux imposés à l'automne 2008, l'année 2009 a été caractérisée par la volatilité de la devise ⁽²⁰⁾. Ce bouleversement s'est traduit par une grave récession de l'économie islandaise, avec une contraction du PIB de l'ordre de 6,8 % en 2009 et de 4 % en 2010.
- (34) Parmi les implications de la crise économique, citons une augmentation subite du chômage, qui est passé de 1,6 % en 2008 à 8 % en 2009, une hausse de l'inflation et une chute des salaires réels. Il y a en outre eu une augmentation marquée de la dette des entreprises et des ménages et de la part des prêts non productifs dans les portefeuilles de prêts des banques, de même qu'une reprise à grande échelle, par les nouvelles banques, d'entreprises en difficulté financière. En même temps, le coût fiscal élevé de la restructuration du système bancaire a entraîné une hausse abrupte du déficit budgétaire et une forte montée de la dette du secteur public.

⁽²⁰⁾ Pour illustrer l'ampleur de la forte dépréciation, précisons que le taux de change mensuel moyen de l'euro en couronne islandaise est passé de 90,71 ISK en décembre 2007 à 184,64 ISK en novembre 2009.

- (35) Après cette profonde récession, les données provisoires de Statistics Iceland font état d'un redressement au second semestre 2011 et, pour l'ensemble de l'année, d'une croissance du PIB de l'ordre de 3,1 % par rapport à l'année précédente.
- (36) En 2011, la croissance économique était principalement tirée par une hausse de la demande intérieure, et en particulier par une augmentation de 4 % de la consommation privée des ménages. Elle était soutenue par une hausse des salaires et des prestations sociales de même que par certaines initiatives politiques entreprises en vue d'alléger la charge de la dette des ménages, y compris une bonification d'intérêts temporaire, le gel des remboursements de prêts et le remboursement anticipé des épargnes-retraite privées. Les données provisoires pour 2011 font également état d'une lente augmentation des investissements, à partir toutefois d'un niveau particulièrement faible ⁽²¹⁾. La consommation publique est demeurée léthargique au cours des trois dernières années.
- (37) Les données macroéconomiques générales dissimulent des différences sectorielles plus significatives. Outre l'effondrement du secteur financier, une contraction majeure est survenue dans le secteur de la construction et dans de nombreuses autres activités des secteurs nationaux de la production et des services. Certains secteurs d'exportation ont en revanche enregistré une croissance. En raison du faible taux de change de la couronne et des prix relativement stables en devises étrangères des produits de la mer et de l'aluminium, les recettes d'exportation ont augmenté après le début de la crise économique, de même que celles du tourisme et d'autres exportations de services. En parallèle, les importations se sont effondrées, amenant temporairement la balance commerciale ⁽²²⁾ à un niveau excédentaire d'environ 10 % du PIB en 2010. Cependant, sous l'effet de la hausse de la demande intérieure en 2011, les importations ont repris, entraînant un excédent commercial globalement plus restreint, de l'ordre de 8,2 % du PIB.
- (38) Les prévisions de Statistics Iceland pour 2012-2017 prévoient que la relance économique graduelle se poursuivra, avec une croissance de 2,6 % en 2012. Un taux de croissance similaire est prévu pour toute la durée de la période de projection. Ces prévisions sont toutefois soumises à plusieurs incertitudes. Les investissements industriels prévus à grande échelle pourraient être encore retardés. Les termes de l'échange de l'Islande seraient compromis par une récession prolongée dans ses principaux pays partenaires commerciaux, qui impliquerait un taux de croissance plus faible en Islande. Une progression plus lente que prévu de l'allègement du fardeau de la dette des ménages et des entreprises restreindrait la demande intérieure et les perspectives de croissance de l'économie. La croissance pourrait également se voir compromise par l'instabilité permanente des prix couplée à la volatilité de la devise dans le contexte de la suppression des contrôles des capitaux.

2.5. Surveillance financière et améliorations apportées au cadre réglementaire

- (39) À la suite des travaux initiaux de la FME liés à la création des nouvelles banques et à l'appréciation de la valeur des actifs nets transférés à partir des anciennes banques, la FME a procédé à l'automne 2009 à un audit des nouvelles banques et de leurs plans d'affaires, de même que de leur solidité financière et de leurs exigences de fonds propres, dans un dénommé projet d'autorisation. La FME a, pour ce faire, bénéficié du concours de la société internationale de conseil en gestion Oliver Wyman.
- (40) Une fois terminé le processus susmentionné, la FME a octroyé aux banques des licences d'exploitation soumises à différentes conditions. Au vu de la qualité des portefeuilles d'actifs et de l'insécurité économique escomptée, il a été jugé nécessaire de soumettre les trois banques à des exigences de fonds propres supérieures au minimum légal. La FME a dès lors fixé, pour les trois banques, le ratio minimal d'adéquation des fonds propres (ratio CAD) à 16 %, dont un minimum de 12 % pour le ratio de fonds propres de première catégorie. Ces exigences étaient applicables pour une durée de 3 ans au minimum, sous réserve d'une révision de la FME. Des conditions de trésorerie ont également été spécifiées, stipulant que les liquidités disponibles devaient à tout moment représenter au minimum 20 % des dépôts, et le montant de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie 5 % des dépôts au minimum. Des exigences ont en outre été fixées pour d'autres questions telles que la restructuration des portefeuilles de prêts, l'évaluation des risques, la gouvernance d'entreprise et la propriété. Des exigences comparables en matière de fonds propres ont été introduites par la FME à l'égard d'autres entreprises financières.

⁽²¹⁾ Durant les années 2009-2011, la part des investissements dans le PIB n'atteignait que 13-14 %.

⁽²²⁾ La balance commerciale est la différence entre les recettes des exportations et les importations de biens et de services. Elle n'inclut pas le solde des revenus primaires à l'étranger, qui est négatif ces dernières années, en particulier depuis 2008. Cela implique qu'en dépit de l'excédent de la balance commerciale, le compte courant de l'Islande est négatif ces dernières années malgré un déclin marqué depuis 2009.

- (41) Le programme de stabilisation économique établi en consultation avec le FMI prévoyait de revoir le cadre réglementaire des services financiers et de la surveillance dans son intégralité en vue d'améliorer la protection contre de futures crises financières. Le gouvernement a invité l'ancien directeur général de l'autorité finlandaise chargée de la surveillance financière, M. Kaarlo Jännäri, à procéder à une évaluation du cadre réglementaire et des pratiques de surveillance en vigueur. Parmi les améliorations proposées par M. Jännäri figurait la création d'un registre national du crédit relevant de la FME afin de réduire les risques de crédit inhérents au système. Son rapport suggérait en outre de fixer des règles et des pratiques plus strictes à l'égard des expositions de grande envergure et des prêts entre parties liées, de même que de procéder plus souvent à des inspections sur place en vue de vérifier la surveillance et les rapports réalisés à distance, en particulier au sujet du risque de crédit, du risque de liquidité et du risque de change. Il était également recommandé d'améliorer le système de garantie des dépôts, en suivant de près les évolutions observées dans l'Union européenne.
- (42) Le gouvernement a par la suite introduit un projet de loi devant l'Althingi, reposant entre autres sur les propositions de M. Jännäri et sur les modifications apportées à la législation EEE relative aux activités financières à partir de 2009, qui a été adopté et est entré en vigueur le 1^{er} juillet 2010 sous la référence «loi n° 75/2010». Cette nouvelle loi a entraîné d'importantes modifications de la loi sur les entreprises financières. Plusieurs autres modifications ont par la suite été introduites dans la loi sur les entreprises financières et sur la réglementation et la surveillance des services financiers. Ces modifications réglementaires sont abordées plus en détail en annexe.

2.6. Les défis à venir ⁽²³⁾

- (43) En dépit des avancées majeures réalisées en vue de la reconstruction du secteur financier, l'Islande continue à se débattre avec les répercussions de la crise financière et monétaire survenue à l'automne 2008. La crise financière a mis en lumière diverses défaillances et déficiences du système financier, auxquelles il convient de remédier pour rétablir la confiance du public. À l'instar de nombreux autres pays durement frappés par la crise financière, l'Islande est manifestement confrontée à de nombreux défis à relever pour adapter l'environnement juridique et opérationnel des services financiers de manière à soutenir un système financier viable et efficace à l'avenir et à réduire autant que possible le risque de répétition des chocs systémiques.
- (44) Les tâches délicates les plus urgentes pour les entreprises financières islandaises ont trait au fait que les banques évoluent actuellement dans un environnement protégé, caractérisé par des contrôles des capitaux et la garantie généralisée des dépôts. Les banques doivent maintenant se préparer à opérer dans un environnement davantage exposé, dans lequel les contrôles des capitaux seront supprimés et les garanties des dépôts cèderont la place aux modalités fixées dans les directives UE/EEE pertinentes ⁽²⁴⁾. Les autorités islandaises ont souligné qu'il convenait de faire montre d'une prudence extrême à l'heure d'introduire de nouvelles règles à cet égard.
- (45) Un autre défi majeur concerne la nécessité d'adapter le cadre juridique et réglementaire de manière à soutenir un système financier solide et efficace, qui soit également conforme aux développements de la législation EEE et du droit international ⁽²⁵⁾.

⁽²³⁾ À cet égard, voir par exemple le rapport du ministre des affaires économiques à l'Althingi de mars 2012, *Future structure of the Icelandic Financial System* [La structure future du système financier islandais]. D'après le ministère, ce rapport est perçu comme le catalyseur d'une discussion informée sur ce thème important car il ne présente pas de propositions pleinement arrêtées mais expose les grandes questions et perspectives liées aux développements internationaux. Le rapport est disponible à l'adresse <http://eng.efnahagsraduneyti.is/media/Acrobat/Future-Structure.pdf>.

⁽²⁴⁾ Ramener les garanties des dépôts à des conditions normales n'implique pas seulement de supprimer l'appui de l'État à ces garanties, mais également de revoir les dispositions de la loi d'urgence en vertu desquelles les dépôts bénéficiant de garanties légales sont prioritaires lors de la liquidation d'une entreprise financière. Cela représente un avantage considérable pour les déposants, surtout alors que l'effondrement bancaire de 2008 est toujours vivace dans l'esprit des gens. Cette disposition risque en revanche de représenter un handicap pour les banques cherchant à diversifier leurs mécanismes de financement.

⁽²⁵⁾ Voir le chapitre 9 du rapport du ministre des affaires économiques visé à la note de bas de page n° 23. En présentant ce rapport, le ministre des affaires économiques a également nommé un groupe d'experts bancaires, dont des experts étrangers, pour préparer des propositions sur un cadre juridique et réglementaire complet pour le marché financier islandais dans son ensemble. D'après ce rapport, les autorités islandaises prévoient également d'étudier d'autres options, comme la possible séparation des activités bancaires d'investissement et commerciales, l'adoption d'une législation sur la stabilité financière et la possible modification du partage des responsabilités entre les organismes de régulation des services financiers. Il ressort également clairement des déclarations des autorités islandaises qu'une révision du cadre politique monétaire reste à l'ordre du jour, avec ou sans la possibilité que l'Islande devienne membre de l'Union européenne, de même que d'autres moyens possibles pour améliorer la gestion économique et veiller à ce que les régulateurs «ne laissent pas l'arbre leur cacher la forêt» et appliquent efficacement les outils macroprudentiels les plus appropriés.

2.7. L'état de la concurrence dans le secteur financier islandais

- (46) D'après des informations récemment communiquées par les autorités islandaises ⁽²⁶⁾, la concurrence qui fait rage sur le marché financier a radicalement changé depuis l'effondrement des banques. Le nombre d'entreprises financières a diminué, sous l'effet de la liquidation de plusieurs caisses d'épargne, banques commerciales et prêteurs spécialisés ou de leur fusion avec d'autres entreprises ⁽²⁷⁾. Le nombre d'entreprises financières est d'ailleurs toujours en baisse, au vu, dernièrement, des fusions de Landsbankinn et de SpKef en mars 2011, d'Íslandsbanki et de Byr en décembre 2011 et de Landsbankinn et de la caisse d'épargne Svarfdaelir, approuvée par l'Autorité le 20 juin 2012. Avec la réduction du nombre d'entreprises financières et la reprise par les grandes banques des dépôts des banques appelées à fermer, la concentration s'est accrue sur le marché intérieur. La présence globale des nouvelles banques sur les marchés financiers de l'EEE est d'un autre côté beaucoup moins marquée que celle de leurs prédécesseurs, puisque les opérations bancaires internationales ont été closes.
- (47) Qui plus est, le marché intérieur s'est considérablement réduit sous l'effet de la disparition ou de la léthargie de certains sous-marchés. La quasi-disparition de la Bourse et l'introduction de contrôles des capitaux ont réduit les opérations sur les marchés boursier et monétaire et se traduisent par des options d'investissement limitées. Compte tenu du niveau historiquement bas des investissements dans l'économie et de l'endettement massif général des ménages et des entreprises, la demande de crédit est faible. Depuis l'effondrement, les banques concentrent leurs efforts sur les problèmes internes et sur la restructuration de leurs portefeuilles de prêts et de certaines de leurs grandes entreprises clientes.
- (48) Avant la crise financière, les caisses d'épargne détenaient collectivement une part de marché d'environ 20-25 % des dépôts. Ce pourcentage a maintenant chuté à approximativement 2-4 %. Les parts de marché perdues par les caisses d'épargne et les banques commerciales qui quittent le marché ont été récupérées par les trois grandes banques commerciales, Arion Bank, Íslandsbanki et Landsbanki. Elles détiennent désormais ensemble environ 90-95 % du marché, contre 60-75 % auparavant, la part de Landsbankinn étant légèrement plus élevée. En dehors des 10 caisses d'épargne régionales, qui représentent actuellement de 2 à 4 % du marché, le seul autre acteur est la banque restructurée MP Bank ⁽²⁸⁾, qui détient entre 1 et 5 % du marché.
- (49) Le marché financier islandais connaît donc une situation d'oligopole manifeste, et les trois plus grandes sociétés pourraient collectivement acquérir une position dominante sur le marché. D'après l'autorité islandaise de la concurrence (AIC), à laquelle l'Autorité a demandé ses observations sur l'état de la concurrence en Islande et sur les solutions potentielles, il existe d'importantes barrières à l'entrée sur le marché bancaire islandais. La concurrence s'en trouve compromise. Les consommateurs rencontrent également des difficultés pour changer de banque. Les autorités islandaises ont par ailleurs reconnu que les risques de change associés à la couronne islandaise, une devise petite et non négociable, ont encore restreint la concurrence et dissuadé les banques et les entreprises étrangères de pénétrer sur le marché islandais.
- (50) L'AIC s'est dernièrement focalisée sur une question spécifique ayant trait à l'infrastructure informatique des opérations des banques et à leur coopération à cet égard. Elle concerne le prestataire de services informatiques *Reiknisstofa bankanna* (le centre de données des banques islandaises; RB), propriété conjointe des établissements financiers. Cette question est pertinente pour l'appréciation de la présente affaire et figurait parmi celles abordées par l'Autorité avec les autorités et les banques islandaises.
- (51) RB est la propriété conjointe des trois grandes banques islandaises, de deux caisses d'épargne, de l'Association islandaise des caisses d'épargne et des trois principales sociétés de traitement des cartes de paiement du pays. Landsbankinn détient 36,84 % des parts de RB, Íslandsbanki 29,48 % et Arion Bank 18,7 %. Les parts combinées des trois banques commerciales équivalent donc à 85,02 % de RB. RB a pour clients ses propriétaires, la Banque

⁽²⁶⁾ Voir le chapitre 6 du rapport du ministre des affaires économiques à l'Althingi, *Future structure of the Icelandic Financial System* [La structure future du système financier islandais], disponible à l'adresse <http://eng.efnahagsraduneyti.is/publications/news/nr/3559>.

⁽²⁷⁾ Depuis l'automne 2008, plusieurs entreprises financières ont disparu du marché (en plus des «anciennes» grandes banques commerciales, Glitnir, Kaupthing et Landsbanki): Sparisjóðabanki Íslands (anciennement Icebank), la caisse d'épargne de Reykjavik (SPRON), Sparisjóður Mýrarsýslu (caisse d'épargne Mýrarsýsla, SPM), la banque d'investissement VBS et la banque d'investissement Askar Capital. Les opérations des banques d'investissement Straumur-Burdaras et Saga Capital ont également considérablement diminué.

⁽²⁸⁾ Le 11 avril 2011, un contrat pour la vente d'opérations de l'(ancienne) banque MP en Islande et en Lituanie a été approuvé lors de l'assemblée des actionnaires de la banque, lors de laquelle 40 nouveaux actionnaires ont investi 5,5 milliards d'ISK dans de nouvelles actions de la banque. D'autres opérations de l'ancienne banque sont restées aux mains des précédents détenteurs et ont été transférées vers une nouvelle personne morale, EA fjárfestingarfélag hf. Pour de plus amples informations, voir les communiqués de presse de la banque MP du 11 avril 2011, disponibles aux adresses <https://www.mp.is/um-mp-banka/utgefifid-efni/frettir/nr/1511> et <https://www.mp.is/um-mp-banka/utgefifid-efni/frettir/nr/1510>.

centrale d'Islande et d'autres établissements financiers et organismes publics. La coopération des banques dans ce domaine est très étendue puisque RB a mis au point le système islandais de compensation et de règlement. Il fournit en outre divers services bancaires de base, des solutions en copropriété utilisées par la majorité des banques islandaises. RB opère en outre dans un système de facturation et de paiement en ligne pour les entreprises et les consommateurs.

- (52) D'après l'AIC, l'effondrement de 2008 a rendu les petites banques et caisses d'épargne particulièrement vulnérables. Pour les petites entreprises financières, les services informatiques requis étaient d'une importance cruciale, car ils peuvent être considérés comme l'un des obstacles à l'entrée de nouveaux participants sur le marché. La plateforme de services informatiques a été fournie dans une large mesure par RB, pour les grandes entreprises financières, et par Teris, pour les caisses d'épargne et les acteurs du marché de moindre envergure. À la suite de la fermeture de nombreuses petites entreprises financières ces dernières années, Teris a perdu une partie significative de ses revenus, ce qui l'a conduit en janvier 2012 à vendre certaines de ses solutions informatiques à RB. D'après RB et Teris, cette transaction visait entre autres à assurer la prestation continue de services informatiques aux petites entreprises financières.
- (53) L'AIC a enquêté sur deux affaires liées à RB. Il s'agissait premièrement de déterminer si la propriété commune et la coopération des banques et d'autres entreprises financières dans le cadre de RB devaient être considérées comme une violation de l'interdiction de pratiques restrictives prévue à l'article 10 de la loi islandaise de la concurrence. Il convenait ensuite de vérifier la compatibilité de l'achat par RB des actifs majeurs de Teris avec les dispositions de cette loi en matière de fusion. Les deux affaires se sont toutefois soldées en mai 2012 par un arrangement entre, d'une part, RB et ses propriétaires et, d'autre part, l'AIC ⁽²⁹⁾.
- (54) En dehors des points d'inquiétude évoqués ci-dessus qui concernent directement le marché financier islandais, l'AIC a insisté sur la nécessité de procéder au plus vite à la vente et à la restructuration des sociétés d'exploitation ⁽³⁰⁾. De nombreuses sociétés d'exploitation ont été reprises par les banques (qui en étaient les créanciers) en raison de leur surendettement consécutif à l'effondrement économique de 2008. D'après l'AIC, cette situation peut engendrer un conflit d'intérêts lorsque des banques fournissent des services financiers à des entreprises qu'elles détiennent en même temps. L'AIC est d'avis que la propriété directe et indirecte des banques ⁽³¹⁾ est le problème de concurrence le plus répandu et le plus dangereux au lendemain de la crise financière, car il a des répercussions sur pratiquement chaque société et chaque industrie d'Islande. Elle estime qu'une restructuration plus rapide des entreprises améliorerait la concurrence sur le marché financier. Lorsque l'implication des banques dans la restructuration de leur clientèle d'entreprises a été soumise à des exigences de notification au titre des mécanismes nationaux de contrôle des fusions, l'AIC a, à cet égard, souvent fixé des conditions en ce qui concerne la propriété des banques. Il semble toutefois difficile de trouver une solution générale à ce problème, qui a trait essentiellement au niveau élevé d'endettement des entreprises islandaises.
- (55) Dans les observations qu'elles ont soumises à l'Autorité, les trois banques commerciales, Arion Bank, Íslandsbanki et Landsbankinn, ont chacune affirmé qu'aucun changement majeur n'avait affecté les conditions de concurrence sur le marché financier islandais depuis l'automne 2008 de manière à susciter l'inquiétude. Une concurrence

⁽²⁹⁾ Par cet arrangement, RB et ses propriétaires ont convenu d'une série d'engagements visant à prévenir les distorsions de la concurrence découlant des opérations de RB et de la coopération de ses propriétaires. Ces engagements requièrent notamment que RB soit exploité selon des conditions commerciales générales indépendantes de ses détenteurs et que le conseil de direction de RB soit composé majoritairement d'experts indépendants des détenteurs, que l'accès aux systèmes et aux services fournis par RB soit fourni sur une base non discriminatoire et que les conditions des services fournis par RB soient les mêmes que le client soit actionnaire de RB ou non. Les propriétaires actuels de RB se sont engagés à mettre régulièrement en vente une partie de leur participation dans RB, en vue de faciliter l'accès à RB d'entreprises non financières. Ces invitations doivent être renouvelées au moins tous les deux ans, jusqu'à ce qu'au moins un tiers des participations totales de RB aient été vendues à des parties autres que les actionnaires actuels ou mises en vente lors d'émissions d'actions.

⁽³⁰⁾ L'AIC utilise le terme «sociétés d'exploitation» pour les participations des banques dans des entreprises normalement non financières que les banques ont acquises dans le cadre de la restructuration de leurs portefeuilles de prêts résultant notamment d'échanges de créances contre des participations. De même, l'Autorité utilise le terme «société d'exploitation» pour désigner une entreprise de l'économie réelle, ne faisant pas partie de l'activité de base de la banque sur les marchés financiers.

⁽³¹⁾ Dans ce contexte, l'Autorité entend par «propriété indirecte» l'influence et le contrôle possibles des banques sur des entreprises fortement endettées vis-à-vis d'elles.

effective prévalait sur le marché, sans aucune preuve de comportement collusif de la part des trois acteurs principaux. Dans son examen des conditions de concurrence du marché, l'AIC avait omis certains facteurs clés. Si elles ne sont pas physiquement présentes en Islande, les banques étrangères rivalisent activement, depuis longtemps et toujours à l'heure actuelle, avec les banques islandaises pour la fourniture de prêts aux entreprises et d'autres services financiers aux plus gros clients, tels que les entreprises engagées dans des activités d'exportation (pêche, industrie à haute intensité énergétique, etc.) ou de l'administration centrale et municipale.

- (56) Cet avis est toutefois contraire à celui exprimé dans les observations soumises par les autorités islandaises, comme indiqué dans le rapport susmentionné du ministre des affaires économiques à l'Althingi, de même qu'à l'avis de l'AIC. Qui plus est, comme expliqué ci-dessous, Arion Bank a décidé, malgré certaines réserves exprimées au regard de l'analyse des conditions de concurrence, de fournir certains engagements destinés à limiter la distorsion de la concurrence liée aux mesures d'aide concernées. Ces engagements sont détaillés en annexe.

3. DESCRIPTION DES MESURES

3.1. Le bénéficiaire

- (57) Comme décrit ci-dessus, Kaupthing Bank s'est effondrée en 2008, à l'instar des deux autres grandes banques commerciales islandaises. Dans l'optique de garantir la continuité du fonctionnement du secteur bancaire national, les autorités islandaises ont pris certaines mesures en vue de rétablir certaines opérations de l'(ancienne) Kaupthing Bank hf, y compris la mise en place et la capitalisation de New Kaupthing Bank hf (renommée Arion Bank).

3.1.1. *Kaupthing Bank*

- (58) Avant la crise financière de 2008, Kaupthing Bank était la première banque d'Islande. À la fin 2007, son bilan se chiffrait à 5 347 milliards d'ISK (soit 58,3 milliards d'euros). Kaupthing était avant tout une banque d'Europe du Nord opérant dans treize pays. Elle offrait des services financiers intégrés aux entreprises, aux investisseurs institutionnels et aux particuliers, répartis dans cinq segments d'activité: services bancaires aux entreprises et aux particuliers, marchés de capitaux, trésorerie, banque d'investissement, et gestion de portefeuille et services bancaires privés. La banque exploitait en outre un réseau de succursales de détail en Islande, où elle avait son siège, et dans une moindre mesure en Norvège et en Suède. Kaupthing disposait d'agrèments bancaires par l'intermédiaire de filiales au Danemark, en Suède, au Luxembourg et au Royaume-Uni, et de succursales en Finlande, en Norvège et dans l'île de Man. Les principales filiales de Kaupthing étaient Kaupthing Singer & Friedlander (Royaume-Uni) et FIH Erhvervsbank (Danemark), mais la banque gérait seize autres filiales et succursales réparties dans divers pays d'Europe, d'Amérique du Nord, d'Asie et du Proche-Orient. À la fin de l'année 2007, la banque employait 3 334 personnes. Les actions de la banque étaient cotées sur le marché boursier OMX d'Europe du Nord, à Reykjavik et à Stockholm.

3.1.2. *Arion Bank*

- (59) Le successeur de Kaupthing, Arion Bank, est une banque islandaise qui propose des services financiers universels aux entreprises, aux investisseurs institutionnels et aux particuliers. Elle se veut une banque de relation, se concentrant sur les grandes entreprises et les particuliers recherchant une large gamme de solutions financières.
- (60) Le groupe Arion Bank consiste en la société mère et en huit filiales principales qui font partie intégrante des opérations de la Banque ⁽³²⁾.

⁽³²⁾ Les filiales principales sont (la principale opération et les participations de la Banque sont indiquées entre parenthèses): AFL-sparisjóður (caisse d'épargne; 94,45 %), Verdis hf. (dépositaire de titres; 100 %), KB ráðgjöf ehf. (vente de produits d'assurance et de retraite; 100 %), Gen hf. (participation dans des fonds d'entreprises internationales; 100 %), Okkar Líftryggingar hf. (compagnie d'assurance, assurance individuelle et assurance-vie; 100 %), Sparisjóður Ólafsfjarðar (caisse d'épargne; 99,99 %), Stefnir hf. (société de gestion d'UCITS; 100 %) et Valitor Holding hf. (société de services de paiement; 52,94 %).

- (61) Dans le cadre de la restructuration récente et en cours de son portefeuille de prêts, la Banque a repris des actifs qui sont placés dans la catégorie «détenus en vue de la vente» ou, si les efforts de redressement se poursuivent, dans celle des opérations temporaires. La Banque affirme néanmoins s'efforcer de vendre ces actifs sans plus tarder ⁽³³⁾.
- (62) Elle détient également des participations majeures dans Auðkenni (société holding gérant des clés de sécurité pour les activités bancaires en ligne; 20 %) et Reiknistofa bankanna (le centre de données des banques islandaises, RB; 18,05 %). Arion Bank a fermé ou est sur le point de fermer un total de 15 entreprises dans lesquelles elle détenait des participations au capital. Ces entreprises sont soit en cours de liquidation ou n'ont pas d'actifs ou d'opérations.
- (63) Les principaux produits bancaires relèvent de quatre catégories: gestion de portefeuille, banque d'investissement, services bancaires aux entreprises et services bancaires aux particuliers, comme expliqué plus en détail ci-dessous.

G e s t i o n d e p o r t e f e u i l l e

- (64) Cette division comprend les ventes et les services, les services bancaires privés et la gestion de portefeuilles institutionnels. Une filiale de la Banque, la société de gestion de portefeuille *Stefnir*, gère les activités de gestion de fonds, et la division Gestion de portefeuille d'Arion Bank est le principal distributeur des fonds. Cette division est un participant majeur du marché islandais, les actifs placés sous la gestion d'Arion Bank et de ses filiales excédant 659 milliards d'ISK fin 2011.
- (65) La division Gestion de portefeuille est chargée de gérer les actifs au nom de ses clients, y compris des investisseurs institutionnels, des entreprises, des clients fortunés et des investisseurs de détail. Elle sert des clients poursuivant des objectifs d'investissement différents, en proposant une large gamme de services. Outre une multitude de fonds, d'instruments de placement alternatifs et de plans de pension communs, la division propose des comptes gérés et des stratégies de répartition de l'actif sur mesure. Elle propose également des fonds provenant d'autres sociétés majeures de gestion des fonds d'envergure mondiale.

B a n q u e d ' i n v e s t i s s e m e n t

- (66) La division Banque d'investissement fournit divers services à sa clientèle d'entreprises par l'intermédiaire de ses quatre grands domaines d'activité:
- conseil en fusion-acquisition,
 - transactions sur les marchés de capitaux,
 - financement d'acquisitions et financement avec effet de levier,
 - investissements principaux.
- (67) La division vise à combiner les services de conseil avec les capacités de financement de la Banque, en créant une solution intégrée pour ses clients, en étroite coopération avec d'autres divisions de la Banque, en particulier les divisions Marchés de capitaux et Services bancaires aux entreprises.

⁽³³⁾ À cet égard, la Banque établit une distinction entre trois types d'actifs. Il y a premièrement la société de gestion de portefeuille de la Banque, Eignabjarg ehf., qui gère les actions de sociétés d'exploitation viables reprises par la Banque. Il s'agit des participations dans les sociétés suivantes (la principale opération et les participations de la Banque sont indiquées entre parenthèses): Hagar hf. (entreprise commerciale opérant en Islande; 5,98 %), Penninn á Íslandi ehf. (entreprise de détail spécialisée dans les articles de papeterie et les fournitures de bureau; 100 %), Reitir fasteignafélag hf. (société associée de Eignabjarg hf. spécialisée dans l'immobilier; 42,65 %) et From Foods ehf. (industrie agroalimentaire; 100 %). En second lieu, il y a les actifs détenus en vue de la vente, comprenant des participations dans les sociétés suivantes: Langalína 2 ehf. (société holding; 100 %), Umtak fasteignafélag ehf. (immobilier; 100 %), EAB 2 ehf. (industrie agroalimentaire; 100 %), Farice ehf. (gestion d'un câble sous-marin de transport des données vers les pays voisins; 43,47 %), Sementsverksmiðjan ehf. (production et importation de ciment; 33 %), HB Grandi hf. (entreprise de pêche; 33 %) et GO fjárfestingar ehf. (production de champignons; 30 %). Troisièmement, il y a les actifs détenus comme opérations temporaires sous forme de participations dans les entreprises suivantes: Landey (société holding exploitant des biens immobiliers non productifs; 100 %), Landfestar (société d'exploitation liée aux biens immobiliers commerciaux rachetés par Arion Bank à des clients en difficulté financière; 100 %), Rekstrarfélagið Braut ehf. (élevage porcin; 100 %), NS 1 ehf. (détient des terrains et donne à bail des lots destinés à des maisons de vacances; 100 %), Módelhús ehf. (biens meubles et immeubles; 100 %), EAB 1 ehf. (foncier et immobilier; 100 %), Andvaka ehf. (conseils en affaires et en management; 50,11 %), Klakki ehf. (ex-Exista, société holding; 44,9 %), Ölgerðin Egill Skallagrímsson ehf. (production, distribution et vente de boissons non alcoolisées et autres; 20 %) et SMI ehf. (biens meubles et immeubles; 39,1 %).

Services bancaires aux entreprises

- (68) La division Services bancaires aux entreprises est organisée en 7 départements: prêts aux entreprises, prêts spécialisés, documentation juridique, gestion de portefeuille, services administratifs, recouvrement, et affacturage. La division Services bancaires aux entreprises offre une série de services et de produits financiers à sa clientèle d'entreprises, depuis des entreprises de taille moyenne jusqu'à de grandes compagnies. Elle a pour vocation principale de maintenir des relations durables avec ses clients et de leur proposer des solutions sur mesure et des services personnalisés.
- (69) Arion Bank estime être à l'avant-plan pour résoudre les problèmes de dette des entreprises et a accompli des progrès considérables par rapport à la restructuration des entreprises. Le département Recouvrement de la division Services bancaires aux entreprises est chargé du recouvrement des créances de la Banque, c'est-à-dire de la restructuration des entreprises qui connaissent des difficultés de paiement. Les travaux ont bien progressé et sont sur le point d'être terminés.

Services bancaires aux particuliers

- (70) La division Services bancaires aux particuliers détient 30 % de parts du marché islandais. Elle compte 24 succursales réparties dans toute l'Islande et plus de 100 000 clients. Ces succursales fournissent une gamme complète de services, y compris de conseils en matière de dépôts et de prêts, de cartes de paiement, d'épargne-pension, d'assurance, de fonds et de titres.
- (71) Le réseau de succursales est réparti entre sept groupes, doté chacun de son propre gestionnaire. Les succursales plus petites tirent parti de la solidité des unités plus grandes au sein de chaque groupe. Les succursales reçoivent une plus grande autorité et responsabilité exécutives, au plus près des clients. D'après la Banque, cet arrangement permet de coordonner plus facilement les procédures et de tirer pleinement parti de l'expertise au sein des succursales. Quatre de ces gestionnaires travaillent dans le grand Reykjavik et trois dans de grandes zones urbaines. Cette structure vise à consolider les liens entre les succursales d'une même partie du pays.

Indications des parts de marché

- (72) D'après les calculs d'Arion Bank, fondés sur les rapports annuels des banques et caisses d'épargne islandaises, sa part de marché dans les dépôts est égale à [> 30 %], soit légèrement moins que les parts de Landsbankinn ([> 30 %]) et d'Íslandsbanki ([> 30 %]). Les autres acteurs du marché, qui pèsent beaucoup moins lourd, sont MP Bank ([< 5 %]) et les caisses d'épargne ([< 5 %] collectivement).
- (73) La part d'Arion Bank dans les prêts aux clients est d'environ [15-25 %], soit un niveau similaire à celui d'Íslandsbanki et légèrement plus faible que celui de Landsbankinn. Le Fonds de financement du logement détient la plus grande part de ce marché, [> 25 %]. Pris collectivement, les fonds de pension détiennent également une part significative de ce marché, [5-10 %], tandis que les parts d'autres acteurs sont insignifiantes.
- (74) La part de marché d'Arion Bank dans les échanges sur le marché boursier islandais en fonction du taux de rotation au cours des 14 premières semaines de 2012 se chiffrait à [10-20 %], mais les parts de chacune des autres banques commerciales, Íslandsbanki, Landsbankinn et MP Bank, représentaient [20-25 %].

3.2. Comparaison entre l'ancienne et la nouvelle banque

- (75) Une comparaison indicative d'instruments financiers majeurs des bilans de l'ancienne et de la nouvelle banque, présentée au tableau 1, met en lumière des différences importantes en termes de taille et d'envergure des opérations ⁽³⁴⁾. Les actifs totaux d'Arion Bank à la fin de l'année 2009 ne représentaient que 11,5 % de ceux de

⁽³⁴⁾ Si des changements significatifs sont apparus au niveau des principaux indicateurs financiers d'Arion Bank depuis sa création, il est néanmoins approprié de comparer les deux banques au moyen de données de référence proches dans le temps. Rappelons que si Kaupthing était une banque internationale opérant dans divers pays, Arion Bank a été créée en vue de reprendre certaines opérations et actifs nationaux de Kaupthing Bank.

Kaupthing Bank à la mi-2008. Le portefeuille de prêts constitue la principale catégorie d'actifs. La valeur comptable du portefeuille de prêts de Kaupthing Bank à la fin du mois de juin 2008 se chiffrait à 4 169 milliards d'ISK, contre 358 milliards d'ISK pour celui d'Arion Bank fin 2009, soit 8,6 % de celui de Kaupthing. Les portefeuilles de titres d'Arion Bank diffèrent également fortement de ceux de Kaupthing Bank. Les actions et produits dérivés connaissent une baisse comprise entre 96 et 100 %. La réduction est moindre pour les obligations, celles détenues par Arion Bank équivalant à 25,7 % de celles de Kaupthing Bank.

Tableau 1

Comparaison des bilans d'Arion Bank et de Kaupthing Bank, montants libellés en milliards d'ISK

	Kaupthing 30.6.2008	Arion 31.12.2009	Arion en pourcentage de Kaupthing
Actifs totaux	6 603	757	11,5
— Prêts et créances à recevoir	4 169	358	8,6
— Obligations et titres de créance	676	173	25,7
— Actions et instruments de capitaux propres	172	7	4,1
Passif total	6 166	667	10,8
— Dépôts	1 848	495	26,8
Total des participations	438	90	20,6

- (76) Les comptes de résultat des deux organismes affichent des différences similaires en taille et en envergure. Si l'on compare la situation d'Arion Bank en 2009 à celle de Kaupthing Bank en 2007, les produits d'intérêts nets d'Arion Bank se montent à 15,2 % de ceux de Kaupthing et les revenus de commissions nets d'Arion équivalent à 10,7 % de ceux de Kaupthing. Arion Bank employait 1 057 personnes fin 2009 (travailleurs des filiales compris) contre 3 334 pour Kaupthing Bank fin 2007. Le nombre total de travailleurs chez Arion correspondait donc à 32 % de celui de Kaupthing ⁽³⁵⁾. Si l'on compare les opérations islandaises des deux banques, Kaupthing employait 1 133 personnes pour ses opérations islandaises (travailleurs des filiales exclus) fin juin 2008, contre 952 employés (filiales exclues) chez Arion Bank fin 2009.

Tableau 2

Comparaison des comptes de résultat d'Arion Bank et de Kaupthing Bank, montants libellés en milliards d'ISK

	Kaupthing 2007	Arion 2009	Arion en pourcentage de Kaupthing
Produits d'intérêts nets	80	12	15,2
Revenus de commissions nets	55	6	10,7
Produits opérationnels	166	50	29,9
Résultat avant impôt sur les bénéfices	81	15	19,0

⁽³⁵⁾ Les changements diffèrent selon les segments d'activité, la diminution pouvant atteindre 90 % dans certains domaines. Les effectifs ont été considérablement réduits dans les bureaux du directeur général, où 6 % du personnel de Kaupthing en Islande était employé, contre 1 % pour Arion Bank.

3.3. Base juridique nationale

(77) La base juridique nationale des mesures d'aide est la suivante:

— *Loi n° 125/2008 sur l'Autorité pour les décaissements du Trésor pour circonstances inhabituelles sur les marchés financiers, communément désignée sous le nom «loi d'urgence»*

La loi d'urgence a donné à la FME l'autorité d'intervenir «dans des circonstances extrêmes» et de reprendre les attributions des assemblées générales des actionnaires et des conseils d'administration des établissements financiers, et de décider de l'affectation de l'actif et du passif de ces derniers. La FME a également été habilitée à désigner des comités d'administration provisoires dans les entreprises financières qu'elle avait reprises, lesquels détenaient les pouvoirs des assemblées générales des actionnaires. Dans la liquidation des institutions, la loi accorde un statut prioritaire aux créances des déposants et aux mécanismes de garantie des dépôts. La loi a, en outre, autorisé le ministère islandais des finances à créer de nouvelles banques. La loi d'urgence a modifié la loi n° 161/2002 sur les entreprises financières, la loi n° 87/1998 sur la surveillance officielle des activités financières, la loi n° 98/1999 sur les garanties des dépôts et les mécanismes de dédommagement des investisseurs et la loi n° 44/1998 sur le logement.

— *Loi de finances rectificative pour 2008 (article 4)*

— *Loi de finances pour 2009 (article 6)*

3.4. Les mesures d'aide

(78) L'intervention des autorités islandaises qui a fait suite à l'effondrement de Kaupthing Bank a été décrite ci-dessus et exposée plus en détail dans la décision d'ouverture. L'essence des interventions peut être résumée comme suit: la FME a pris le contrôle de Kaupthing le 9 octobre 2008, après quoi les passifs et (la plupart des) actifs nationaux ont été transférés à New Kaupthing. L'ancienne banque devait être dédommée du transfert de ses avoirs en percevant un montant égal à la différence entre ses actifs et ses passifs. Ce calcul s'avérant complexe et fastidieux, l'État a libéré un capital initial et s'est engagé à augmenter sa contribution si besoin était. Il a ensuite capitalisé la banque, avant qu'un accord soit finalement atteint entre l'État et l'ancienne banque le 1^{er} décembre 2009, à la suite duquel la participation de l'État dans la banque est passée de 100 % à 13 % ⁽³⁶⁾. Pour l'Autorité, cette date, le 1^{er} décembre 2009, marque le début de la période de restructuration de cinq ans, qui s'étendra par conséquent jusqu'au 1^{er} décembre 2014.

(79) La section qui suit se limite à décrire les aspects de l'intervention de l'État qui constituent des mesures méritant d'être évaluées au titre de l'article 61 de l'accord EEE.

3.4.1. Capital de première catégorie

(80) L'État a injecté deux fois du capital de première catégorie — d'abord lors de la création de New Kaupthing et ensuite lorsqu'il l'a capitalisée intégralement (et rétroactivement), avant de conclure un accord avec l'ancienne banque au nom de ses créanciers selon lequel l'État conservait une participation de 13 % dans la banque.

3.4.1.1. Capital initial

(81) À la suite de la création de New Kaupthing Bank en octobre 2008, l'État a octroyé à la nouvelle banque une somme en numéraire de 775 millions d'ISK ⁽³⁷⁾ (5 millions d'euros) en tant que capital initial et s'est engagé à lui

⁽³⁶⁾ Les accords n'ont toutefois été formalisés que le 8 janvier 2010, lorsqu'au nom de ses créanciers, Kaupthing est devenu, par l'intermédiaire de sa filiale Kaupskil ehf., propriétaire d'Arion Bank, après approbation de la FME et de l'autorité islandaise de la concurrence. Kaupskil détient 87 % des actions ordinaires et l'Icelandic State Financial Investments (ISFI) 13 %. Kaupskil dispose d'une option d'achat lui permettant d'acheter les actions du gouvernement ultérieurement.

⁽³⁷⁾ Les données monétaires fournies dans cette section sont données d'abord dans la devise dans laquelle le capital a été fourni, suivie entre parenthèses du montant correspondant en ISK ou en EUR (le cas échéant) lorsqu'il a été fourni par les autorités islandaises.

apporter jusqu'à 75 milliards d'ISK au total sous forme de capital-risque de première catégorie en échange d'une participation de 100 %. La première somme correspond au capital minimal requis par la loi islandaise pour fonder une banque. La deuxième somme équivaut à 10 % d'une évaluation initiale de la taille probable des actifs totaux de la banque pondérés en fonction des risques. Une dotation de ce montant a été formellement incluse dans le budget de l'État pour l'exercice 2009 à titre d'allocation de fonds gouvernementaux destinée à faire face à la conjoncture extraordinaire des marchés financiers. Cette dotation devait fournir une garantie adéquate quant à l'opérabilité de la banque jusqu'à la résolution des problèmes liés à sa ferme recapitalisation, y compris la taille de ses soldes d'ouverture et l'appréciation du dédommagement à verser à l'ancienne banque en échange du transfert de ses actifs.

3.4.1.2. Injection de capital et conservation d'une participation de 13 % dans le cadre de l'accord conclu avec les créanciers de l'ancienne banque

- (82) Le 20 juillet 2009, le gouvernement islandais a annoncé avoir conclu des protocoles d'accord avec le comité d'administration provisoire de Kaupthing au sujet de la capitalisation initiale de New Kaupthing Bank (renommée Arion Bank le 21 novembre 2009) et du dédommagement de base entre les deux parties. Moyennant certaines conditions, le gouvernement a convenu avec le comité d'administration provisoire de Kaupthing que les créanciers devraient, par l'intermédiaire du comité, se voir accorder la possibilité d'acquérir une participation majoritaire dans Arion Bank en vue de faciliter le développement indépendant de la banque. Cela impliquerait de facto que l'ancienne banque fournisse la majorité du capital d'Arion Bank, dans le cadre de l'accord de dédommagement. Dans l'éventualité où Kaupthing Bank ne procéderait pas à la souscription d'actions dans Arion Bank, le gouvernement en conserverait la pleine propriété.
- (83) Le 14 août 2009, le gouvernement a annoncé qu'il s'était engagé à injecter dans Arion Bank un capital de première catégorie de 72 milliards d'ISK sous la forme d'obligations d'État, octroyant de ce fait à la banque un ratio de fonds propres de base de l'ordre de 12 %. La capitalisation d'Arion Bank par le gouvernement a été mise en exécution le 9 octobre 2009, avec l'injection de 71,225 milliards d'ISK dans la banque, antérieure au 22 octobre 2008, en plus de l'apport initial en numéraire de 775 millions d'ISK. Le capital-actions total du gouvernement s'élevait donc à 72 milliards d'ISK. En outre, les intérêts courus sur les obligations d'État se montaient à 9,2 milliards d'ISK.
- (84) Le 4 septembre 2009, le gouvernement a annoncé que des accords fermes avaient été atteints concernant la capitalisation d'Arion Bank et le dédommagement de base. Conformément aux protocoles d'accord du 20 juillet 2009, l'accord contenait principalement des dispositions relatives à deux accords alternatifs: la capitalisation sous la propriété de l'ancienne banque (créanciers) (accord de capitalisation conjointe) ou la capitalisation sous la propriété du gouvernement (accord de capitalisation alternative)⁽³⁸⁾. Avec le premier accord, les créanciers de Kaupthing avaient la possibilité d'acquérir (par l'intermédiaire du comité d'administration provisoire) le contrôle d'Arion Bank en souscrivant un nouveau capital-actions. La valeur du passif transféré à Arion Bank excédant la valeur de l'actif transféré, Kaupthing devait verser un dédommagement pour le nouveau capital-actions issu des actifs propres de l'ancienne banque. Le montant de ce dédommagement était calculé à 38 milliards d'ISK, mais devait être réévalué régulièrement, en fonction de la rentabilité future d'un certain portefeuille de prêts. Le gouvernement détiendrait un capital-actions ordinaire minoritaire, équivalant à 13 % d'Arion Bank. Afin de respecter l'exigence de surveillance de la FME quant à un capital additionnel de deuxième catégorie de 4 %, le gouvernement contribuerait également au capital d'Arion Bank sous la forme d'un emprunt subordonné de 24 milliards d'ISK.
- (85) Le 1^{er} décembre 2009, un accord a été atteint entre le gouvernement et Arion Bank, d'une part, et le comité d'administration provisoire de Kaupthing, d'autre part, sur les règlements relatifs aux actifs et aux passifs transférés de Kaupthing à la nouvelle banque. Le même jour, le comité d'administration provisoire de Kaupthing a décidé de lever l'option prévue dans l'accord de capitalisation conjointe et de reprendre 87 % du capital-actions d'Arion Bank. Le gouvernement conserverait les 13 % restants de capital de première catégorie.

⁽³⁸⁾ Au titre de l'accord faisant du gouvernement le propriétaire de la banque, qui ne s'est pas concrétisé, le gouvernement aurait continué à détenir intégralement la banque, dans l'éventualité où le comité d'administration provisoire de Kaupthing aurait décidé de ne pas prendre le contrôle d'Arion Bank. Dans ce cas, un dédommagement aurait également été versé par Kaupthing à Arion Bank, sous la même forme que dans l'accord de capitalisation conjointe, à savoir un instrument de compensation d'une valeur de 38 milliards d'ISK. Kaupthing se serait également vu octroyer une option lui permettant d'acquérir la participation du gouvernement, pouvant être levée entre 2011 et 2015, à un prix fournissant au gouvernement un niveau approprié de retour sur son investissement.

- (86) Kaupthing a payé cette acquisition en transférant à Arion Bank des actifs de son patrimoine évalués à 66 milliards d'ISK. À cette fin, Kaupthing a recouru à une combinaison d'apports en numéraire, de prêts à des entreprises islandaises liées et d'un portefeuille d'hypothèques et de prêts aux organismes liés au gouvernement islandais. La capitalisation du gouvernement du 9 octobre 2009 a ensuite été annulée et Arion Bank a restitué au gouvernement 32,6 milliards d'ISK en obligations d'État et émis une obligation subordonnée en faveur du gouvernement pour un montant de 29,5 milliards d'ISK.
- (87) La situation s'est complexifiée vis-à-vis de l'exigence d'adéquation de 12 % de capital de première catégorie et de 4 % de capital de deuxième catégorie, car le transfert d'actifs non libres de risques à Arion Bank impliquait une augmentation de sa base d'actifs pondérés en fonction des risques. Puisqu'Arion Bank était recapitalisée par une transaction impliquant une hausse significative des actifs pondérés en fonction des risques, le capital requis par l'accord de capitalisation conjointe était plus important que celui requis par la capitalisation du gouvernement, financée exclusivement par des obligations d'État. Une partie plus importante des fonds restitués au gouvernement devait prendre la forme d'une obligation de deuxième catégorie au lieu de ce qu'il aurait été nécessaire autrement. C'est également pour cette raison que Kaupthing a versé 66 milliards d'ISK en échange de 87 % des parts au lieu des 62,6 milliards d'ISK initialement prévus (soit 87 % des 72 milliards d'ISK). Le gouvernement a, quant à lui, déboursé 12,2 milliards d'ISK pour obtenir 13 % des parts d'Arion.

3.4.2. Contribution au capital de deuxième catégorie

- (88) L'État a également fourni à la nouvelle banque deux emprunts subordonnés en vue de consolider sa position en termes de fonds propres et de liquidités. L'instrument A, libellé dans une devise étrangère, correspondait à l'époque à un montant de 29,5 milliards d'ISK. Le prêt revêtait la forme d'un instrument de capital prévoyant l'émission par Arion Bank de titres subordonnés non garantis. D'un montant de 6,5 milliards d'ISK, l'instrument B était utilisé par Arion Bank pour payer à l'État les bénéfices en réserve (dividendes) courant jusqu'à l'entrée en vigueur de l'accord de capitalisation conjointe. Les instruments de deuxième catégorie fournis par le gouvernement étaient dictés par la nécessité de garantir une forte structure de capital et étaient conformes aux exigences de la FME.
- (89) L'échéance de l'instrument A est de dix ans à compter du 30 décembre 2009. Ce mécanisme intègre des incitations à la sortie sous la forme d'un intérêt progressif sur cinq ans. Le taux d'intérêt annuel pour les cinq premières années est de 400 points de base au-dessus de l'EURIBOR et de 500 points de base au-dessus de l'EURIBOR pour la période entre cinq et dix ans. Les conditions de l'instrument B sont identiques, à la différence que pour les trois premières années, le taux d'intérêt est de 300 points de base au-dessus de l'EURIBOR.

3.4.3. Garantie des dépôts

- (90) Afin de respecter la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs ⁽³⁹⁾ et la directive 94/19/CE du Parlement européen et du Conseil du 30 mai 1994 relative aux systèmes de garantie des dépôts ⁽⁴⁰⁾, l'Islande a adopté la loi n° 98/1999 sur les garanties des dépôts et les systèmes d'indemnisation des investisseurs, par laquelle elle a créé le Fonds de garantie des déposants et des investisseurs («TIF»), financé par des cotisations annuelles des banques, calculées en fonction de leurs dépôts totaux.
- (91) Les autorités islandaises ont déclaré qu'en vue de fournir un surcroît d'assurance et de réconfort au grand public en ce qui concerne la sécurité des dépôts lorsque la crise a éclaté, les mesures de sauvetage des banques prises par le gouvernement islandais à l'automne 2008 comprenaient également un appui supplémentaire de l'État aux dépôts placés dans les banques commerciales et les caisses d'épargne nationales, allant au-delà du champ d'application de la loi n° 98/1999 mettant en œuvre les directives 94/19/CE relative aux systèmes de garantie des dépôts et 97/9/CE relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs.
- (92) Une annonce du bureau du premier ministre datant du 6 octobre 2008 affirmait que «le gouvernement islandais [soulignait] que les dépôts dans les banques commerciales et les caisses d'épargne nationales et leurs succursales en Islande [seraient] intégralement couverts». Cette annonce a depuis lors été répétée par le bureau de l'actuel

⁽³⁹⁾ JO L 84 du 26.3.1997, p. 22.

⁽⁴⁰⁾ JO L 135 du 31.5.1994, p. 5.

premier ministre aux mois de février et de décembre 2009. Une lettre d'intention envoyée le 7 avril 2010 par le gouvernement islandais au Fonds monétaire international (et publiée sur les sites web du ministère des affaires économiques et du FMI) y faisait également référence (de même qu'une autre lettre d'intention datée du 13 septembre 2010). Cette lettre (signée par le premier ministre, le ministre des finances, le ministre des affaires économiques et le gouverneur de la BCI) comporte la phrase suivante: «à l'heure actuelle, nous restons déterminés à protéger intégralement les déposants, mais une fois la stabilité financière assurée, nous prévoyons la suppression graduelle de cette garantie générale». Par ailleurs, dans la section du projet de la loi budgétaire 2011 consacrée aux garanties d'État, une note de bas de page fait référence à la déclaration du gouvernement islandais que les dépôts placés dans les banques islandaises bénéficient d'une garantie d'État ⁽⁴¹⁾.

- (93) Une déclaration récente de l'actuel ministre des affaires économiques et ancien ministre des finances (2009-2011), Steingrímur Sigfússon, lors d'un débat au Parlement islandais sur le coût que représente pour le gouvernement la reprise par Landsbankinn de la caisse d'épargne SpKef, apporte un nouvel éclairage. Ce ministre affirme qu'il convient de garder à l'esprit la déclaration faite par l'État à l'automne 2008 voulant que tous les dépôts des caisses d'épargne et des banques commerciales soient sûrs et protégés. «Les travaux sont depuis lors menés sur cette base [celle de la déclaration] et il est malheureusement correct que cela (les paiements dus à SpKef) sera l'une des notes les plus salées que l'État devra directement régler afin de garantir les dépôts de tous les habitants de la région de Suðurnes ... et de tous les clients de SpKef dans les Fjords de l'Ouest et dans les régions de l'Ouest et du Nord-Ouest ... Je ne pense pas que quiconque ait imaginé que les déposants de ces régions seraient traités différemment des autres habitants, de sorte que l'État n'a pas vraiment le choix» ⁽⁴²⁾.
- (94) D'après le gouvernement islandais, la garantie des dépôts supplémentaire sera levée avant l'entière suppression des contrôles des capitaux, actuellement prévue selon lui pour la fin 2013.

3.4.4. *Facilité de trésorerie spéciale*

- (95) Le gouvernement a procédé au financement d'Arion Bank en injectant 72 milliards d'ISK d'obligations d'État pouvant être mises en pension en échange d'une participation de 100 % dans la banque. La décision de Kaupthing Bank de lever l'option lui permettant d'acquérir 87 % des parts de la Banque a toutefois entraîné la restitution de la majorité de ces obligations au gouvernement. Kaupthing Bank a transféré des actifs de son patrimoine à Arion Bank en échange de sa participation, réduisant de manière significative la détention par la banque d'actifs pouvant être mis en pension et compromettant sa capacité à respecter les exigences de surveillance quant aux réserves de liquidité. Dans ce contexte et compte tenu de la levée par Kaupthing de l'option décrite ci-dessus, le gouvernement a accepté de fournir une facilité de trésorerie supplémentaire à Arion Bank. Cette facilité de trésorerie a été formulée comme une extension de l'accord «swap» de SPRON décrit ci-dessous.

3.4.5. *L'accord «swap» de SPRON*

- (96) Le 21 mars 2009, exerçant les pouvoirs que lui conférait la loi d'urgence, la FME a pris le contrôle de la caisse d'épargne de Reykjavik (SPRON) et transféré la plupart de ses dépôts à Arion Bank. Une entreprise à responsabilité limitée dont SPRON serait propriétaire a été créée afin de reprendre les actifs de SPRON et toutes les conventions de garantie, y compris les hypothèques, les garanties et d'autres droits similaires liés aux créances de SPRON.

⁽⁴¹⁾ Voir la section en question du projet de la loi budgétaire 2011, disponible à l'adresse: http://hamar.stjr.is/Fjarlagavefur-Hluti-II/Greinargerdir/Raedur/Fjarlagafurvarp/2011/Seinni_hluti/Kafli_8.htm.

⁽⁴²⁾ Traduction non officielle par l'Autorité d'une déclaration rapportée dans Morgunblaðið (www.mbl.is) le 10 juin 2012.

La filiale, Drómi hf, a repris les titres de créance de SPRON envers Arion Bank pour les dépôts transférés et a délivré à Arion Bank le 22 juin 2009 une obligation d'un montant de 96,7 milliards d'ISK. Tous les actifs de SPRON ont été engagés comme garantie pour cette obligation, y compris ses parts dans Drómi. Toutefois, les parties n'ont pas encore pu se mettre d'accord sur l'intérêt à payer sur l'obligation ⁽⁴³⁾.

- (97) Dans les clauses principales signées le 17 juillet 2009, le gouvernement acceptait de dégager Arion Bank de toute responsabilité quant à la valeur de l'obligation de SPRON. Les parties s'engageaient également à faire en sorte que la BCI reconnaisse l'éligibilité de l'obligation de SPRON comme garantie de financement.
- (98) Dans une lettre adressée à Arion Bank le 3 septembre 2009, le gouvernement a étendu les conditions de l'accord swap de SPRON en vue de couvrir non seulement le retrait potentiel des dépôts de SPRON, en dédommageant la banque pour la reprise de ses dépôts, mais également les liquidités requises par les conditions de la FME. Dans la lettre, le gouvernement s'engageait à fournir jusqu'à 75 milliards d'ISK en obligations d'État si Kaupthing décidait de lever l'option lui permettant de devenir le détenteur majoritaire d'Arion Bank. La facilité modifiée permet d'utiliser des actifs autres que l'obligation de SPRON comme garantie selon des conditions moins favorables. L'engagement du gouvernement a été formalisé ultérieurement dans un accord daté du 21 septembre 2010 sur le prêt d'obligations d'État à Arion Bank pour être utilisées comme garantie ⁽⁴⁴⁾. Cette facilité expire le 31 décembre 2014, date d'échéance de l'obligation de SPRON. Chaque tirage se montera au minimum à un milliard d'ISK. Les obligations d'État ne doivent être utilisées que pour obtenir des prêts garantis auprès de la BCI aux fins d'acquérir des liquidités pour Arion Bank ⁽⁴⁵⁾.

3.5. Le plan de restructuration

- (99) Les autorités islandaises ont présenté un plan de restructuration pour Arion Bank le 31 mars 2011, ainsi qu'une version révisée de ce plan le 26 octobre 2011. Une mise à jour du plan de restructuration a été soumise le 30 avril 2012, et assortie d'un plan d'affaires sur cinq ans et d'un rapport sur le processus interne d'évaluation de l'adéquation des fonds propres (ICAAP) daté d'avril 2012. Le rapport ICAAP a été transmis à la FME en avril 2012.

⁽⁴³⁾ Le différend opposant les parties quant au taux d'intérêt sur l'obligation a été initialement renvoyé devant la FME. La FME a décidé, le 5 juin 2009, qu'au vu des circonstances, un taux REIBOR + 1,75 % était approprié. Dans sa décision, la FME a déclaré qu'elle reverrait sa décision tous les six mois à la demande des parties. Le litige a toutefois été ultérieurement porté devant la justice et n'est toujours pas réglé à l'heure où nous écrivons. D'après le rapport annuel 2011 d'Arion Bank, Drómi a demandé, dans une lettre datée du 2 décembre 2009, que la FME revoie sa première décision sur le taux d'intérêt. Le 4 février 2011, la FME a décidé que la dette devrait porter un taux d'intérêt annuel équivalant au taux d'intérêt donné initialement augmenté de la bonification donnée initialement à partir de la date de la reprise jusqu'au 30 juin 2010, mais sans bonification sur la période comprise entre cette date et l'épuration totale de la dette. Arion Bank a intenté une action en justice contre la FME et Drómi dans une tentative pour annuler la décision de la FME du 4 février 2011. Le 4 mai 2011, Drómi a intenté une action en justice contre la FME et Arion Bank, exigeant premièrement l'annulation de toutes les décisions de la FME relatives aux taux d'intérêt et ensuite l'application d'un taux d'intérêt différent depuis le départ.

⁽⁴⁴⁾ Le ministère des finances a accepté de prêter à Arion Bank des obligations d'État remplissant les conditions requises pour obtenir des facilités de trésorerie par des opérations de pension avec la BCI, conformément aux règles de la BCI en vigueur. La valeur marchande des obligations d'État se monte à 75 milliards d'ISK au maximum.

⁽⁴⁵⁾ Arion Bank n'est pas autorisée à vendre les obligations ou à les utiliser pour tout autre but que ceux fixés dans l'accord. Si Arion Bank utilise l'obligation de SPRON comme contre-garantie pour obtenir un prêt d'obligations d'État, Arion ne paie pas de commission pour le tirage jusqu'à 25 milliards d'ISK, mais pour le reste de la facilité, elle doit payer une commission de 1,75 % pour pouvoir donner en nantissement les obligations d'État. Arion ne paie toutefois pas de commission si elle peut clairement démontrer qu'un montant de plus de 25 milliards d'ISK du prêt a trait aux retraits des dépôts de SPRON. Si Arion utilise des actifs autres que l'obligation de SPRON comme contre-garantie pour obtenir son prêt, la commission monte à 3 % du montant du prêt octroyé en échange de cette garantie uniquement. Dans de tels cas, Arion est en outre tenue de verser une commission spéciale égale à 0,5 % du montant du prêt à chaque utilisation d'obligations d'État.

- (100) Le plan de restructuration vise à régler les enjeux substantiels que représentent la viabilité, le partage des charges et la limitation des distorsions de la concurrence. Il prévoit qu'Arion Bank doit restreindre ses opérations à l'Islande exclusivement et se concentrer sur les services bancaires universels traditionnels.

3.5.1. Description du plan de restructuration

- (101) Les autorités islandaises et la Banque considèrent que la restructuration d'Arion Bank garantira son rétablissement en tant que banque solide et bien financée, avec des ratios de fonds propres appropriés, de sorte qu'elle puisse continuer à assumer son rôle de fournisseur de crédit à l'économie réelle. Sur la base des informations contenues dans le plan de restructuration et des réponses aux questions de l'Autorité, cet objectif sera atteint grâce aux mesures suivantes:
- i) fixer l'orientation stratégique à long terme, en réduisant l'échelle des opérations et en limitant l'exposition aux risques;
 - ii) atteindre et maintenir une position forte en matière de fonds propres et une rentabilité satisfaisante;
 - iii) maintenir une position forte en matière de liquidité et améliorer la structure de financement;
 - iv) restructurer les portefeuilles de prêts aux ménages et aux entreprises;
 - v) limiter les déséquilibres en devises;
 - vi) rationaliser le réseau d'agences et améliorer la rentabilité.
- (102) Avant de décrire plus en détail les mesures de restructuration, il convient d'exposer brièvement l'avis de la Banque concernant la manière dont les défaillances qui ont contribué à la disparition de Kaupthing sont résolues dans le plan de restructuration d'Arion Bank. À cet égard, il faut souligner que, si les opérations d'Arion Bank sont fondées sur les activités et les actifs nationaux de Kaupthing Bank, il s'agit néanmoins d'une nouvelle banque, avec une structure d'actionariat, des objectifs commerciaux, un conseil d'administration et un personnel dirigeant différents de ceux de Kaupthing. La direction actuelle d'Arion Bank a même déclaré qu'elle estimait ne pas être en position d'émettre des hypothèses sur les carences spécifiques ou sur l'effondrement de Kaupthing. Par ailleurs, Arion Bank renvoie en premier lieu au rapport susmentionné de la CSE pour expliquer la chute de Kaupthing Bank. En outre, il convient de noter que, comme à la suite de l'effondrement de Kaupthing, des mesures ont été prises pour renforcer l'infrastructure, au terme d'une évaluation de la gestion des risques et de la gouvernance réalisée par la FME.
- (103) D'après Arion Bank, deux projets sont particulièrement pertinents au regard des mesures prises par la Banque en réponse à l'évaluation susmentionnée. La première concerne les expositions importantes et liées. Il a été avancé que Kaupthing avait adopté une approche excessivement juridique dans son traitement des expositions liées, ce qui lui a permis d'octroyer des crédits à des parties liées au-delà du seuil légal de 25 % de capitaux à risque. Grâce à ce projet, Arion Bank a élargi sa définition des parties liées et applique des procédures plus strictes à cet égard, la direction des risques d'Arion Bank statuant en dernier ressort en cas de litige. Les expositions importantes font l'objet d'un suivi rigoureux et donnent lieu à l'élaboration de rapports, un rapport spécial étant préparé, dans le cadre de la procédure d'octroi de crédits, lorsqu'un prêt entraînerait une exposition consécutive. Les modifications apportées à la législation islandaise relative aux établissements financiers ont limité de manière significative la capacité des banques à prêter à des parties liées. Les crédits aux actionnaires et aux cadres salariés ne peuvent désormais plus excéder 1 % des capitaux à risque et ne peuvent être octroyés qu'en échange de garanties de qualité.
- (104) Deuxièmement, les participations croisées et les expositions indirectes font maintenant l'objet d'un examen plus attentif. Kaupthing Bank aurait octroyé des crédits en échange de ses propres actions, ce qui constitue sans aucun doute une pratique risquée, qui franchit peut-être les limites fixées par la loi islandaise sur les sociétés. Les modifications apportées à la législation islandaise rendent maintenant impossible l'octroi de crédits contre ses propres actions ou la conclusion de contrats dans le cadre desquels ces actions représenteraient le risque sous-jacent.

Hypothèses du plan de restructuration

(105) Le plan de restructuration a été préparé pour la société mère dans le cadre du processus ICAAP, et tient également compte des effets des filiales. Il est fondé sur un ensemble d'hypothèses générales et économiques, qui constituent la trame des scénarios de base et de crise décrits ci-dessous.

(106) Ces hypothèses incluent les éléments suivants:

- les incertitudes économiques, juridiques, politiques et réglementaires demeurent considérables au sein de l'environnement opérationnel de la Banque, ce qui affecte les prévisions à long terme. C'est pourquoi aucune évolution majeure des activités opérationnelles de la Banque n'a été envisagée,
- les hypothèses macroéconomiques sont fondées sur des prévisions préparées par le service de recherche d'Arion Bank, et incluent les variables fondamentales suivantes:

Tableau 3

Prévisions économiques du service de recherche d'Arion Bank

Variation par rapport à l'année précédente	2012	2013	2014
Croissance du PIB	3,0	3,9	3,5
Chômage	6,2	5,3	4,9
Inflation	5,5	6,1	5,9
REIBOR (*)	4,9	5,8	5,6
LIBOR	0,5	0,5	0,5
EURIBOR	1,0	1,0	1,0
Salaires	9,2	9,7	8,4
Indice du taux de change ISK (pondéré des échanges commerciaux) (**)	4,9	5,0	5,0

(*) REIBOR (taux interbancaire offert à Reykjavik) est le taux interbancaire utilisé par les banques commerciales et les caisses d'épargne en Islande, et s'applique aux emprunts à court terme.

(**) Indice du taux de change de la couronne islandaise pondéré des échanges commerciaux.

- la Banque formule également des hypothèses en lien, par exemple, avec sa position, ses perspectives et ses risques sur le marché, ses données internes et ses activités d'élargissement de ses parts de marché, y compris ses «convictions fondamentales» ⁽⁴⁶⁾,
- une croissance constante est attendue, principalement tirée par la consommation ⁽⁴⁷⁾,
- la consommation continuera d'être soutenue par des mesures exceptionnelles (retraits des fonds de retraite, nouveau calcul des crédits en devise, etc.). En outre, la hausse des prix du logement contribuera à l'enrichissement des ménages. Une baisse du chômage stimulera elle aussi la consommation,
- depuis le début de la crise financière en 2008, l'investissement exprimé en pourcentage du PIB est à son niveau plancher depuis une cinquantaine d'années, mais il devrait se redresser progressivement pendant le reste de la période de restructuration,
- conformément aux prévisions annonçant une hausse de l'activité d'investissement, la Banque s'attend à une augmentation de la demande de crédit et estime que son portefeuille de prêts va croître pendant la période de restructuration,
- les importations progresseront davantage que les exportations, mais parviendront à un équilibre au terme de la période de prévision,
- les taux d'inflation et d'intérêt joueront un rôle essentiel dans le plan de restructuration et le plan d'affaires de la Banque ⁽⁴⁸⁾. L'inflation devrait demeurer élevée pendant toute la période de prévision,
- une baisse moyenne de 5 % de la couronne est attendue tout au long de la période de prévision,
- Arion Bank fait part de ses doutes quant à la stratégie liée à la levée des mesures de contrôle des capitaux, et part du principe que celles-ci demeureront en place pendant la période de prévision ⁽⁴⁹⁾.

i) Fixer l'orientation stratégique à long terme, réduire l'échelle des opérations et limiter l'exposition aux risques

(107) Avec sa transformation rapide d'une banque d'Europe du Nord, présente dans treize pays, en une banque opérant exclusivement en Islande, Arion Bank a dû relever et surmonter d'innombrables défis, tant sur le plan interne qu'externe. La réévaluation des actifs transférés de Kaupthing à Arion Bank a constitué l'un d'entre eux. En outre,

⁽⁴⁶⁾ Parmi ses convictions fondamentales, la Banque estime notamment que [...].

⁽⁴⁷⁾ Malgré plusieurs difficultés qui demeurent non résolues, Arion Bank estime que l'économie islandaise a montré des signes clairs de rétablissement au cours de l'année passée, avec un retour de la croissance pour la première fois depuis le début de la crise financière, ainsi qu'une baisse du taux de chômage.

⁽⁴⁸⁾ La Banque note que, en 2011, la dépréciation de la couronne islandaise, le prix élevé des matières premières sur les marchés mondiaux au premier semestre et les revalorisations salariales contractuelles ont contribué à l'inflation, qui s'est établie à un taux annuel de 5,3 % à la fin de l'année. Les perspectives d'inflation pour les prochaines années ne sont pas réjouissantes, et celle-ci dépassera vraisemblablement l'objectif de 2,5 % fixé par la BCI. Face à l'expansion de l'activité économique et à la détérioration des perspectives en matière d'inflation, la BCI a relevé les taux d'intérêt à deux reprises en 2011, d'un total de 50 points de base, et les a de nouveau relevés d'un total de 75 points de base au premier semestre 2012. Le plan d'affaires prévoit une poursuite de cette évolution de 2012 à 2014.

⁽⁴⁹⁾ À cet égard, Arion Bank déclare que, bien qu'il existe des signes d'un rétablissement de l'économie islandaise, plusieurs problèmes doivent encore être résolus. L'un d'entre eux concerne la levée du contrôle des capitaux, qui a progressé lentement malgré la publication par la CBI, en mars 2011, d'un calendrier de libéralisation détaillant un certain nombre de mesures visant à supprimer les restrictions au cours des quatre années suivantes. Cependant, plus tard dans l'année, le Parlement islandais a décidé de simplement proroger la législation relative aux devises (et donc le contrôle des capitaux) jusqu'en 2013. Le Parlement n'a donc accordé que très peu de marge de manœuvre à la BCI si les mesures de contrôle devaient être levées dans les deux années à venir. En réalité, ces mesures ont été renforcées en mars 2012, comme à la suite de des amendements apportés à la loi relative aux échanges de devises. La stratégie liée à la levée des mesures de contrôle des capitaux n'est pas claire, et l'hypothèse retenue est donc celle de leur maintien pendant la période de prévision.

le périmètre de la Banque a dû être resserré, et celle-ci a dû s'adapter à une nouvelle réalité économique, avec un recul considérable de la capacité d'un très grand nombre d'entreprises, de particuliers et de ménages à rembourser leur dette.

(108) Une grande partie des nombreux défis auxquels la nouvelle banque a dû faire face était donc directement liée aux circonstances de sa création. Le transfert de propriété des actifs et des passifs nationaux de Kaupthing à Arion Bank a entraîné certaines expositions aux risques néfastes pour la Banque. Cependant, les efforts importants déployés pour adapter les opérations de la Banque à une nouvelle réalité économique ont tout de même abouti à des succès considérables, comme la réduction de son exposition aux risques jusqu'à un niveau maîtrisable. L'accent a notamment été mis sur les éléments suivants:

- le recouvrement des créances liées à des prêts en difficulté ⁽⁵⁰⁾,
- la réduction du déséquilibre en devises ⁽⁵¹⁾,
- la réduction de la concentration des crédits sur des clients d'une taille importante et liés entre eux ⁽⁵²⁾,
- le relèvement du niveau des fonds propres ⁽⁵³⁾,
- la progression des dépôts à terme et la garantie de sources de financement de substitution ⁽⁵⁴⁾,
- la réduction du risque d'inflation lié au déséquilibre de l'indice des prix à la consommation (IPC) ⁽⁵⁵⁾.

(109) En 2010, l'orientation stratégique à long terme de la Banque a été fixée. Arion Bank considère que son portefeuille de clients tend d'ores et déjà vers l'objectif d'une activité axée sur la relation bancaire, et estime qu'une conversion intégrale à ce type de modèle est possible.

(110) La structure organisationnelle de la Banque a été simplifiée depuis sa création ⁽⁵⁶⁾, et des normes de gouvernance d'entreprise ont été introduites pour veiller à la divulgation des informations et à la transparence, ainsi que pour améliorer la responsabilité. Le rôle et les fonctions des services auxiliaires ont également été renforcés, en particulier au niveau de la direction des risques. Celle-ci est indépendante et centralisée, et est directement responsable devant le président-directeur général. Ce dernier assume la charge, aux côtés du conseil d'administration, de la définition et de l'élaboration de la stratégie d'appétence au risque dans le cadre des opérations de la Banque. L'appétence au risque se traduit en seuils et en objectifs d'exposition, qui font l'objet d'un suivi par la direction des risques, qui transmet régulièrement ses conclusions au président-directeur général et au conseil d'administration.

(111) La FME a désigné Arion Bank pour reprendre à sa charge l'ensemble des obligations de dépôt de la caisse d'épargne Reykjavík Savings Bank (SPRON). En avril 2009, la Banque a acquis la caisse d'épargne régionale de

⁽⁵⁰⁾ Les efforts portant sur la restructuration du portefeuille de prêts ont permis une réduction du ratio non productif, passé de 37 % fin 2010 à 13 % fin 2011. Les progrès accomplis en matière de résolution des prêts en difficulté ont réduit de manière substantielle les incertitudes liées à l'évaluation de la valeur comptable du portefeuille de prêts.

⁽⁵¹⁾ Le déséquilibre en devises a reculé, passant de 300 % des fonds propres de la Banque à 30 % en 2011.

⁽⁵²⁾ Fin 2009, la Banque était liée à [...] groupes au-delà de 10 % de ses fonds propres. Ces groupes représentaient en tout 175 % de ses fonds propres. Fin 2011, la Banque était liée à [...] groupes au-delà de 10 % de ses fonds propres, pour un total de 87 % de ses fonds propres.

⁽⁵³⁾ Les fonds propres totaux ont augmenté de 20,7 milliards de couronnes entre 2009 et 2011.

⁽⁵⁴⁾ Les dépôts à terme sont passés de 10 % à 23 % entre fin 2009 et fin 2011.

⁽⁵⁵⁾ Le solde de l'indice des prix à la consommation s'est inversé, passant de — 17 % des fonds propres de la Banque fin 2009 à + 9 % fin 2011.

⁽⁵⁶⁾ Des modifications structurelles ont été opérées après l'intervention de la FME en octobre 2008. Les mesures d'audit interne et de vérification de la conformité ont été renforcées, et l'activité de banque privée a été fusionnée avec celle de gestion d'actifs, ainsi que l'activité de gestion de la trésorerie avec celle des opérations sur les marchés financiers. À la suite de cette réorientation stratégique et de l'arrivée d'une nouvelle direction à l'automne 2011, d'autres changements substantiels ont été apportés à la structure organisationnelle, afin de mieux refléter et soutenir la nouvelle stratégie de la Banque, de simplifier les opérations et de renforcer les synergies entre les services.

Mýrasýsla (SPM), y compris l'ensemble de ses actifs et certains passifs, comme les dépôts ⁽⁵⁷⁾. Ces mesures ont rapporté 22 000 nouveaux clients à la Banque, sans étendre son réseau d'agences existant.

- (112) Le 22 décembre 2011, Arion Bank a acquis KMIF, l'ancien fonds d'investissement institutionnel hypothécaire de Kaupthing (aujourd'hui renommé AMIF, le fonds d'investissement institutionnel hypothécaire d'Arion Bank) ⁽⁵⁸⁾.
- (113) En 2012, le dépositaire de titres Verdis, une filiale intégralement possédée par la Banque, fusionnera avec la banque [...].

ii) Atteindre et maintenir une position forte en matière de fonds propres et une rentabilité satisfaisante

- (114) Comme l'illustre le tableau 4, Arion Bank est bénéficiaire depuis sa création, avec un rendement des fonds propres (ROE) compris entre 10,5 % et 16,7 %.

Tableau 4

Aperçu de la situation financière sur la période 2009-2011 et prévisions pour la période 2012-2014

(Les données portent sur la société mère. Les effets des filiales sont pris en compte dans les autres recettes. Montants en Mio ISK.)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Produits d'intérêts nets	14 258	24 440	25 480	[...]	[...]	[...]
Évolution de la valorisation des prêts	9 642	29 722	20 037	[...]	[...]	[...]
Commissions perçues	3 914	3 379	4 454	[...]	[...]	[...]
Recettes financières nettes	13 460	- 5 681	1 223	[...]	[...]	[...]
Autres recettes	1 713	1 047	4 364	[...]	[...]	[...]
Recettes totales	42 988	52 908	55 559	[...]	[...]	[...]
Charges d'exploitation	- 13 133	- 14 226	- 15 791	[...]	[...]	[...]

⁽⁵⁷⁾ SPM était en situation de détresse financière depuis plusieurs mois et recherchait des accords avec ses créanciers dans le cadre de la loi sur les faillites, son ratio d'adéquation des fonds propres étant inférieur aux exigences légales. Ces efforts se sont cependant révélés insuffisants et, le 3 avril 2009, un accord a été conclu entre SPM et New Kaupthing, en vertu duquel New Kaupthing a racheté l'intégralité des actifs de SPM, y compris sa succursale de Borgarnes, en Islande, ainsi que les filiales de SPM, y compris deux caisses d'épargne dans le nord du pays, Afl Savings Bank et Ólafsfjörður Savings Bank (SPOL). Dans le même temps, New Kaupthing a repris à son compte certains passifs de SPM, y compris les dépôts et les emprunts, conformément à l'accord signé. Le même jour, la FME a entériné la cession des actifs et des passifs de SPM. La décision de la FME n'indique aucune intervention des pouvoirs publics sous la forme d'une injection de capitaux, d'engagements ou de déclarations. Par ailleurs, la Banque et les autorités islandaises ont confirmé à l'Autorité que l'État n'avait pris aucun engagement financier dans ce dossier. La décision de la FME datée du 3 avril 2009 est disponible à l'adresse suivante: <http://www.fme.is/media/akvardanir/3-april-2009.pdf>.

⁽⁵⁸⁾ En toile de fond de cette transaction, Kaupthing a émis quatre séries d'obligations sécurisées entre 2006 et 2008, garanties par sa filiale KMIF. À travers KMIF, Kaupthing possédait un portefeuille hypothécaire résidentiel en Islande excédentaire de 120 milliards de couronnes. L'objectif de l'obligation sécurisée était de financer une grande partie du portefeuille hypothécaire de Kaupthing. Conformément à l'accord du 22 décembre 2011, Arion Bank a acquis ce portefeuille hypothécaire. La transaction a été majoritairement financée par l'acquisition d'obligations sécurisées, pour un montant de 117,7 milliards de couronnes, Arion Bank ayant pris à sa charge les passifs de Kaupthing dans le cadre du programme d'obligations sécurisées. Arion Bank estime que l'acquisition de AMIF ne peut être classée dans la catégorie des acquisitions «normales», ni dans celle des acquisitions liées à la restructuration. Cette opération est liée à la configuration qui était celle de la Banque avant le transfert d'AMIF à Arion Bank. Avant ce transfert, Arion Bank fournissait des services aux emprunteurs sans être en contrôle des prêts. En outre, les emprunteurs dont les hypothèques abondaient le fonds croyaient qu'ils étaient clients d'Arion Bank. À la suite du transfert, c'est Arion Bank qui détient ces emprunts. Comme il a été dit précédemment, l'accord relatif à cette transaction a été conclu entre Kaupthing et Arion Bank, sans aucune intervention ni aucun engagement de l'État islandais.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dépréciations	- 14 470	- 23 067	- 26 582	[...]	[...]	[...]
Bénéfice net avant prélèvements	15 384	15 614	13 186	[...]	[...]	[...]
Taxes et prélèvements sur les banques	- 2 414	- 2 897	- 2 692	[...]	[...]	[...]
Bénéfice net	12 971	12 717	10 494	[...]	[...]	[...]
Rendement des fonds propres (ROE)	16,7 %	13,4 %	10,5 %	[10-20] %	[5-15] %	[5-15] %
Marge nette d'intérêts	3,6 %	[...] %	[...] %	[...] %
Ratio coûts-revenu	44,8 %	[...] %	[...] %	[...] %

- (115) Entre 2009 et 2011, les postes exceptionnels ont eu une incidence majeure sur le compte de résultat, et en particulier l'évolution de la valorisation des prêts. Les autorités islandaises ont fourni des informations sur le total des prêts et des escomptes obtenus auprès de l'ancienne banque ⁽⁵⁹⁾. La valeur nominale totale des prêts transférés était de 1 230 milliards de couronnes, et la valeur comptable de 459 milliards de couronnes. Le total de la décote atteignait ainsi environ 771 milliards de couronnes. Lorsque les conditions l'ont permis, les prêts ont été réévalués, entraînant une évolution de leur valorisation, comme l'illustre le tableau 4 ⁽⁶⁰⁾. Cependant, pour le reste de la période de restructuration, les prévisions indiquent que l'évolution de la valorisation des prêts devrait être négligeable. Désormais, la rentabilité de la Banque ne dépendra donc plus de ce poste exceptionnel.
- (116) Les exigences de fonds propres fixés par la FME en tant que condition d'octroi d'un agrément bancaire à Arion Bank s'établissaient à 12 % pour les fonds propres de catégorie 1 et à 16 % pour les fonds propres totaux (ratio CAD). La politique de la Banque en matière de fonds propres consiste à maintenir une forte assise financière, afin de soutenir le développement de l'activité et de respecter les exigences réglementaires en matière de fonds propres, y compris en cas de crise. La planification à long terme des fonds propres de la Banque se fonde actuellement sur un niveau de référence minimal de [...] % pour les fonds propres de catégorie 1 et sur un ratio CAD de [...] %. La position de la Banque en matière de fonds propres se renforce progressivement depuis la période 2009-2011, et dépasse à la fois les exigences de la FME et les objectifs internes de la Banque. Fin 2011, le ratio CAD de la Banque était de 20,5 %, avec un ratio de 15,7 % pour les fonds propres de catégorie 1.

Tableau 5

Ratios de fonds propres en fin d'exercice pendant la période 2009-2011 et prévisions pour la période 2012-2014

(Les données portent sur la société mère. Les effets des filiales sont pris en compte dans les autres recettes. Montants en Mio ISK.)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Fonds propres de catégorie 1	88 302	98 715	106 459	[...]	[...]	[...]
Fonds propres de catégorie 2	29 543	26 257	32 105	[...]	[...]	[...]
Fonds propres totaux	117 845	124 972	138 564	[...]	[...]	[...]

⁽⁵⁹⁾ Ces prêts sont regroupés en prêts hypothécaires et autres prêts de particuliers et en crédits aux entreprises. Les escomptes diffèrent en fonction des types de prêts et selon qu'ils sont libellés en couronnes ou en devises.

⁽⁶⁰⁾ La hausse de la valorisation des prêts a cependant été plus importante pendant la période 2009-2011 que ne l'indique le tableau 4, une partie en ayant été affectée à l'instrument d'indemnisation, pour un total de 38 milliards de couronnes. L'instrument d'indemnisation a été clos au premier trimestre 2011, après le paiement intégral de l'écart de valorisation entre les actifs et passifs transférés de Kaupthing à Arion Bank.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Actifs pondérés en fonction des risques	685 702	678 563	675 998	[...]	[...]	[...]
Ratio des fonds propres de catégorie 1	12,9 %	14,5 %	15,7 %	[15-20] %	[15-20] %	[15-20] %
Ratio CAD	17,2 %	18,4 %	20,5 %	[20-25] %	[20-25] %	[20-25] %

(117) D'après l'évaluation de la Banque, comme l'indique le rapport ICAAP d'avril 2012, des fonds propres à hauteur de [...] milliards de couronnes sont nécessaires pour couvrir l'exposition aux risques. La Banque disposant de fonds propres à hauteur de [...] milliards de couronnes, elle possède donc un tampon de fonds propres de [...] milliards de couronnes. Sur la base du montant actuel de l'actif pondéré des risques, ce chiffre représente donc un ratio de fonds propres de [...] %.

(118) La politique d'Arion Bank consiste à s'abstenir de verser des dividendes jusqu'en 2013. Cette stratégie ne sera modifiée qu'en concertation avec la FME, et seulement si Arion Bank et la FME estiment conjointement qu'un retournement durable de l'économie islandaise s'est produit.

iii) Maintenir une position forte en matière de liquidité et améliorer la structure de financement

(119) Concernant la liquidité, la FME exige de la Banque qu'elle détienne des réserves de liquidités sécurisées à hauteur d'au moins 20 % des dépôts, ainsi que des réserves de trésorerie à hauteur de 5 % des dépôts à vue. En outre, la BCI a fixé des règles relatives à la liquidité des établissements de crédit ⁽⁶¹⁾, selon lesquelles leurs actifs et leurs passifs liquides sont classés par type et par échéance, et se voient assigner un certain poids en fonction du risque. Les établissements de crédit doivent posséder un actif liquide supérieur à leur passif pour les échéances inférieures à un mois et celles comprises entre un et trois mois. Les règles prévoient également un test de résistance lorsqu'une décote est appliquée à divers éléments des fonds propres, mais en partant du principe, d'une part, que tous les engagements doivent être acquittés à échéance et, d'autre part, qu'une partie des autres engagements, tels que les dépôts, doit être acquittée dans un délai très court ou sans délai.

(120) Les ratios de liquidité de la Banque pendant la période 2011-2012 sont détaillés dans le graphique ci-dessous. Il apparaît manifestement que la Banque a maintenu une forte position en matière de liquidité, en dépassant les exigences de la FME, tant pour ce qui est du ratio de trésorerie que de l'obligation plus générale de détenir des liquidités sécurisées. Pour la période 2012-2014, la Banque prévoit de maintenir un ratio de trésorerie compris entre [...] et [...] %, et un ratio de liquidité entre [...] et [...] %. La Banque respecte également les règles de la BCI en matière de liquidité, puisque ses ratios (pour les échéances comprises entre un et trois mois) en fin d'exercice ont été compris entre 1,5 et 2,1 pendant la période 2009-2011.

Graphique 1

Ratios de liquidité d'Arion Bank pendant la période 2011-2012

[Graphique illustrant les ratios de liquidité d'Arion Bank's dans le cadre des règles de la FME]

Les chiffres ne sont pas divulgués afin de respecter le secret professionnel.]

(121) Si les exigences en matière de liquidité de l'accord Bâle III ne sont pas encore en vigueur, Arion Bank a volontairement commencé à effectuer un suivi de son ratio de couverture de liquidité (RCL) ⁽⁶²⁾ conformément à ces règles, ce ratio s'établissant à [...] % à la fin de l'exercice 2011.

(122) Arion Bank est largement financée par les dépôts, mais des mesures ont été prises pour diversifier les financements grâce à l'émission d'obligations sécurisées. En novembre 2011, la FME a autorisé Arion Bank à émettre des obligations sécurisées réglementées. En février 2012, un programme obligataire sécurisé à hauteur d'un milliard d'euros a été clos. Les fonds serviront à financer les crédits hypothécaires d'Arion Bank. Il est rappelé qu'à la fin de l'année 2011, Arion Bank a acquis le fonds hypothécaire KMIIF, en reprenant à sa charge le montant à payer de 127 milliards de couronnes en obligations sécurisées, et a poursuivi l'émission de ces obligations sécurisées. La Banque estime que l'émission d'obligations sécurisées sur les marchés nationaux permettra de répondre à ses besoins de refinancement et au financement de nouveaux prêts pendant la période 2012-2016.

⁽⁶¹⁾ Les règles de la BCI relatives aux ratios de liquidité figurent dans la publication n° 317 du 25 avril 2006, disponible à l'adresse suivante: <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=4713>.

⁽⁶²⁾ Le RCL exige des banques qu'elles maintiennent un stock d'actifs liquides de haute qualité suffisant pour couvrir les flux sortants nets de trésorerie pendant une période de 30 jours dans un scénario de crise. Le niveau de référence du RCL est donc de 100 %.

iv) Restructurer les portefeuilles de prêts aux ménages et aux entreprises

- (123) L'une des principales tâches auxquelles le secteur financier islandais doit faire face est la restructuration de la dette des ménages et des entreprises. Il s'agit d'un problème complexe et sensible, présentant de nombreux enjeux financiers, économiques et éthiques.
- (124) Dans la proposition d'Arion Bank, la restructuration du portefeuille de prêts se voit accorder une priorité élevée, et la Banque estime qu'elle s'est trouvée en première ligne pour résoudre les problèmes d'endettement des ménages et des entreprises et qu'elle a obtenu de bons résultats à cet égard. Un service de recouvrement de la dette des entreprises a été institué pour gérer les actifs saisis. La Banque a mis en place toute une palette de solutions personnalisées pour aider les ménages et les emprunteurs particuliers à surmonter leur endettement.
- (125) Les clients professionnels qui n'ont pas pu respecter leurs engagements ont été intégrés à la procédure de recouvrement des dettes de la Banque. L'objectif est de rendre solvables des entreprises qui ne le sont plus et d'assainir leur bilan, ce qui leur permettra de relancer leur activité et de contribuer à l'expansion de l'économie. Fin 2011, 986 sociétés avaient été associées aux programmes de recouvrement de la dette des entreprises mis en place par la Banque, et une solution avait été trouvée dans 871 dossiers. La Banque estime que la restructuration de la dette des entreprises devrait être largement achevée d'ici la fin de l'année 2012.
- (126) Pour ce qui est de la restructuration de la dette des ménages, plus de 14 000 clients privés ont bénéficié des formules de résolution de la dette mises en place par la Banque, y compris son programme spécial d'allègement de la dette. Fin 2010, la Banque a également institué un service de conseil à l'intention des clients privés. Elle estime que ce dispositif s'est révélé important, étant donné le nombre élevé de dossiers de recouvrement difficiles à gérer. La Banque vise un achèvement de la restructuration de la dette des ménages d'ici 2012.
- (127) L'objectif des programmes de recouvrement de la dette est d'améliorer la qualité des actifs. La part des prêts non productifs a reculé entre fin 2010 et fin 2011, passant de 37 % à 13 %. Fin 2011, 56 % des prêts du portefeuille ont été classés comme productifs, 18 % ont été placés «sous surveillance», 13 % étaient insuffisamment productifs et 13 % étaient non productifs.

v) Limiter les déséquilibres en devises

- (128) Les emprunts en devises du portefeuille de prêts sont divisés en crédits devises/devises et en crédits devises/couronnes. Les crédits devises/devises désignent les prêts pour lesquels les clients génèrent des recettes en devises, et les crédits devises/couronnes, ceux pour lesquels les clients génèrent des recettes en couronnes. Le déséquilibre en devises de la Banque est majoritairement dû au volet devises/couronnes. En 2010 et 2011, la Banque a réussi à réduire ce déséquilibre. Cette tendance s'est poursuivie en 2012, les prêts en devises des clients particuliers ayant été relibellés en couronnes, et des mesures ayant été prises pour encourager les entreprises dont les recettes en devises sont limitées à relibeller leurs prêts en couronnes. L'incertitude juridique demeure concernant les prêts en devises, mais la Banque vise à réduire le déséquilibre devises/couronnes, de sorte à respecter les exigences de la BCI en la matière d'ici la fin de l'année 2012.

vi) Rationaliser le réseau d'agences et améliorer la rentabilité

- (129) Arion Bank estime que le marché bancaire islandais est saturé par rapport aux autres économies comparables. Les banques seront forcées de réduire les coûts pour rester compétitives. Arion Bank met l'accent sur la maîtrise de ses coûts et considère qu'elle s'est trouvée en première ligne dans le processus hautement nécessaire d'une rationalisation du secteur financier.
- (130) Arion Bank a rationalisé son activité en réduisant ses effectifs et en resserrant son réseau d'agences. En mars 2011, la rationalisation de ce dernier s'est achevée, avec la fusion des trois succursales de la zone de Reykjavík. En tout, 15 succursales ont été fermées, et la Banque estime que le réseau actuel de 24 établissements reste

rentable, tout en fournissant un niveau de service suffisant pour répondre aux besoins des clients. En lien avec ces évolutions, la Banque a réduit ses effectifs d'environ 10 % en 2011. Les coûts ont été fermement maîtrisés, le ratio coût-revenu est déjà redescendu à 45 % au niveau de la société mère en 2011, et il connaîtra une légère amélioration pendant la période 2012-2014, pour atteindre [...] %.

3.5.2. Capacité à viabiliser l'activité en situation normale et en situation de crise

- (131) Dans le cadre du plan de restructuration, qui fait également référence au rapport ICAAP, un modèle de situation de crise a été préparé pour Arion Bank, afin de déterminer sa capacité à viabiliser son activité à long terme selon différents scénarios et niveaux d'exposition aux risques.

3.5.2.1. Scénario de base

- (132) Le plan de restructuration tel qu'il est décrit ci-dessus, y compris les hypothèses sur lesquelles il est fondé, constitue le scénario de base.

3.5.2.2. Scénario de crise

- (133) Le plan de restructuration inclut un scénario de crise, dans lequel le scénario initial est complété par les hypothèses d'une récession sévère prolongée (RSP), sur la base des lignes directrices de la FME. L'objectif de ce test de résistance est de déterminer la manière dont les bénéfices, les pertes de crédit, les exigences en matière de fonds propres, les fonds propres disponibles/tampons de fonds propres et les ratios de liquidité de la Banque évolueraient dans des conditions de crise économique. La différence réside dans le fait que les hypothèses du scénario RSP pour 2009 s'appliquent désormais à l'année 2012, et ainsi de suite. Les hypothèses sont synthétisées dans le tableau 6 ci-dessous.

Tableau 6

Principales hypothèses du scénario de récession sévère prolongée (*)

	(en %)		
	2012	2013	2014
Croissance du PIB	- 16,0	- 3,9	- 2,8
Taux de chômage	10,6	16,6	16,9
Inflation	9,7	0,1	0,3
REIBOR	10,0	7,0	8,0

(*) Ce scénario se fonde également sur d'autres hypothèses pessimistes. Une chute des prix du logement de 10 % est prévue en 2012, de 18 % en 2013 et de 16 % en 2014. Un flux sortant des dépôts de détail de 30 % est prévu en 2012, de 20 % pour les dépôts des entreprises et de 80 % pour les dépôts des établissements de crédit. Les commissions perçues seraient réduites de 50 % par rapport au scénario de base pour la période 2012-2014. Le taux de dépréciation des prêts devrait être compris entre 1 % et 3 %, les marges sur les prêts devraient reculer de 0,5 % à 1 %, mais les marges sur les dépôts augmenteraient de 0,5 % à 1 %. Les frais de fonctionnement devraient être supérieurs de 10 % à ceux du scénario de base. Le taux de change de la couronne devrait baisser, avec une hausse de l'indice pondéré des échanges de 4 % en 2013 et de 11 % en 2014.

- (134) Le scénario de crise décrit un contexte de changements plausibles mais peu vraisemblables dans l'environnement économique au sein duquel la Banque évolue. La rentabilité de la Banque souffrira sans aucun doute des effets marqués de la récession sévère et prolongée de ce scénario, avec une réduction significative du rendement de ses fonds propres ⁽⁶³⁾. La Banque dégagera néanmoins un léger bénéfice et, grâce à la réduction simultanée de son portefeuille de prêts et de ses actifs pondérés du risque, sa position en matière de fonds propres n'en pâtira pas ⁽⁶⁴⁾. La position de la Banque en matière de liquidité resterait également bien supérieure aux exigences minimales.

- (135) Le rapport ICAAP se fonde sur les données financières du 31 décembre 2011. Sa principale conclusion est que la Banque estime que des fonds propres à hauteur de [...] milliards de couronnes sont nécessaires pour couvrir son exposition aux risques, sur la base des piliers I et II. Un total de 16 % des actifs pondérés du risque représente

⁽⁶³⁾ Le rendement sur fonds propres reculerait jusqu'à atteindre [0-5] % en 2012, [0-5] % en 2013 et [5-10] % en 2014.

⁽⁶⁴⁾ Le ratio CAD de la Banque serait de [20-25] % en 2012, de [20-25] % en 2013 et de [25-30] % en 2014.

[...] milliards de couronnes. La Banque possède des fonds propres à hauteur de [...] milliards de couronnes, et détient donc un tampon de fonds propres de [...] milliards de couronnes. L'évaluation des fonds propres tient compte des facteurs liés à la crise, y compris des incidences sur le portefeuille de prêts. Conformément au rapport ICAAP, la direction des risques de la Banque met l'accent sur le recensement, l'évaluation et la mesure de l'ensemble des risques substantiels auxquels la Banque fait face, en les classant en quatre catégories: le risque de crédit (y compris le risque de concentration), le risque de marché, le risque opérationnel et les autres risques (y compris le risque de liquidité, le risque commercial et le risque politique et juridique). Le tableau 7 indique les différents facteurs de risques pris en considération dans l'évaluation des fonds propres.

Tableau 7

Résultats du processus ICAAP concernant l'évaluation des fonds propres, montants en Mrd ISK

	ICAAP 31 décembre 2011
Exigences en matière de fonds propres (pilier I)	[...]
Concentration reposant sur une seule signature	[...]
Concentration sectorielle	[...]
Risque de taux d'intérêt dans le portefeuille bancaire	[...]
Classes de risque de change C, D et E	[...]
Autorités fiscales	[...]
Risque de valorisation — actions non cotées	[...]
Risque de valorisation — portefeuille de prêts	[...]
Évaluation des fonds propres (pilier II)	[...]
Évaluation de l'adéquation des fonds propres totaux (piliers I et II)	[...]
Actifs pondérés des risques de 16 %	[...]
Fonds propres totaux	[...]
Tampon de fonds propres	[...]

- (136) Le rapport ICAAP précise que, bien que de nombreux progrès aient été accomplis pour réduire le large déséquilibre entre les prêts libellés en devises qui ont été accordés aux clients et les dépôts libellés en monnaie islandaise, il reste du travail pour combler le reste du déséquilibre en 2012. Fin 2011, les déséquilibres excédaient toujours le seuil légal, et une dérogation de la BCI a été nécessaire. La stratégie de la Banque pour réduire son déséquilibre en devises consiste, d'une part, à relibeller systématiquement en couronnes les prêts en devises des clients qui ont des revenus en couronnes et, d'autre part, à assurer la couverture des déséquilibres en devises grâce à des dispositifs d'accord avec la BCI et à des échanges de devises avec des clients islandais.

(137) Le risque de liquidité est l'un des plus importants facteurs de risque auxquels la Banque est confrontée. Il tient son origine du fait que l'échéance des prêts dépasse celle des dépôts. La stratégie de la Banque consiste à effectuer un suivi attentif de sa position en matière de liquidité et à rallonger les échéances au niveau du passif, grâce à une analyse approfondie de sa capacité à retenir les dépôts ⁽⁶⁵⁾ et à une diversification de ses financements. Conformément aux exigences internes de la Banque, le ratio de liquidités sécurisées ne devrait pas être inférieur à [...] % des dépôts, et le ratio minimal de trésorerie devrait s'établir à [...] %, soit des valeurs légèrement supérieures aux exigences de la FME, qui sont de 20 % pour le ratio de liquidités sécurisées et de 5 % pour le ratio de trésorerie. Comme l'illustre le graphique 1 ci-dessus, la performance de la Banque reste bien supérieure aux exigences de la FME et aux indicateurs de référence internes. L'analyse de la base de dépôts, avec un classement des dépôts en sept groupes en fonction de la capacité de la Banque à les retenir, permet à cette dernière d'effectuer un test de résistance de sa liquidité. En partant du principe que les mesures de contrôle des capitaux seraient immédiatement levées, le ratio de liquidités sécurisées de la Banque [...]. Le ratio de trésorerie [...]. Néanmoins, la Banque a élaboré des plans d'intervention afin de répondre à une éventuelle crise de financement, et agirait notamment en [...].

3.5.3. Stratégie de sortie/remboursement de l'État

(138) Comme il a été dit précédemment, l'échéance du capital de catégorie 2 qui a été accordé est de 10 ans à compter du 30 décembre 2009. Concernant la rémunération, une clause d'augmentation après cinq ans (c'est-à-dire en 2014) a été intégrée, pour la faire passer de 400 points de base à 500 points de base au-dessus du niveau de l'EURIBOR. D'après les autorités islandaises, cette augmentation devrait inciter la Banque à rembourser le capital à partir de cette date.

(139) Pour ce qui est de la participation de 13 % que l'État détient toujours dans Arion Bank, les participations des pouvoirs publics dans les établissements financiers sont gérées par l'Agence des placements financiers de l'État islandais (ISFI) ⁽⁶⁶⁾. Le budget de l'État pour 2012 autorise les pouvoirs publics à vendre les actions qu'ils détiennent actuellement dans les caisses d'épargne, mais aucune décision n'a encore été prise concernant la vente des participations de l'État dans les trois grandes banques commerciales. Un groupe de travail a cependant été mis en place par les ministres compétents, afin d'examiner les différentes possibilités d'une cession des participations dans les banques commerciales. Le gouvernement a indiqué que, s'il n'avait aucune intention de réduire sa participation dans Landsbankinn à moins de deux tiers du capital de la banque, ses actions d'Arion Bank et d'Íslandsbanki pourraient être prochainement mises en vente, ou vendues avec les banques dans leur intégralité si les propriétaires majoritaires optaient en ce sens, moyennant le respect de certaines conditions préalables.

(140) La facilité de trésorerie spéciale n'est disponible que jusqu'au 31 décembre 2014, ce qui coïncide avec l'échéance de l'obligation SPRON.

4. RAISONS QUI ONT MOTIVÉ L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE FORMELLE D'EXAMEN

(141) Dans sa décision d'ouverture, l'Autorité parvient à la conclusion préliminaire que les mesures de capitalisation prises par l'État islandais et la facilité de trésorerie relèvent d'une aide d'État au sens de l'article 61 de l'accord EEE. En outre, elle n'a pas pu exclure qu'une aide d'État ait été octroyée par la garantie des dépôts. Dans le cadre de la présente décision, l'Autorité rendra un avis final sur ces mesures, qui continuent d'avoir une incidence sur l'évaluation.

(142) Pour ce qui est de la compatibilité des mesures évaluées dans la décision d'ouverture, l'Autorité a considéré qu'un avis final ne pourrait être rendu que sur la base d'un plan de restructuration, qui n'avait pas été soumis lorsqu'elle a ouvert la procédure formelle d'examen, le 15 décembre 2010. C'est notamment en raison de l'absence d'un plan de restructuration plus d'un an après la création d'Arion Bank que l'Autorité a fait part de ses doutes concernant la compatibilité de l'aide.

⁽⁶⁵⁾ La capacité à retenir les dépôts tient compte de la stabilité passée des dépôts et des projections relatives au comportement des déposants à l'avenir.

⁽⁶⁶⁾ Institué par la loi n° 88/2009, l'ISFI est un organe public, qui dispose d'un conseil d'administration indépendant et qui est responsable devant le ministre des finances. L'ISFI doit avoir achevé les missions qui lui incombent au plus tard cinq ans après sa création. L'ISFI gère les participations de l'État dans les établissements financiers conformément à la législation, aux bonnes pratiques commerciales et de gouvernance et à la politique de l'État en matière de prises de participation. L'ISFI vise à restaurer et à reconstruire un marché financier intérieur dynamique, tout en favorisant une concurrence effective sur le marché et en garantissant la transparence de l'ensemble des décisions relatives à la participation de l'État aux activités financières.

4.1. Observations de tiers intéressés

- (143) L'Autorité a reçu une déclaration au nom des créanciers de l'ancienne banque, dans laquelle ces derniers soulignent qu'ils doivent être considérés comme des tiers intéressés et indiquent qu'ils se réservent le droit de soumettre de nouvelles observations ultérieurement.

4.2. Observations des autorités islandaises

- (144) Les autorités islandaises reconnaissent que les mesures prises dans le cadre de la création de New Kaupthing Bank, aujourd'hui renommée Arion Bank, constituent une aide d'État. D'après les autorités islandaises, ces mesures sont toutefois compatibles avec le fonctionnement de l'accord EEE, sur la base de son article 61, paragraphe 3, point b), car elles sont nécessaires, proportionnées et appropriées pour remédier à une perturbation grave de l'économie islandaise. D'après les autorités islandaises, les mesures prises sont en tout point conformes aux principes visés aux lignes directrices de l'Autorité en matière d'aides d'État. Elles avancent également que l'aide est nécessaire et limitée au montant minimal requis.
- (145) Par ailleurs, les autorités islandaises soulignent que les anciens actionnaires de Kaupthing Bank ont perdu toutes leurs actions et n'ont reçu aucune indemnisation de l'État, que l'aide est conçue de telle manière à limiter autant que possible les retombées négatives sur les concurrents et que les conditions des prêts (capitaux de catégorie 2) sont comparables à celles du marché.
- (146) Les autorités islandaises ne considèrent pas que la garantie des dépôts relève d'une aide d'État.

4.3. Engagements des autorités islandaises

- (147) Les autorités islandaises ont souscrit plusieurs engagements, dont la plupart sont liés aux distorsions de la concurrence causées par l'aide faisant l'objet de l'évaluation. Lesdits engagements sont reproduits en annexe.

II. APPRÉCIATION

1. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

- (148) L'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE dispose que:

«Sauf dérogations prévues par le présent accord sont incompatibles avec le fonctionnement du présent accord, dans la mesure où elles affectent les échanges entre les parties contractantes, les aides accordées par les États membres de la CE ou par les États de l'AELE ou accordées 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.»

- (149) L'Autorité appréciera les mesures suivantes ⁽⁶⁷⁾:

- le capital d'exploitation initial octroyé par l'État islandais à la nouvelle banque,
- la capitalisation (temporaire) de la nouvelle banque entièrement par l'État,
- la conservation par l'État des 13 % restants du capital social après que 87 % du capital social de la nouvelle banque ont été transférés aux créanciers de Kaupthing, et
- le capital de catégorie II accordé par l'État à la nouvelle banque sous la forme d'une dette subordonnée.

Les mesures ci-dessus sont qualifiées collectivement de «mesures de capitalisation». En outre, l'Autorité appréciera:

- l'accord sur une facilité de trésorerie spéciale,
- le swap conclu avec SPRON,
- la déclaration du gouvernement islandais garantissant entièrement les dépôts nationaux dans toutes les banques islandaises.

⁽⁶⁷⁾ Décrites en détails au chapitre 3 de la présente décision.

1.1. Présence de ressources d'État

- (15). Comme l'Autorité l'a déjà conclu au préalable dans sa décision d'ouverture, il est clair que les mesures de capitalisation sont financées grâce à des ressources d'État fournies par le Trésor islandais. De toute évidence, des ressources d'État interviennent également dans la facilité de trésorerie mise à la disposition d'Arion Bank. Quant au swap conclu avec SPRON, l'État a supporté le risque que les actifs de SPRON/Drómi ne suffisent pas à couvrir les engagements transférés (dépôts) de SPRON. Autrement dit, il s'est engagé à parer à toute insuffisance, ce qui suppose un transfert (éventuel) de ressources d'État.
- (151) Concernant la garantie des dépôts, l'Autorité souligne au début que son appréciation se limite à la garantie supplémentaire des dépôts décrite précédemment, consistant essentiellement en la déclaration du gouvernement islandais selon laquelle les dépôts dans les banques commerciales et caisses d'épargne nationales ainsi que leurs succursales en Islande sont entièrement garantis.
- (152) Cette appréciation est sans préjudice de l'avis de l'Autorité sur la compatibilité entre la loi n° 98/1999, les actions du gouvernement islandais et le TIF pendant la crise financière et le droit de l'EEE, en particulier la directive 94/19/CE. Pour ce qui est de la mise en œuvre des directives 97/9/CE et 94/19/CE, l'Autorité considère que, dans la mesure où ces mesures constituent une aide d'État, l'utilisation de ressources d'État pour respecter les obligations du droit de l'EEE ne soulève généralement pas de problèmes au sens de l'article 61 de l'accord EEE. La présente décision ne porte dès lors pas sur ces mesures.
- (153) Dans sa décision d'ouverture, l'Autorité a affirmé qu'elle poursuivra son examen afin de définir si les déclarations de l'État islandais décrites ci-dessus sont suffisamment précises, fermes, inconditionnelles et juridiquement contraignantes pour fonder un engagement des ressources d'État ⁽⁶⁸⁾. En appréciant le respect de ces critères, l'Autorité observe que les déclarations traduisent un engagement irrévocable des ressources publiques, comme le montre le fait que l'État islandais a fait tout son possible pour protéger les déposants: il a non seulement changé la priorité des titulaires de comptes dans la masse de la faillite (ce qui ne suppose pas d'utiliser des ressources d'État) mais il a également affirmé très clairement qu'il ne permettrait pas que les déposants subissent la moindre perte. La garantie globale offerte par le gouvernement pour tous les dépôts dans les banques commerciales et caisses d'épargne nationales se distingue des autres dispositifs de garantie des dépôts fondés sur des actes de l'EEE par le fait que la protection couvre des montants illimités et qu'aucune contribution financière n'est demandée aux banques qui bénéficient de la mesure.
- (154) L'interprétation que donne le gouvernement islandais à sa déclaration transparaît dans les interventions que l'État, désireux d'honorer sa déclaration, apporte au secteur financier depuis octobre 2008. Ces interventions ont inclus des mesures pour garantir les dépôts des établissements financiers, comme la mise en place des trois banques commerciales, le transfert des dépôts de SPRON vers Arion Bank, le transfert des dépôts de Straumur vers Íslandsbanki, la reprise par la BCI des dépôts de cinq caisses d'épargne de Sparisjóðabanki Íslands, le transfert des dépôts de Byr Savings Bank vers Byr hf, le transfert des dépôts de Keflavík Savings Bank vers SpKef et la responsabilité de l'État pour les dépôts de SpKef à la suite d'une fusion forcée avec Landsbankinn.
- (155) De fait, dans plusieurs affaires concernant des aides d'État et sur lesquelles l'Autorité se penche actuellement (certaines ont été citées ci-dessus), les autorités islandaises ont avancé que la mesure respective choisie était la solution financièrement la moins lourde pour l'État de respecter sa promesse de protéger tous les déposants.
- (156) Eu égard à ce qui précède, l'Autorité conclut à l'existence d'une mesure juridiquement contraignante, précise, inconditionnelle et ferme. De ce fait, l'Autorité conclut que les déclarations de l'État islandais garantissant entièrement les dépôts supposent la présence de ressources d'État au sens de l'article 61 de l'accord EEE.

⁽⁶⁸⁾ Voir à cet égard l'arrêt du Tribunal du 21 mai 2010 dans les affaires jointes T-425/04, T-444/04, T-450/04 et T-456/04, France et autres/Commission, Recueil 2010, p. II-2099, point 283 (en appel) ainsi que les conclusions de l'avocat général Mengozzi dans le pourvoi C-399/10, Bouygues, point 47, considérant que ces conditions sont trop restrictives pour conclure à une aide d'État.

1.2. Mesures favorisant certaines entreprises ou certaines productions

1.2.1. *Avantage*

- (157) En premier lieu, les mesures d'aide doivent conférer à la nouvelle banque des avantages qui la soulagent de charges normalement financées sur son budget. Dans le prolongement des conclusions préliminaires énoncées dans la décision d'ouverture, l'Autorité continue de penser que chaque mesure de capitalisation confère un avantage à la nouvelle banque puisque celle-ci n'aurait pas pu disposer du capital offert sans l'intervention de l'État.
- (158) Pour déterminer si un investissement dans une entreprise, par exemple une injection de capital, confère un avantage, l'Autorité applique le principe de l'investisseur opérant dans une économie de marché et examine si un investisseur privé d'une taille comparable à celle de l'organisme public opérant dans des conditions normales de marché aurait fait le même investissement ⁽⁶⁹⁾. Pour ce qui est des mesures de capitalisation des banques en difficulté, depuis le début de la crise financière, l'approche adoptée tant par la Commission européenne dans de nombreuses affaires depuis le début de la crise ⁽⁷⁰⁾ que par l'Autorité ⁽⁷¹⁾ a été celle de considérer, en général, que la recapitalisation des banques par l'État est une aide d'État compte tenu de l'agitation et de l'incertitude qui caractérisent les marchés financiers depuis l'automne 2008. Cette considération d'ordre général s'est appliquée en particulier aux marchés financiers islandais en 2008 et en 2009, quand le système entier s'est effondré. C'est pourquoi l'Autorité considère que les mesures de capitalisation confèrent un avantage à Arion Bank, en dépit du transfert final de 87 % du capital de la nouvelle banque à des créanciers (principalement issus du secteur privé). La participation du secteur privé à la capitalisation d'Arion Bank était exclusivement le fait de créanciers de l'ancienne banque qui cherchaient uniquement à réduire leurs pertes ⁽⁷²⁾.
- (159) Ces mêmes considérations valent pour la facilité de trésorerie spéciale, négociée dans le cadre d'un ensemble de mesures d'assistance de l'État visant à rétablir les opérations d'une banque en faillite dans une banque nouvellement créée et à encourager les créanciers de la banque en faillite à participer au capital de la nouvelle banque. De toute évidence, l'État est intervenu parce qu'il n'était pas certain qu'Arion Bank trouverait suffisamment de liquidités sur le marché. Ainsi, plutôt que d'agir en tant qu'investisseur privé, l'État a repris le rôle des acteurs du marché privé qui répugnaient à prêter à des entreprises financières. Par conséquent, l'Autorité confirme ses conclusions préliminaires présentées dans la décision d'ouverture et considère que la facilité de trésorerie spéciale confère un avantage à Arion Bank.
- (160) Concernant le transfert des dépôts de SPRON et le paiement par l'obligation émise par Drómi — le swap conclu avec SPRON, l'Autorité note que la transaction globale vise à proposer à Arion Bank une compensation équivalente au seul montant des engagements transférés. Toutefois, le risque complet attaché à l'obligation Drómi étant d'une valeur inférieure aux dépôts transférés, l'obligation de parer à toute insuffisance éventuelle incombe à l'État. Il semble ainsi qu'Arion Bank, qui reçoit déjà un revenu grâce aux paiements des intérêts sur l'obligation, est également en mesure d'acquérir une survaleur et des parts de marché supplémentaires sans prendre le moindre risque. L'Autorité en conclut qu'il s'agit d'un avantage ⁽⁷³⁾.
- (161) Enfin, l'Autorité doit également déterminer si la garantie additionnelle des dépôts confère un avantage à Arion Bank et aux banques islandaises en général. À cet égard, l'Autorité note que lorsque les autorités islandaises ont fait la déclaration garantissant les dépôts la toute première fois, le fonctionnement pratique de cette garantie n'était pas tout à fait clair, notamment les effets qu'une telle intervention aurait sur les banques incapables de tenir

⁽⁶⁹⁾ Voir par exemple l'affaire T-228/1999, WestLB, Recueil 2003, p. II-435.

⁽⁷⁰⁾ Voir par exemple la décision de la Commission du 10 octobre 2008 dans l'affaire NN 51/2008, Régime de garantie en faveur des banques au Danemark, au point 32, et la décision de la Commission du 21 octobre 2008 dans l'affaire C 10/2008 IKB, point 74.

⁽⁷¹⁾ Voir la décision de l'Autorité du 8 mai 2009 sur un dispositif de recapitalisation temporaire des banques fondamentalement saines afin d'assurer la stabilité financière et de stimuler le crédit à l'économie réelle en Norvège [(205/09/COL), disponible en ligne (<http://www.eftasurv.int/?1=1&showLinkID=16694&1=1>)].

⁽⁷²⁾ Voir à cet égard le raisonnement identique adopté par la Commission européenne pour les investissements réalisés par les fournisseurs d'une société en difficulté, dans la décision de la Commission C 4/10 (ex NN 64/09) — Aide en faveur de Trèves (France).

⁽⁷³⁾ Cette conclusion est sans préjudice de la mésentente et du différend juridique entre les parties au sujet de l'obligation Drómi et de son taux d'intérêt.

leurs engagements financiers vis-à-vis de leurs déposants. Depuis, il semble qu'une banque dans cette situation soit autorisée à faire faillite, parce que l'État islandais veillerait — en transférant par exemple les dépôts vers une autre banque, pour parer à l'insuffisance d'actifs — à ce que les dépôts puissent être entièrement réglés et que les déposants ne perdent jamais le montant total de leurs dépôts.

- (162) L'Autorité considère comme secondaire la manière exacte dont l'État agit pour respecter la garantie illimitée concernant les dépôts nationaux. Ce qui importe, c'est que l'État assume l'obligation d'intervenir, sans limite, si une banque ne réussit plus à payer les dépôts.
- (163) Selon l'Autorité, cette garantie illimitée avantage Arion Bank: premièrement, elle offre un avantage concurrentiel appréciable sur les autres choix d'investissement et les autres fournisseurs en tant que garantie d'État illimitée, autrement dit un filet de sécurité non négligeable. Un récent rapport du ministère des affaires économiques l'illustre, par exemple: «Les entreprises financières islandaises opèrent actuellement dans un environnement protégé avec un contrôle des capitaux et une garantie globale des dépôts. Dans ces conditions, les dépôts bancaires sont pour ainsi dire le seul choix sans danger pour les épargnants islandais» ⁽⁷⁴⁾.
- (164) Deuxièmement, il semble clair que sans la garantie, Arion Bank aurait très facilement pu être confrontée à une vague de retraits, à l'instar de ses prédécesseurs ⁽⁷⁵⁾. Ainsi, si l'État islandais n'avait pas assumé la garantie additionnelle illimitée des dépôts, la banque aurait vraisemblablement dû payer des taux d'intérêt plus élevés (pour compenser le risque) afin d'attirer ou simplement de conserver le même montant de dépôts. De ce fait, l'Autorité conclut que la garantie des dépôts confère un avantage à la banque.

1.2.2. Sélectivité

- (165) En second lieu, la mesure d'aide doit être sélective en ce qu'elle favorise «certaines entreprises ou certaines productions». Les mesures de capitalisation, la facilité de trésorerie et le swap conclu avec SPRON sont des mesures sélectives puisqu'elles n'avantagent qu'Arion Bank.
- (166) Du reste, considérant qu'une aide publique peut être sélective même lorsqu'un ou plusieurs secteurs de l'économie en bénéficient contrairement à d'autres, l'Autorité est d'avis que la garantie d'État sur les dépôts qui avantage le secteur bancaire islandais dans son ensemble est une mesure sélective. Cette conclusion s'inspire également des considérations énoncées précédemment, selon lesquelles les banques ont un avantage sur d'autres entreprises qui offrent des solutions d'épargne et d'investissement.

1.3. Distorsion de la concurrence et répercussions sur les échanges entre les parties contractantes

- (167) Les mesures renforcent la position d'Arion Bank par rapport aux concurrents (ou concurrents potentiels) en Islande et dans d'autres pays de l'EEE. Comme il a été dit ci-dessus, Arion Bank est une entreprise active sur les marchés financiers ouverts à la concurrence internationale dans l'EEE. Si les marchés financiers islandais sont plutôt isolés à l'heure actuelle, en raison notamment du contrôle des capitaux, les échanges transfrontaliers et leur potentiel existent et il est probable que les échanges s'intensifieront dès que le contrôle des capitaux sera levé. Il y a dès lors lieu de considérer que toutes les mesures examinées faussent la concurrence et influencent les échanges entre les parties contractantes à l'accord EEE ⁽⁷⁶⁾.

⁽⁷⁴⁾ Rapport du ministère des affaires économiques au Parlement islandais (Althingi) en mars 2012, *The Future Structure of the Icelandic Financial System* (La future structure du système financier islandais), chapitre 9.6, disponible en ligne (<http://eng.atvinnuvegaraduneyti.is/media/Acrobat/Future-Structure.pdf>).

⁽⁷⁵⁾ L'Autorité note à cet égard les observations du gouverneur de la BCI, qui a déclaré dans la préface du rapport de stabilité financière de la banque pour le deuxième semestre 2010 que «la capitalisation des établissements financiers est actuellement protégée par le contrôle des capitaux et la déclaration du gouvernement garantissant les dépôts». Voir <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=8260>, p. 5. Voir également la décision NN48/2008 de la Commission, *Guarantee Scheme for Banks in Ireland*, points 46 et 47, http://ec.europa.eu/community_law/state_aids/comp-2008/nn048-08.pdf; et la décision NN51/2008, *Guarantee Scheme for Banks in Denmark*, http://ec.europa.eu/community_law/state_aids/comp-2008/nn051-08.pdf

⁽⁷⁶⁾ Voir à cet égard l'affaire 730/79, Phillip Morris/Commission, Recueil 1980, p. 2671.

1.4. Conclusion

- (168) L'Autorité conclut par conséquent que les mesures prises par l'État islandais pour capitaliser la nouvelle banque, ainsi que la facilité de trésorerie, la garantie des dépôts et le swap conclu avec SPRON comportent une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE.

2. RÈGLES DE PROCÉDURE

- (169) En application de l'article 1^{er}, paragraphe 3, de la partie I du protocole 3, «l'Autorité de surveillance AELE est informée, en temps utile pour présenter ses observations, des projets tendant à instituer ou à modifier des aides [...]. L'État intéressé ne peut mettre à exécution les mesures projetées avant que cette procédure ait abouti à une décision finale».
170. Les autorités islandaises n'ont pas porté à la connaissance de l'Autorité les mesures d'aide couvertes par la décision d'ouverture avant de les mettre à exécution. L'Autorité en conclut donc que les autorités islandaises n'ont pas respecté les obligations qui leur incombaient au titre de l'article 1^{er}, paragraphe 3, de la partie I du protocole 3. Par conséquent, l'octroi de ces mesures d'aide était illégal. S'agissant de l'acquisition de SPM Savings Bank par Arion Bank, qui ne comporte aucune aide d'État selon l'Autorité, il est néanmoins observé que, selon le paragraphe 41 des lignes directrices de l'Autorité en matière de restructuration, et afin d'empêcher une utilisation anti-concurrentielle de l'aide d'État, les acquisitions par une banque d'un concurrent immédiat sont autorisées uniquement dans des cas exceptionnels et après en avoir informé l'Autorité.

3. COMPATIBILITÉ DE L'AIDE

- (171) Comme remarque préliminaire, l'Autorité note que si Arion Bank est une nouvelle entité juridique établie en 2008, elle est de toute évidence le successeur économique de Kaupthing Bank au regard des opérations nationales, au sens où il y a une continuité économique entre les deux entités. Dès lors que les opérations économiques réalisées par Arion Bank depuis l'automne 2008 n'auraient pu continuer en l'absence de l'aide, l'Autorité considère que la banque est une entreprise en difficulté.
- (172) Par ailleurs, les mesures examinées sont à la fois des mesures de sauvetage et de restructuration. Comme indiqué dans la décision d'ouverture, l'Autorité aurait probablement approuvé temporairement les mesures comme une aide de sauvetage compatible, si elle en avait été informée avant leur mise en œuvre, en attendant d'adopter une décision finale sur la base d'un plan de restructuration. Or, n'ayant pas été informée en temps utile, l'Autorité a ouvert la procédure formelle d'examen et a souhaité qu'un plan de restructuration soit présenté. Comme indiqué ci-dessus, la compatibilité finale de ces mesures dépend de la conformité du plan de restructuration avec les critères des lignes directrices de l'Autorité applicables en matière d'aides d'État pour les entreprises en difficulté.

3.1. Base juridique pour l'appréciation de la compatibilité: l'article 61, paragraphe 3, de l'accord EEE et les lignes directrices de l'Autorité en matière de restructuration

- (173) Alors que l'aide d'État aux entreprises en difficulté est normalement examinée sur la base de l'article 61, paragraphe 3, point c), de l'accord EEE, l'Autorité peut, au titre de l'article 61, paragraphe 3, point b), dudit accord, autoriser une aide d'État pour «remédier à une perturbation grave de l'économie d'un État membre de la CE ou d'un État de l'AELE». Comme il est dit au paragraphe 8 des lignes directrices bancaires ⁽⁷⁾, l'Autorité réaffirme que, conformément à la jurisprudence et à la pratique décisionnelle de la Commission européenne, l'article 61, paragraphe 3, point b), de l'accord EEE demande une interprétation restrictive de ce qu'il y a lieu de considérer comme une perturbation grave de l'économie d'un État de l'AELE.

⁽⁷⁾ Voir la partie VIII des lignes directrices de l'Autorité dans le domaine des aides d'État, *Temporary Rules regarding financial crisis* (Règles temporaires relatives à la crise financière), 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, disponible en ligne (<http://www.efitasurv.int/?1=1&showLinkId=16604&1=1>).

- (174) Les autorités islandaises ont expliqué (voir les détails ci-dessus) que le système financier islandais était entré dans un état de crise systémique en octobre 2008, provoquant l'effondrement des principales banques et caisses d'épargne en quelques jours. La part de marché combinée des établissements financiers en faillite dépassait 90 % dans la plupart des segments du marché financier islandais. À ces difficultés s'est ajoutée une perte de confiance dans la devise nationale. L'économie réelle de l'Islande a été durement touchée par la crise financière. Même si plus de trois ans ont passé depuis le début de la crise, le système financier islandais reste vulnérable. Bien que la situation se soit nettement améliorée depuis 2008, il est évident qu'à l'époque de l'adoption des mesures, celles-ci visaient à remédier à une perturbation grave de l'économie islandaise.
- (175) Par conséquent, il y a lieu de considérer que l'article 61, paragraphe 3, point b), de l'accord EEE s'applique au cas présent.

Application des lignes directrices sur la restructuration

- (176) Les lignes directrices de l'Autorité en matière d'aides d'État sur le retour à la viabilité et l'appréciation des mesures de restructuration prises dans le secteur financier dans le contexte de la crise actuelle, conformément aux règles relatives aux aides d'État ⁽⁷⁸⁾ (ci-après les «lignes directrices en matière de restructuration») énoncent les règles relatives aux aides d'État applicables à la restructuration des établissements financiers dans le contexte de la crise actuelle. Selon les lignes directrices en matière de restructuration, pour être compatible avec l'article 61, paragraphe 3, point b), de l'accord EEE, la restructuration d'un établissement financier dans le contexte de la crise financière actuelle doit:
- i) permettre de rétablir la viabilité de la banque;
 - ii) inclure une contribution propre suffisante du bénéficiaire (répartition des charges);
 - iii) prévoir des mesures suffisantes pour limiter les distorsions de concurrence.
- (177) L'Autorité appréciera dès lors ci-après, sur la base du plan de restructuration présenté pour Arion Bank, si ces critères sont remplis et si les mesures d'aide décrites ci-dessus peuvent être considérées comme une aide à la restructuration compatible.

3.2. Rétablissement de la viabilité

- (178) Le premier objectif d'une aide à la restructuration est celui de rétablir la viabilité à long terme du bénéficiaire de cette aide, et il est important d'examiner si l'aide remplit cet objectif afin de déterminer sa compatibilité.
- (179) Comme indiqué ci-dessus, il est difficile de faire enregistrer des bénéfices à une banque et d'assurer sa viabilité à long terme compte tenu des troubles qui secouent l'économie islandaise depuis le début de l'automne 2008, de la mise en place de mesures extraordinaires comme le contrôle des capitaux, de l'évolution de l'environnement réglementaire et des perspectives macroéconomiques qui, malgré une stabilisation récente, restent assez incertaines, en raison notamment des difficultés économiques actuelles de la zone euro. L'Autorité souligne d'emblée qu'il y a lieu de garder à l'esprit cette considération tout au long de l'appréciation qui suit.

⁽⁷⁸⁾ Retour à la viabilité et 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, adopté par l'Autorité le 25 novembre 2009, *Part VIII: Temporary Rules regarding financial crisis* (Partie VIII: règles temporaires relatives à la crise financière), complété par les lignes directrices 2012 relatives à la crise financière. Disponible sur le site internet de l'Autorité (<http://www.eftasurv.int/media/state-aid-guidelines/Part-VIII—Return-to-viability-and-the-assessment-of-restructuring-measures-in-the-financial-sector.pdf>).

- (180) La section 2 des lignes directrices en matière de restructuration prévoit que l'État de l'EEE doit présenter un plan de restructuration complet et détaillé qui comprend des informations complètes sur le modèle économique et rétablit la viabilité à long terme de la banque. Le paragraphe 10 des lignes directrices ajoute que le plan de restructuration doit recenser les causes des difficultés de la banque et les faiblesses que celle-ci présente et exposer comment les problèmes sous-jacents peuvent être résolus.
- (181) Comme il a été dit ci-dessus, les causes des difficultés d'Arion Bank, clairement expliquées dans le plan de restructuration et le rapport de la CSE, sont liées aux circonstances qui entourent la mise en place de la banque et aux problèmes de son prédécesseur. Parmi les principales causes recensées dans ce rapport et liées à la banque précédente figurent un développement excessif et non viable, le taux d'endettement des propriétaires de la banque, la concentration des risques, une fragile dotation en fonds propres et la taille des banques en comparaison avec l'économie islandaise. Kaupthing Bank était exposée à de grands risques uniques et prenait un risque élevé en prêtant à ses propriétaires. Elle dépendait également essentiellement du financement de gros à court terme.

Mesures réglementaires pour la viabilité

- (182) Si le plan de restructuration d'Arion Bank répond à de nombreuses faiblesses de la banque citées ci-dessus, l'Autorité considère que la faillite de Kaupthing, comme l'effondrement du secteur financier islandais, s'explique également par plusieurs facteurs propres à l'Islande, comme la taille réduite du pays et les lacunes dans le domaine de la réglementation et de la surveillance mises en exergue par la CSE. La viabilité à long terme d'Arion Bank, comme celle de toutes les autres banques islandaises, ne dépend ainsi pas seulement des mesures prises au niveau de la banque, mais également de la réponse donnée à ces lacunes de la réglementation et de la surveillance.
- (183) À cet effet, l'Autorité note les modifications apportées par les autorités islandaises au cadre réglementaire et de surveillance, comme décrit en annexe.
- (184) Premièrement, les pouvoirs et les compétences de la FME ont été renforcés, notamment par de nouvelles responsabilités concernant les grands risques uniques et les risques y relatifs, qui, selon l'Autorité, répondent à l'un des facteurs à l'origine de l'effondrement financier.
- (185) Deuxièmement, les conditions en matière de ratio CAD, temporairement durcies, ainsi que plusieurs dispositions relatives au nantissement, dont l'interdiction d'accorder un crédit contre une mise en gage d'actions propres, visent à éviter que les banques islandaises ne se trouvent à nouveau dans une situation précaire en matière de fonds propres. L'Autorité considère que ces mesures contribueront à la consolidation des banques islandaises.
- (186) Troisièmement, un train de mesures a été mis en œuvre concernant l'admissibilité des directeurs et membres des conseils d'administration ainsi que leur rémunération. De plus, les conditions de prêt aux parties liées (comme les propriétaires) ont été renforcées et la FME peut désormais interdire à une banque d'exercer certaines activités, si des raisons le justifient. Les règles de comptabilité internes et externes ont également été modifiées; la durée pendant laquelle un comptable externe est autorisé à travailler pour une même banque a, par exemple, été raccourcie. L'Autorité note que ces mesures visent à empêcher que la situation ne se répète, quand les propriétaires et les hauts dirigeants sont concernés, et les mesures renforcent également la surveillance du risque externe, ce qui réduit les menaces pesant sur la viabilité des banques.
- (187) Quatrièmement, selon les autorités islandaises, la possibilité déjà évoquée pour la FME de limiter les activités d'une banque s'explique également par les dépôts à grande échelle des banques commerciales islandaises avant la crise, ce qui semble avoir à tout le moins accéléré leur faillite. Du reste, d'après l'interprétation de l'Autorité, les

nouvelles règles relatives aux liquidités et au solde des devises ⁽⁷⁹⁾ semblent imposer aux banques certaines restrictions en ce qui concerne la possibilité d'attirer des montants disproportionnellement hauts de dépôts étrangers si cela fragilise les affaires des banques et les rend vulnérables au taux de change et aux risques de liquidité. L'Autorité se félicite que les autorités islandaises aient répondu à cette carence de la réglementation.

Plan de restructuration d'Arion Bank

- (188) S'agissant du plan de restructuration et des mesures internes à la banque, Arion Bank est essentiellement revenue à un modèle plus traditionnel, mettant l'accent sur la banque personnalisée au service du marché islandais. La banque sera majoritairement financée grâce aux dépôts des clients et aux fonds propres, tandis que l'emprunt augmentera progressivement par l'intermédiaire d'obligations couvertes, dans une large mesure.
- (189) De plus, comme indiqué ci-dessus, Arion Bank était nettement moins endettée au moment de sa mise en place, comparée à Kaupthing, et, puisque la majorité de la dette de montants importants reste la propriété de Kaupthing, elle ne dépendra que dans une très faible mesure du refinancement des marchés internationaux pour la dette non sécurisée, selon le plan de restructuration. Pour cette même raison, la question du désendettement du bilan de la banque était déjà en grande partie réglée en octobre 2008. L'Autorité rejoint l'évaluation d'Arion Bank et des autorités islandaises sur la nécessité des différentes mesures présentées dans le plan de restructuration en ce qui concerne le ralentissement des activités de la banque suivant la nouvelle réalité économique et la réduction de l'exposition au risque. Les dysfonctionnements concernés par ces mesures (comme la concentration de grands risques liés, d'importants déséquilibres en devises, etc.) sont pour la plupart des reliquats de l'ancienne banque. Pour la viabilité future d'Arion Bank, il est de la plus haute importance que ces dysfonctionnements soient correctement traités dans le plan de restructuration.
- (190) La dépendance vis-à-vis des marchés de gros pour le refinancement s'est avérée l'une des principales raisons de l'effondrement de Kaupthing. Jusqu'à présent, le financement d'Arion Bank reposait largement sur les dépôts et les fonds propres, mais le plan de restructuration prévoit une légère réduction de l'importance des dépôts, de 68 % à 61 % des engagements totaux, au vu notamment de l'analyse par la banque de sa base de dépôts. Arion Bank prévoit de compenser cette réduction en émettant des obligations garanties sur le marché national. Rappelons qu'Arion Bank a obtenu l'autorisation d'émettre des obligations garanties, ce qui lui a permis de parachever un programme d'obligations garanties d'une valeur de 1 milliard d'EUR. En février 2012, Arion Bank a clos sa première émission d'obligations garanties en émettant des obligations d'une valeur de 2,5 milliards d'ISK et, en mai 2012, la banque a clos sa première émission d'obligations garanties à taux fixe non indexées, d'une valeur de 1,2 milliard d'ISK ⁽⁸⁰⁾. Pour le restant de la période de restructuration, la banque envisage d'émettre des obligations sous différentes formes, dont des obligations garanties et des obligations non garanties privilégiées.
- (191) L'Autorité considère que, selon les faits présentés par les autorités islandaises, le financement de la banque semble sain jusqu'à la fin de la période de restructuration. Considérant les incertitudes liées à la garantie des dépôts et au contrôle des capitaux, ainsi que l'évolution future incertaine des marchés de la dette (souveraine), elle ne peut

⁽⁷⁹⁾ Les nouvelles règles relatives au solde des devises adoptées par la BCI sont entrées en vigueur le 1^{er} janvier 2011. L'objectif de ces règles est de restreindre le risque de change en empêchant le solde des devises de dépasser les limites fixées. Parmi les principales nouveautés par rapport à la version précédente figurent la position ouverte sur une devise autorisée pour différentes devises, qui passe de 20 % à 15 % des fonds propres, et le solde total des devises autorisé, qui passe de 30 % à 15 %. Les comptes rendus du solde des devises sont plus détaillés qu'avant, puisque les actifs et les engagements libellés dans une monnaie étrangère sont classés par type: prêts, obligations, titres de capital, parts d'organismes de placement collectif, dépôts, accords avec intérêt, dettes à la Banque centrale, etc. Si le solde des devises dépasse les limites fixées dans les règles, l'entreprise financière concernée dispose d'un maximum de trois jours ouvrables pour éliminer la différence. Si l'entreprise financière échoue, la BCI a le droit de calculer des astreintes. La BCI a également pris d'autres mesures pour limiter les déséquilibres de devises, en concluant par exemple un swap de devises avec l'une des banques commerciales et en achetant des devises. Selon la BCI, ces mesures promeuvent une plus grande stabilité financière et soutiennent les réserves de devises non empruntées de la BCI.

⁽⁸⁰⁾ Dans le cadre de l'acquisition par la banque, fin 2011, de l'ancien Kaupthing Institutional Investor Fund, la banque a également accepté la responsabilité d'obligations garanties d'une valeur de 117,7 milliards d'ISK.

affirmer que la stratégie de financement d'Arion Bank se concrétisera conformément aux prévisions à long terme. Toutefois, compte tenu de la forte dépendance vis-à-vis des dépôts et des obligations garanties pendant la période de restructuration, et de la part importante de ce type de dette dans le bilan, l'Autorité admet que les quelques variations de la stratégie de financement qui pourraient s'avérer nécessaires par la suite ne menaceront pas la viabilité de la banque.

- (192) Concernant les actifs dans le bilan, les actifs internationaux restent la propriété de Kaupthing. Par conséquent, le bilan s'est réduit de 88 %. Une faiblesse majeure du modèle économique de Kaupthing — la dépendance vis-à-vis d'actifs internationaux risqués sans évaluation des risques adéquate — a ainsi été corrigée. L'Autorité se félicite que, conformément au plan de restructuration, la banque ne s'engagera pas dans de telles affaires à l'avenir, mais restera concentrée sur son cœur de métier traditionnel.
- (193) S'agissant du portefeuille d'actifs, un enjeu de taille pour la banque reste la restructuration des prêts transférés de Kaupthing. L'Autorité constate à cet égard que le processus de restructuration était et reste une priorité majeure pour la banque, comme le montrent les nombreuses propositions génériques et sur mesure que la banque a faites à ses clients surendettés. S'il reste encore du travail pour achever cette restructuration, les informations transmises par la banque confirment que de grands progrès ont été accomplis, en particulier depuis 2011, puisque des 986 entreprises concernées par les plans de relance de la banque, 871 sont parvenues à une conclusion à la fin 2011, alors que seules 416 étaient parvenues à une conclusion au premier trimestre 2011. La banque, qui a également enregistré de grands progrès récemment au niveau de la restructuration de la dette des ménages, prévoit d'achever ses plans collectifs et individuels de redressement de la dette d'ici la fin 2012.
- (194) L'Autorité considère ce qui précède comme un signe du bon sens des méthodes de restructuration d'Arion Bank. De plus, les données transmises par Arion Bank laissent entendre que, selon toute vraisemblance, la banque remplira son objectif d'ici la fin 2012 en achevant la restructuration de ses portefeuilles de prêts aux entreprises et aux particuliers. Dans l'ensemble, sauf évolution imprévue de la situation macroéconomique en Islande ou ailleurs, au plus tard à la fin de la période de restructuration, Arion Bank présentera, selon l'Autorité, un bilan relativement sain et des portefeuilles de prêts productifs.
- (195) Comme expliqué précédemment, la faible capitalisation de Kaupthing est l'un des facteurs qui ont précipité sa chute. Le plan de restructuration d'Arion Bank prévoit que la banque restera largement au-dessus du ratio CAD minimal de 16 % imposé par la FME tout au long de la période de restructuration. Ce ratio se situe largement au-dessus du futur minimum de Bâle III (10,5 %). Même dans le scénario de crise présenté par Arion Bank, le ratio CAD restera nettement supérieur à ce seuil élevé, à > 20 %. Quant à l'évaluation du capital dans le rapport ICAAP présenté cette année par Arion Bank avec son plan de restructuration, l'Autorité considère qu'il est prudent et rassurant que, compte tenu des différents facteurs de risque, la banque détienne un coussin de fonds propres de [...] milliard(s) d'ISK, un montant qui, dans un cadre de fonctionnement tel que celui décrit ci-dessus, met Arion Bank en mesure de parer à tout imprévu.
- (196) Concernant la position de liquidité de la banque, l'Autorité constate que la situation actuelle, telle qu'elle apparaît dans le plan de restructuration, est suffisamment forte et que rien ne laisse entendre que la situation pourrait se détériorer fortement au cours de la période de restructuration. De plus, l'Autorité considère que soumettre à un scénario de crise le ratio de liquidité de la banque dans le cadre du rapport ICAAP indique que, même si la banque est exposée à des risques de liquidité qui pourraient se concrétiser en cas d'arrêt soudain du contrôle des capitaux, sa situation de liquidité est surveillée de près, des mesures sont en préparation pour limiter le risque et des plans d'urgence ont été élaborés pour préparer la banque à tout imprévu ou événement défavorable. C'est d'autant plus important qu'en 2010, l'État avait dû accorder à la banque une facilité de trésorerie spéciale afin qu'elle respecte les exigences de liquidité fixées par la FME, et que cette facilité s'achèvera à la fin 2014.
- (197) L'Autorité salue également les changements apportés à la structure organisationnelle d'Arion Bank et à sa gestion des risques, comme décrit ci-dessus, pour répondre à un point faible dans les affaires de Kaupthing et contribuer à une évaluation des risques plus objective et professionnelle dans le cadre des activités de la banque.

- (198) S'agissant de la rentabilité, les lignes directrices en matière de restructuration prévoient également que le plan de restructuration démontre comment la banque recouvrera sa viabilité à long terme sans aide d'État dans les plus brefs délais. La banque doit notamment être en mesure d'obtenir un rendement approprié de ses fonds propres tout en prenant en charge l'ensemble des coûts de ses opérations habituelles et en se conformant aux exigences réglementaires applicables. Le point 13 des lignes directrices, en particulier, indique que la viabilité à long terme est assurée lorsqu'une banque est en mesure de couvrir la totalité de ses coûts, y compris les coûts d'amortissement et les charges financières, et d'obtenir un rendement approprié de ses fonds propres compte tenu de son profil de risque.
- (199) À ce stade, l'Autorité rappelle ce qui a déjà été dit, à savoir que le contexte économique dans lequel Arion Bank exerce ses activités est délicat pour toutes les banques. Eu égard à ce qui précède, l'Autorité est satisfaite de la rentabilité prévue dans le plan de restructuration, qui restera appropriée pendant et après la période de restructuration, malgré le ratio élevé de capital. Le rendement des fonds propres, particulièrement élevé en 2009-2010, variera entre [> 10] % et [< 15] %. Les postes irréguliers dans le compte de résultat, en particulier les importantes plus-values des portefeuilles de prêts transférés de Kaupthing et les dépréciations causées par le récent arrêt de la Cour suprême sur les prêts en devises, qui avaient eu une incidence majeure sur les résultats financiers de la banque les trois dernières années, devraient disparaître. Suivant le plan de restructuration, ces événements irréguliers n'auront qu'une incidence réduite en 2012-2013 et devraient disparaître après 2013.
- (200) Un facteur essentiel de la future rentabilité, selon le plan de restructuration, sera la hausse des revenus d'honoraires et de commissions, qui devraient [...] au cours de la période de programmation. Les activités qui génèrent des commissions, comme les transactions boursières et les échanges de devises, se sont pratiquement interrompues après l'effondrement du système et depuis la mise en place du contrôle des capitaux. Toutefois, quand la restructuration du secteur touchera à sa fin et que le contrôle des capitaux sera levé, l'activité boursière et les échanges de devises devraient selon toute vraisemblance augmenter sensiblement. Dès lors, l'Autorité ne met pas en doute la plausibilité de ces chiffres.
- (201) Comme indiqué ci-dessus, la banque a pris plusieurs initiatives en faveur de l'efficacité économique et pour rationaliser son réseau de succursales, notamment la fermeture de 15 succursales. Selon les engagements de la banque, [...]. En 2011, le personnel a été réduit de 10 % environ. L'Autorité salue ces efforts qui prouvent que la banque a déjà réussi à limiter ses coûts et à maintenir son ratio coûts/revenus à 45 % en 2011. Selon le plan de restructuration, la banque prévoit de réduire encore un peu ce ratio à [...] % pour le restant de la période de restructuration.
- (202) Outre ce qui précède, il est évident que le plan de restructuration repose sur de nombreuses autres hypothèses. L'Autorité a souhaité examiner celles qui semblent les plus pertinentes et les plus influentes pour la viabilité future d'Arion Bank. S'agissant des hypothèses macroéconomiques, elles semblent dans l'ensemble conformes aux prévisions de l'Office islandais des statistiques et de la BCI, même si la banque prévoit une croissance légèrement supérieure et une plus grande inflation. Dans l'ensemble, les hypothèses sur lesquelles repose le plan de restructuration, auxquelles s'ajoutent les considérations susmentionnées de l'Autorité, semblent suffisamment prudentes pour conclure que les mesures de restructuration entreprises par la banque suffisent à garantir la viabilité à long terme, sauf imprévus ou événements défavorables d'une ampleur et aux conséquences imprévues.
- (203) Eu égard à ce qui précède, l'Autorité considère que le plan de restructuration comprend suffisamment d'éléments qui contribuent à rétablir la viabilité à long terme de la banque pour conclure que les dispositions de la section 2 des lignes directrices en matière de restructurations sont satisfaites.

3.3. Contribution propre/répartition des charges

- (204) Le point 22 des lignes directrices en matière de restructuration dispose que: «Afin de limiter les distorsions de la concurrence et de traiter le problème de l'aléa moral, il convient que les aides soient limitées au minimum nécessaire et que leur bénéficiaire contribue de façon appropriée aux coûts de restructuration. La banque et ses actionnaires doivent contribuer à la restructuration autant que possible au moyen de 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».

- (205) L'Autorité rappelle à cet égard un élément décisif de l'affaire qui l'occupe. Lorsqu'Arion Bank a été mise en place sur la base des activités nationales de Kaupthing, les investissements des actionnaires de Kaupthing Bank ont été entièrement éliminés, apportant la meilleure contribution possible à la restructuration d'Arion Bank. Du reste, les créanciers de Kaupthing devaient accepter des pertes considérables ⁽⁸¹⁾, ou à tout le moins assumer le risque de leur investissement lié à la rentabilité d'Arion Bank. De ce fait, s'agissant des propriétaires et des créanciers de Kaupthing, le critère de la répartition des charges est entièrement satisfait et le problème de l'aléa moral résolu.
- (206) Outre ce qui précède, l'Autorité doit apprécier si l'aide d'État octroyée à Arion Bank était limitée au minimum nécessaire.
- (207) Concernant les mesures de capitalisation, la capitalisation initiale d'Arion Bank, avant que l'accord avec les créanciers de Kaupthing réduise la part de l'État à 13 %, était juste suffisante pour satisfaire aux exigences de fonds propres de la FME. En 2009, après la conclusion de l'accord relatif à l'acquisition de Kaupthing par Arion Bank et l'octroi d'un capital de catégorie II à Arion Bank, le ratio CAD a atteint environ 18 %, soit 2 points de pourcentage de plus que le ratio minimal prévu par la FME. Dans ce contexte, l'Autorité observe que le ratio CAD dépendait principalement de la précision donnée à l'évaluation des actifs transférés de Kaupthing à Arion Bank. En outre, il convient de garder à l'esprit que les perspectives économiques de l'Islande à cette époque étaient incertaines. Eu égard à ce qui précède, l'Autorité considère que le capital accordé à Arion Bank par l'État islandais était limité au minimum nécessaire, dès lors qu'il représentait rien moins que le minimum réglementaire plus une marge raisonnable.
- (208) Cette conclusion n'est pas démentie par le fait que le ratio CAD d'Arion Bank a ensuite augmenté quelque peu, pour atteindre 19 % en 2010 et 21 % en 2011. L'augmentation du ratio était en grande partie due à la revalorisation de la valeur comptable des actifs transférés de Kaupthing à Arion Bank. Il n'était pas possible de prévoir avec certitude une telle progression et le fait que le ratio ait évolué si favorablement n'est pas une raison, aux yeux de l'Autorité, pour considérer qu'Arion Bank a été trop capitalisée par l'État au début ⁽⁸²⁾.
- (209) Le point 26 des lignes directrices en matière de restructuration prévoit que les banques qui reçoivent une aide à la restructuration «doivent être en mesure de rémunérer le capital, notamment sous la forme de dividendes et de coupons sur leurs emprunts subordonnés toujours en cours, avec les profits générés par leurs activités».
- (210) À cet égard, il convient de rappeler qu'à l'époque où les accords ont été conclus concernant le rachat par Kaupskill de 87 % du capital d'Arion Bank, il a été convenu que le gouvernement recevrait une partie équitable des revenus de la banque jusqu'à ce que le nouvel accord de propriété entre en vigueur. Le montant convenu s'élevait à 6,5 milliards d'ISK ⁽⁸³⁾, une somme qui correspondait à un rendement annualisé pour l'État de près de 9 % du capital qui était déjà remboursé à l'automne 2009. Il est clair que cette somme est inférieure de 2,3 milliards d'ISK aux intérêts courus sur l'obligation d'État pour cette période et se situe également largement en dessous du taux d'intérêt de référence de la BCE, fixé à 15,3 % pour cette période, conformément aux dispositions des lignes directrices de l'Autorité sur la recapitalisation ⁽⁸⁴⁾. Toutefois, comme c'est le cas pour les 13 % restants détenus par l'État, la perspective d'un revenu satisfaisant semble prometteuse, compte tenu des bons résultats généraux d'Arion Bank depuis sa mise en place.

⁽⁸¹⁾ La procédure de liquidation de Kaupthing n'étant pas terminée, les pertes exactes ne sont pas encore connues. Selon les informations présentées lors de la réunion des créanciers de Kaupthing le 31 mai 2012, le total des actifs de Kaupthing à la fin 2011 s'élevait à 874 milliards d'ISK (5,2 milliards d'EUR) et les créances exigibles acceptées au titre de l'article 113 de la loi islandaise sur les faillites (les créances chirographaires) s'élevaient à 2 873 milliards d'ISK (17 milliards d'EUR). Pour plus d'informations, voir <http://www.kaupthing.com/lisalib/getfile.aspx?itemid=21204>

⁽⁸²⁾ De fait, la capitalisation d'Arion Bank par l'État reposait directement sur la différence entre la valorisation initiale des actifs et engagements transférés et les exigences de fonds propres de la FME.

⁽⁸³⁾ Les autorités islandaises ont expliqué qu'une somme fixe de 6,5 milliards d'ISK a été convenue pour rémunérer l'État, considérant que les informations financières changeaient au fur et à mesure de l'avancement des négociations et que la véritable rentabilité de la banque à cette période était difficile à déterminer.

⁽⁸⁴⁾ La recapitalisation des établissements financiers dans le secteur financier dans le contexte de la crise financière actuelle: limitation de l'aide au minimum nécessaire et garde-fous contre les distorsions indues de concurrence (les «lignes directrices sur la recapitalisation») (JO L 17 du 20.1.2011 et Supplément EEE n° 3). Les lignes directrices sont également disponibles sur le site internet de l'Autorité <http://www.eftasurv.int/state-aid/legal-framework/state-aid-guidelines/>).

- (211) Or, il convient également de souligner que la rémunération pour le capital de catégorie II s'écarte des lignes directrices de l'Autorité sur la recapitalisation. Comme les autorités islandaises l'ont correctement présenté, la rémunération fixée dans les lignes directrices comprend le coût de financement du gouvernement de 8 %, l'écart appliqué aux contrats d'échange sur risque de crédit avant la crise par Kaupthing et une prime de 2 %. Compte tenu de l'écart élevé appliqué aux contrats d'échange sur risque de crédit avant la crise par Kaupthing, la rémunération versée par Arion Bank, EURIBOR plus une prime de 4 %, semblerait bien inférieure à ce seuil.
- (212) Selon le point 25 des lignes directrices en matière de restructuration, toute dérogation ex ante à une répartition des charges (une rémunération appropriée, par exemple) peut, entre autres, se justifier par une restructuration de plus grande ampleur, comprenant des mesures supplémentaires visant à limiter les distorsions de concurrence. Comme il est expliqué ci-après, l'Autorité considère que la restructuration d'Arion Bank est d'une ampleur suffisante pour remplir cette condition.
- (213) Bien que le swap conclu avec SPRON décrit précédemment comporte des éléments d'une aide d'État, l'Autorité considère qu'il est rédigé de manière à limiter, voire empêcher, tout avantage financier direct pour Arion Bank. Cet accord est essentiellement une compensation négociée pour Arion Bank en échange de son acceptation de la responsabilité pour les dépôts de SPRON et il est probable qu'Arion Bank reçoive des actifs en adéquation avec les engagements transférés. L'Autorité ne considère pas que cette aide soit d'une grande importance pour son appréciation de la répartition des charges.
- (214) Enfin, pour ce qui est de la garantie des dépôts, l'Autorité a déjà indiqué dans sa décision d'ouverture que, au regard des circonstances exceptionnelles de l'époque, cette garantie pouvait constituer un moyen proportionnel de préserver la stabilité financière en Islande. Il est toutefois évident que cette aide ne peut être approuvée indéfiniment.
- (215) Ainsi, pour considérer que cette aide d'État est limitée au minimum nécessaire, l'Autorité estime qu'il y a lieu d'y mettre fin dans les plus brefs délais. C'est pourquoi elle salue l'intention des autorités islandaises d'introduire un système de garantie des dépôts différent qui devrait, selon les prévisions actuelles, entrer en vigueur avant la levée du contrôle des capitaux, soit à la fin 2013 au plus tard.
- (216) En outre, l'Autorité, qui considère qu'une banque viable doit être en mesure de rivaliser sur le marché sans la protection d'une telle garantie globale des dépôts, n'autorisera plus la garantie des dépôts au-delà de 2014 ⁽⁸⁵⁾. Passé cette date, la protection des dépôts sera régie uniquement par la réglementation de l'EEE en matière de garanties des dépôts.
- (217) Eu égard à ce qui précède, l'Autorité conclut que le plan de restructuration d'Arion Bank fait en sorte que l'aide soit limitée au minimum nécessaire et que le bénéficiaire, les actionnaires et les détenteurs de titres de créance ont participé activement à la répartition des charges. L'aide à la restructuration répond ainsi à la section 3 des lignes directrices en matière de restructuration.

3.4. Limiter les distorsions de concurrence

- (218) Les points 29 à 32 de la section 4 des lignes directrices en matière de restructuration disposent:

«La stabilité financière reste l'objectif primordial des aides en faveur du secteur financier lors d'une crise systémique, mais la préservation de la stabilité systémique à court terme ne devrait pas nuire à long terme à des conditions de concurrence égales et à des marchés concurrentiels. Dans ce contexte, des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence imputables aux aides d'État jouent un rôle important. [...] Les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence doivent être conçues "à la carte" afin de remédier aux distorsions sur les marchés où la banque bénéficiaire exerce des activités après avoir recouvré sa viabilité à la suite de sa restructuration, tout en adhérant à une politique et à des principes communs. L'Autorité se fonde, pour apprécier la nécessité de ces mesures, sur la dimension, l'ampleur et la portée des activités que la banque en question exercerait au moment de la mise en œuvre d'un plan de restructuration crédible tel que prévu à la section 2. La nature et la forme de ces mesures 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.

⁽⁸⁵⁾ À la fin 2014, la période de restructuration de toutes les banques islandaises pour lesquelles un examen formel avait été lancé prendra fin.

En ce qui concerne le premier critère, les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence varieront sensiblement en fonction du montant de l'aide, du degré de répartition des charges et du niveau des prix. De façon générale, une répartition des charges plus importante et une contribution propre plus élevée atténuent les effets négatifs liés à l'aléa moral.

S'agissant du second critère, l'Autorité analysera les effets probables de l'aide sur les marchés où la banque bénéficiaire exercera des activités à l'issue de la restructuration. Elle examinera avant tout la dimension et l'importance relative de la banque sur son ou ses marchés une fois sa viabilité rétablie. Les mesures seront adaptées aux caractéristiques du marché afin de garantir la préservation d'une concurrence effective. Les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence ne doivent pas compromettre les perspectives d'un retour de la banque à la viabilité.»

- (219) Il ressort de ces dispositions que le montant de l'aide, particulièrement en termes relatifs, et les caractéristiques du marché sont des facteurs décisifs dans l'appréciation par l'Autorité de l'opportunité des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence. Parallèlement, il est évident que ces mesures ne doivent pas compromettre la viabilité du bénéficiaire de l'aide et que les problèmes de concurrence doivent être traités en gardant à l'esprit l'objectif primordial de la stabilité financière en période de crise.
- (220) À la lumière du cadre juridique décrit ci-dessus, l'Autorité présentera ci-après les considérations qu'elle juge essentielles pour son appréciation des mesures visant à limiter les distorsions de concurrence.
- (221) Avant toute chose, l'Autorité considère que, compte tenu de la situation particulière sur les marchés financiers islandais et des conditions économiques, décrites dans les chapitres précédents, une appréciation attentive des conditions du marché et de l'environnement concurrentiel s'impose. Les mesures visant à limiter les distorsions de concurrence doivent refléter les difficultés actuelles tout en garantissant que les distorsions de concurrence sont limitées au minimum à court terme comme à long terme.
- (222) Deuxièmement, comme il a été dit dans la section précédente sur la répartition des charges, les anciens propriétaires de Kaupthing et, dans une certaine mesure, les créanciers de Kaupthing ont apporté leur plus large contribution possible. Par conséquent, la nécessité de mesures additionnelles de concurrence est limitée.
- (223) Troisièmement, s'agissant des caractéristiques du marché concerné et comme il a été décrit ci-dessus, l'effondrement du système financier islandais, suivi par l'intervention des autorités islandaises, notamment la mise en place d'Arion Bank à partir des opérations nationales de Kaupthing, a entraîné une plus grande concentration sur le marché islandais des services financiers et a sensiblement augmenté la part de marché détenue par les trois principales banques — Landsbankinn, Íslandsbanki et Arion Bank. Seuls quelques petits acteurs du marché résistent à leurs côtés et la probabilité immédiate de voir apparaître un nouvel acteur est extrêmement réduite, en raison non seulement des barrières d'entrée évoquées précédemment et de la taille réduite du marché, mais également du contrôle actuel des capitaux. Arion Bank occupe une position très importante sur ce marché concentré, grâce à sa part de marché de 30 % voire plus dans les segments les plus pertinents et économiquement importants.
- (224) Quatrièmement, la crise a soulevé plusieurs problèmes particuliers, comme les liens de propriété directe et indirecte très forts des grandes banques dans l'économie réelle. Un autre point qui menace la concurrence a trait à l'existence d'un monopole de fait des services bancaires informatiques (RB), dont la majorité est détenue par les trois grandes banques.
- (225) Cinquièmement, l'importance du montant respectif de l'aide octroyée à Arion Bank. L'Autorité constate à cet effet qu'au début, la totalité du capital de la banque a été fournie par l'État. En outre, la banque a bénéficié d'une série de mesures d'aide — la facilité de trésorerie spéciale, le swap conclu avec SPRON et la garantie globale des dépôts. Pourtant, Arion Bank reste une petite banque, au regard des normes internationales du moins.

(226) Eu égard à ce qui précède, l'Autorité note que plusieurs mesures sont prises ou seront prises visant à limiter les distorsions de concurrence causées par l'aide d'État accordée à Arion Bank.

i) Mesures et évolutions réglementaires prises ou promises par les autorités islandaises

(227) Le gouvernement islandais a pris expressément deux engagements (voir en annexe) qui, selon l'Autorité, peuvent contribuer à la création d'un environnement réglementaire favorable à la concurrence sur les marchés financiers.

(228) Premièrement, le gouvernement a chargé un groupe de travail de revoir la loi n° 36/1978 sur le droit de timbre et envisage en particulier d'abolir les droits de timbre sur les obligations émises par les particuliers lors du transfert entre créanciers (c'est-à-dire, quand les particuliers transfèrent leurs prêts d'un établissement de crédit à un autre). L'Autorité considère que la loi actuelle, qui oblige entre autres les clients à payer des droits de timbre sur le montant de l'obligation respective ⁽⁸⁶⁾ lorsqu'ils changent d'organisme prêteur, pourrait constituer une entrave à la concurrence, dès lors qu'elle rend les clients captifs des contrats existants de prêts à long terme. L'Autorité salue donc l'engagement pris de revoir cette loi.

(229) Deuxièmement, l'Autorité prend note que, conformément à la résolution adoptée par le Parlement islandais le 21 mars 2012, un comité sera nommé par le gouvernement avec comme mandat la révision de la protection des consommateurs sur le marché financier. Cette mission comprendra un mandat particulier pour la révision de la facilité de changement de banque et la réduction des coûts de ce changement, et pour une étroite collaboration avec l'AIC sur cette question. Le comité est tenu de présenter son rapport au plus tard le 15 janvier 2013. L'Autorité estime qu'une appréciation plus précise pourrait profiter à la concurrence à long terme. Parallèlement, l'engagement bancaire spécifique pris par Arion Bank et décrit ci-dessous devrait faciliter le changement et, ainsi, renforcer la concurrence.

(230) Quant aux problèmes de concurrence soulignés par l'Autorité concernant RB, l'Autorité salue l'accord conclu dans ce domaine entre l'AIC et les propriétaires de RB, notamment les trois grandes banques. Cet accord vise à garantir un accès aux infrastructures informatiques essentielles de manière non discriminatoire et à un coût raisonnable pour les petits concurrents et les éventuels nouveaux arrivants sur le marché. L'Autorité considère que ce problème a été traité de manière satisfaisante dans cet accord et qu'il n'est pas nécessaire qu'elle se penche à nouveau sur la question dans la présente décision.

(231) Enfin, l'Autorité prend note des modifications réglementaires apportées depuis 2008, présentées en annexe. S'agissant des problèmes de concurrence, l'introduction de l'article 22 dans la loi n° 161/2002 sur les entreprises financières prend une importance particulière. Il s'agit de dispositions qui limitent la participation des entreprises financières à des activités qui ne sont pas couvertes par leurs licences d'exploitation. Selon cette nouvelle règle, ces activités peuvent être exercées uniquement pour une durée temporaire et dans le but de conclure des transactions ou de réorganiser les activités des clients. Une notification motivée à cet effet doit être adressée à la FME et des délais ont été imposés aux entreprises financières pour achever la réorganisation de leurs clients et céder les actifs qu'elles se sont appropriés.

(232) L'Autorité considère que ce changement est une réponse réglementaire adéquate à la question de la propriété démesurée des établissements financiers dans l'économie réelle. Cette disposition semble à tout le moins atténuer la situation pour qu'elle ne devienne pas un état permanent — conséquence directe des échanges de créances contre des participations (et transactions similaires) auxquels ont participé des entreprises surendettées à la suite de la crise. Puisque l'un des problèmes de concurrence les plus urgents attaché à l'aide d'État aux trois banques est ainsi résolu, l'Autorité en tient dûment compte dans son appréciation.

⁽⁸⁶⁾ Le droit de timbre varie selon le type de document juridique concerné, mais s'élève normalement à 15 ISK pour chaque tranche de mille ISK (soit environ 1,5 %) sur le montant des obligations qui rapportent des intérêts garanties par une hypothèque ou une autre garantie.

ii) Mesures propres à Arion Bank

- (233) L'Autorité souligne que la présence et la taille d'Arion Bank sur le marché ne représentent qu'une fraction de celles de Kaupthing, puisque la totalité des actifs a été réduite de 88 %, comme il a été expliqué ci-dessus. Contrairement à Kaupthing, Arion Bank est seulement active sur le marché islandais. Bien qu'une grande partie de cette réduction soit de toute évidence imputable à la clôture des opérations internationales de Kaupthing, l'Autorité considère ce processus particulièrement pertinent pour les distorsions de concurrence, puisque c'est précisément la stratégie internationale à risque de Kaupthing qui a provoqué sa chute et causé des distorsions sur les marchés financiers de l'EEE à l'époque ⁽⁸⁷⁾.
- (234) L'Autorité prend note des engagements d'Arion Bank présentés en annexe, selon lesquels Arion Bank n'acquerra aucun établissement financier avant le 1^{er} décembre 2014, sauf si l'Autorité l'y autorise au préalable. Autrement dit, à moins que d'autres fusions s'imposent au nom de la stabilité financière, il est possible d'empêcher toute nouvelle concentration du marché financier islandais par des acquisitions d'Arion Bank. Cet engagement garantit également que l'aide accordée à Arion Bank servira à rétablir sa viabilité et non pas à consolider et à étendre davantage sa présence sur le marché islandais. L'engagement d'Arion Bank de [...] est également salué dans la mesure où il [...] et appuie la politique visant à réaliser les économies nécessaires. Il en va de même pour l'engagement selon lequel, avant le 1^{er} décembre 2014, Arion Bank n'appliquera aucune clause contractuelle dans les crédits hypothécaires au logement pour les particuliers ⁽⁸⁸⁾ et n'introduira aucune nouvelle clause subordonnant les conditions spéciales offertes sur les taux d'intérêt au maintien d'un niveau minimal d'opérations auprès de la banque.
- (235) Comme il a été dit précédemment, le marché financier islandais offre actuellement un environnement opérationnel complexe pour toutes les banques, ce qui se traduit également par l'absence quasi totale d'intérêt de la part de l'étranger pour ce marché à l'heure actuelle. L'Autorité salue dès lors l'engagement d'Arion Bank visant à faciliter le changement de banque et à proposer des services de paiement de base. L'Autorité considère que ces mesures, ajoutées à l'accord susmentionné conclu entre les trois grandes banques et l'AIC sur RB, permettent d'offrir aux petits participants au marché un accès aux infrastructures et aux services les plus élémentaires à un prix raisonnable, sans que les grandes banques n'en bloquent l'accès. L'Autorité pense que ces mesures réduiront les barrières d'entrée pour les (éventuels) futurs participants au marché et pourraient permettre aux petits acteurs existants d'élargir leurs parts de marché s'ils sont capables d'offrir de meilleurs services que leurs concurrents de taille. En outre, toutes les mesures destinées à faciliter le changement contribueront à durcir la concurrence entre les grandes banques existantes et pourraient permettre d'empêcher toute position dominante collective éventuelle ou d'y mettre fin.
- (236) Enfin, Arion Bank s'engage à vendre, dans les plus brefs délais, ses participations dans les sociétés concessionnaires qui ont été rachetées dans le cadre d'une restructuration, conformément à l'article 22 de la loi n° 161/2002 sur les entreprises financières, s'engage à respecter les procédures et les délais imposés dans ladite disposition et interprétés par la FME, et mettra à jour sur son site Internet ou celui d'une filiale les informations relatives aux filiales et aux participations détenues en vue d'une vente. L'Autorité salue l'engagement d'Arion Bank de céder dans les plus brefs délais toutes les entreprises et les participations sans lien avec son cœur de métier, ne fût-ce que pour des raisons de viabilité. Même si l'Autorité estime qu'il va de soi que la banque respecte les obligations juridiques nationales telles que l'article 22 de la loi sur les entreprises financières, elle prend note de cet engagement et attire l'attention des autorités islandaises et des bénéficiaires sur le fait qu'une violation du droit national équivaut également à un usage impropre de l'aide. L'Autorité estime également que la banque, en divulguant sur son site Internet des informations sur les cessions et les ventes prévues, offre une plus grande transparence en ce qui concerne la structure de la propriété actuelle dans l'économie islandaise. Ces mesures répondent, du moins en partie, au problème de concurrence qui caractérise actuellement les marchés islandais.

⁽⁸⁷⁾ Voir par exemple la décision de la Commission dans l'affaire SA.28264, Aide à la restructuration en faveur de Hypo Real Estate, dans laquelle la Commission a accepté d'abandonner une large partie des activités internationales de Hypo Real Estate afin de limiter les distorsions de concurrence pour son successeur, PBB.

⁽⁸⁸⁾ La banque confirme qu'elle n'est pas au courant de clauses dans les autres types de crédit qui autorisent la banque à augmenter le taux d'intérêt si le client ne réalise pas un nombre minimal d'opérations auprès de la banque. Si la banque découvre de telles clauses, elle ne les appliquera pas avant décembre 2014.

(237) Eu égard à tout ce qui précède, compte tenu notamment de la situation particulière de l'Islande et du fait que l'Autorité considère que les mesures susmentionnées répondent aux principaux problèmes de concurrence observés en collaboration avec l'AIC, et prenant en considération l'objectif primordial de la stabilité financière, l'Autorité conclut que les engagements limitent les distorsions de concurrence de façon satisfaisante. L'aide à la restructuration répond ainsi à la section 4 des lignes directrices en matière de restructuration.

III. CONCLUSION

(238) Eu égard à l'appréciation qui précède et au plan de restructuration présenté par les autorités islandaises pour Arion Bank, les doutes que l'Autorité avait exprimés dans sa décision d'ouverture sur la nature et la compatibilité des mesures d'aide d'Arion Bank sont levés. L'Autorité approuve les mesures d'aide en tant qu'aide à la restructuration compatible avec le fonctionnement de l'accord EEE, conformément à l'article 61, paragraphe 3, point b), dudit accord, pour autant que l'Islande et Arion Bank honorent les engagements présentés en annexe,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Le capital d'exploitation initial, la capitalisation (temporaire) entière par l'État, la conservation par l'État de 13 % du capital social et le capital de catégorie II accordé à Arion Bank, ainsi que la facilité de trésorerie spéciale, le swap conclu avec SPRON et la garantie illimitée des dépôts comportent une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE.

Article 2

Les mesures énoncées à l'article premier comportent une aide d'État illégale depuis la date de leur mise en place jusqu'à la date de la présente décision, dès lors que les autorités islandaises n'ont pas respecté l'obligation d'informer l'Autorité avant de mettre à exécution l'aide, conformément à l'article 1^{er} paragraphe 3, de la partie I du protocole 3.

Article 3

Les mesures énoncées à l'article premier sont compatibles avec le fonctionnement de l'accord EEE, conformément à l'article 61, paragraphe 3, point b), dudit accord, pour autant que les engagements présentés en annexe soient honorés. L'autorisation de la garantie illimitée des dépôts expire à la fin 2014.

Article 4

La République d'Islande est destinataire de la présente décision.

Article 5

Le texte en langue anglaise est le seul faisant foi.

Fait à Bruxelles, le 11 juillet 2012.

Par l'Autorité de surveillance AELE

Oda Helen SLETNES

Présidente

Sverrir Haukur GUNNLAUGSSON

Membre du Collège

—

ANNEXE

ENGAGEMENTS ET MODIFICATIONS UTILES DU CADRE JURIDIQUE DU SECTEUR BANCAIRE

1. ENGAGEMENTS DES AUTORITÉS ISLANDAISES

Les autorités islandaises prennent les deux engagements énoncés ci-après.

Modification du droit de timbre pour éviter les aides d'État et réduire les coûts du changement de banque

Le ministre des finances désignera un groupe de travail chargé de revoir la loi n° 36/1978 sur le droit de timbre. Le groupe de travail devra soumettre un rapport au ministère des finances d'ici octobre 2012, accompagné d'un projet de loi. La tâche du groupe de travail consistera essentiellement à se pencher sur l'abolition des droits de timbre sur les obligations émises par des particuliers, en cas de transfert entre créanciers (c'est-à-dire, quand les particuliers transfèrent leurs prêts d'un établissement de crédit à un autre). Le groupe examinera également comment modifier l'application du droit de timbre afin de simplifier les procédures et encourager la concurrence.

Mesures visant à faciliter le changement de banque et réduire les coûts de ce changement

Conformément à une résolution adoptée par le gouvernement islandais le 21 mars 2012, le gouvernement nommera un comité chargé de revoir la protection des consommateurs sur le marché financier et présenter des propositions visant à renforcer la position des particuliers et des ménages par rapport aux établissements de crédit. La désignation du comité comprendra un mandat particulier pour la révision de la facilité de changement de banque et la réduction des coûts de ce changement, et pour une collaboration étroite avec l'AIC sur cette question. Le comité est tenu de présenter son rapport au plus tard le 15 janvier 2013.

Par ailleurs, les autorités islandaises appuient les engagements suivants pris par Arion Bank:

Limite aux acquisitions

Arion Bank s'engage à ne pas racheter d'établissements financiers avant le 1^{er} décembre 2014. Par dérogation au présent engagement, Arion Bank peut, après avoir obtenu l'autorisation de l'Autorité, racheter de telles entreprises, en particulier si l'opération se justifie par le maintien de la stabilité financière.

[...]

Arion Bank s'engage à [...].

Cession des parts dans les entreprises en restructuration

Arion Bank s'engage à vendre, dans les plus brefs délais, les participations dans les sociétés concessionnaires qui ont été rachetées dans le cadre d'une restructuration, conformément à l'article 22 de la loi n° 161/2002 sur les entreprises financières. De plus, la banque s'engage à respecter les procédures et les délais de ladite disposition juridique, interprétée par la FME. Enfin, la banque mettra à jour sur son site Internet (ou celui d'une filiale concernée) les informations relatives aux participations détenues en vue d'une vente.

Mesures en faveur des nouveaux et petits concurrents

Arion Bank s'engage à exécuter les mesures suivantes en faveur des nouveaux et petits concurrents, jusqu'au 1^{er} décembre 2014:

- a) Arion Bank n'appliquera aucune clause contractuelle et n'introduira aucune nouvelle clause relative aux taux d'intérêt dans les crédits hypothécaires au logement pour les particuliers, qui subordonnerait les conditions spéciales offertes sur les taux d'intérêt au maintien d'un niveau minimal d'opérations auprès de la banque;
- b) Arion Bank proposera sur son site Internet des informations facilement accessibles relatives à la procédure de transfert des services bancaires vers un autre établissement financier. De plus, elle mettra à disposition sur son site Internet les documents nécessaires pour changer d'établissement financier. Les mêmes informations et les formulaires de transfert seront disponibles dans les succursales de la banque;
- c) Arion Bank répondra rapidement à toutes les demandes de transfert des services bancaires;
- d) Arion Bank n'utilisera pas la participation de l'État comme un avantage concurrentiel dans ses procédures de commercialisation;

- e) Si aucune offre de service compétitive n'existe, Arion Bank souhaite offrir les services suivants à un prix fixé sur la base du coût auquel s'ajoute une marge raisonnable, déterminé par la banque à un moment donné:
- i) services de paiement en ISK;
 - ii) services de paiement en devises.

2. ADAPTATIONS ET MODIFICATIONS UTILES DU CADRE RÉGLEMENTAIRE ET DE SURVEILLANCE DES MARCHÉS FINANCIERS ISLANDAIS ADOPTÉ APRÈS LA CRISE

Les autorités islandaises ont présenté la synthèse suivante des modifications apportées à la législation en vigueur à l'automne 2008:

- Les pouvoirs d'intervention (exercer les pouvoirs des assemblées des actionnaires et disposer des actifs, voir la loi d'urgence) de la FME ont été élargis; la FME dispose de pouvoirs de surveillance accrus; des dispositions supplémentaires ont été adoptées autorisant la FME à évaluer les activités ou le comportement des différents acteurs sous contrôle. Il s'agit de pouvoirs décisionnels, par exemple pour la fermeture d'établissements ou l'arrêt d'activités particulières sans retrait réel de la licence d'exploitation, ainsi qu'une définition plus détaillée des concepts dont l'interprétation est contestée par la FME et les entités sous contrôle ou les organes d'appel.
- Les règles relatives à certains grands risques ont été clarifiées et précisées; tant le rôle que la responsabilité de la gestion des risques ont été renforcés et la FME est autorisée à accorder un statut supérieur à la gestion des risques dans l'organisation des entreprises financières; les dispositions relatives à l'application des scénarios de crise ont été durcies.
- Les dispositions relatives à un registre spécial des plus gros emprunteurs ont été légalisées afin de disposer d'un meilleur aperçu des grands risques concentrés sur deux entreprises financières ou plus. Le registre est important pour relier entre eux les risques et apprécier leur incidence systémique en cas de difficultés dans les activités des emprunteurs. Les entités qui ne sont pas sous contrôle de la FME mais qui figurent dans les registres d'entreprises financières sont tenues de fournir à la FME des informations sur toutes leurs obligations. La FME est en droit d'interdire la prestation de services aux parties qui refusent de transmettre les informations demandées.
- Les dispositions pour des pratiques commerciales saines ont été renforcées et l'existence de la commission chargée des recours sur les transactions avec les entreprises financières a été inscrite dans la loi; des informations détaillées doivent être divulguées sur tous les grands propriétaires d'entreprises financières.
- Les délais dans lesquels les entreprises financières peuvent céder les actifs qu'elles se sont appropriés ont été raccourcis.
- Les dispositions sur les actions propres détenues par les entreprises financières ont été durcies et définies plus en détail. Les participations dans les filiales sont désormais considérées comme des actions propres, au même titre que les contrats hors bilan portant sur les actions propres.
- Il est interdit aux entreprises financières d'accorder des crédits contre une mise en gage d'actions propres ou des certificats de garantie des capitaux.
- La FME doit désormais fixer des règles sur la manière dont les prêts garantis par une hypothèque sur des actions d'autres entreprises financières sont pris en considération dans le calcul du risque et des fonds propres.
- La responsabilité et le rôle du service d'audit interne ont été renforcés. Il s'agit de règles précises sur le rapport entre la taille et la diversité des activités d'une entreprise financière donnée et les compétences de son service d'audit interne.
- Un délai de cinq ans limite la période pendant laquelle une société d'audit peut vérifier les comptes d'une même entreprise financière; la possibilité pour les entreprises financières de refuser un auditeur «difficile» est réduite.
- Toutes les dispositions sur le calcul des fonds propres et plusieurs autres aspects techniques ont été revus.

- Les règles sur l'exercice des participations qualifiées, à savoir la détention d'au moins 10 % des droits de vote, ont été revues. La FME est autorisée à renverser la charge de la preuve dans l'évaluation des parties qui ont l'intention d'acquérir ou d'ajouter des participations qualifiées, par exemple en cas d'incertitude sur le ou les bénéficiaire(s) d'une société holding détenant une participation qualifiée.
- Des exigences nouvelles relatives à l'admissibilité des directeurs sont apparues, la responsabilité de ces derniers dans la surveillance ou les opérations a été renforcée et les directeurs exécutifs ne peuvent siéger au conseil d'administration; la FME dispose d'un pouvoir de surveillance accru sur les conseils d'administration; des informations nominatives doivent être divulguées sur la rémunération des cadres de direction.
- Des règles ont été fixées pour les opérations de crédit des entreprises financières avec les directeurs, les PDG, les principaux salariés et les détenteurs de participations qualifiées dans l'entreprise financière concernée. Les mêmes règles s'appliquent aux parties étroitement liées aux acteurs précités. La FME a adopté des règles sur ce qu'elle considère comme des garanties satisfaisantes dans ce genre d'opération.
- Des règles relatives aux modalités des systèmes de primes au rendement et de primes à la direction et aux salariés ont été adoptées ainsi que des règles portant sur les contrats de licenciement.
- Les dispositions relatives à la réorganisation et à la liquidation des entreprises financières ont été durcies.
- Une révision générale des règles particulières applicables aux caisses d'épargne a été réalisée. Le statut et les droits des propriétaires du fonds de garantie des caisses d'épargne ont été clarifiés, des restrictions ont été ajoutées aux dividendes, des règles claires ont été adoptées sur les opérations du fonds de garantie, des règles ont été fixées sur les dépréciations du fonds de garantie et les règles sur les autorisations de coopération officielle pour les caisses d'épargne ont été précisées. Il est interdit pour les caisses d'épargne de modifier leur forme juridique.

Selon les autorités islandaises, les règles islandaises dépassent à certains égards le cadre paneuropéen. Les règles suivantes s'écartent des règles adoptées par l'Union européenne et consacrées dans l'accord EEE:

- La FME est autorisée à restreindre les activités des différents établissements d'entreprises financières, si elle a des raisons de le faire. Elle peut en outre imposer des conditions particulières à la poursuite des activités d'un établissement d'entreprise financière. Enfin, elle a le droit de limiter provisoirement les activités qu'une entreprise financière peut exercer, en tout ou partie, soumises à une licence ou non, si l'Autorité a des raisons de le faire. Tout ceci s'explique naturellement, entre autres, par les activités des succursales et des comptes de dépôts ouverts par elles dans les autres États européens avant 2008 (Icesave, Edge et Save-and-Save).
- Le droit islandais prévoit des dispositions infiniment plus détaillées que les directives européennes sur le rôle des audits internes.
- Des dispositions infiniment plus détaillées que dans les directives européennes sont prévues sur la manière de réaliser des simulations de crise.
- Les entreprises financières sont tenues de dresser un registre spécial (registre de crédit) de toutes les parties à qui elles accordent un crédit et de présenter à la FME une liste à jour à la fin de chaque mois. De plus, cette même liste est envoyée aux parties étroitement liées aux entreprises financières, leurs conseils d'administration et leurs directions et les groupes de clients liés, pour autant que ces parties ne figurent pas sur ladite liste. Cette liste permettra de surveiller davantage les interactions entre les entreprises financières, leurs directeurs et leur administration.
- Si la FME estime que l'emprunt d'une partie figurant sur le registre, et dont les activités financières ne sont pas soumises à un contrôle officiel, risque d'avoir une incidence systémique, elle peut demander à la partie concernée des informations sur ses obligations.
- Si une partie figurant dans le registre et n'étant pas soumise à une surveillance officielle refuse de divulguer des informations à la FME, l'Autorité peut ordonner aux entités surveillées de ne plus fournir de service à ladite partie. Il en va de même si les informations transmises par la partie concernée sont insatisfaisantes. Les dispositions relatives à un registre de crédit et aux larges autorisations accordées aux organes de surveillance par rapport aux parties qui ne sont pas soumises à une surveillance officielle ne figurent pas dans les règles de l'Union européenne/EEE.

- L'Islande prévoit des dispositions infiniment plus détaillées et restrictives que les règles de l'Union européenne/EEE sur le prêt intéressé et le nantissement.
- La FME doit refuser au détenteur d'une participation qualifiée le droit d'exercer cette participation si des doutes existent en ce qui concerne son bénéficiaire.
- La durée maximale pendant laquelle des auditeurs externes sont autorisés à travailler pour la même entreprise financière est plus courte que dans les règles de l'Union européenne/EEE.
- L'Islande prévoit des dispositions infiniment plus détaillées que les directives européennes sur l'admissibilité des directeurs des entreprises financières.
- L'Islande a adopté des modalités pour les systèmes de primes et les contrats de licenciement.
- Récemment, des règles formelles sur les politiques de rémunération ont été fixées dans les directives européennes, mais aucune règle sur les contrats de licenciement n'a encore été adoptée à ce niveau.

Le 23 mars 2012, le ministre des affaires économiques a introduit un rapport sur la future structure du système financier islandais. Le ministre a également désigné un groupe d'experts chargé de préparer un cadre législatif pour toutes les activités financières en Islande.

ISSN 1977-0693 (édition électronique)
ISSN 1725-2563 (édition papier)



Office des publications de l'Union européenne
2985 Luxembourg
LUXEMBOURG

FR