

DÉCISION DE LA COMMISSION**du 25 juillet 2012****concernant la mesure SA.34440 (12/C) mise à exécution par le Grand-Duché de Luxembourg concernant la vente de Dexia BIL***[notifiée sous le numéro C(2012) 5264]***(Le texte en langue française est le seul faisant foi.)****(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)**

(2012/836/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⁾ et vu ces observations,

considérant ce qui suit:

1. PROCÉDURE

- (1) Par décision du 19 novembre 2008 ⁽³⁾, la Commission a décidé de ne pas soulever d'objections aux mesures d'urgence concernant une opération de soutien de liquidité ("liquidity assistance" ci-après "l'opération LA") et une garantie sur certains éléments de passif de Dexia ⁽⁴⁾. La Commission a considéré que ces mesures étaient compatibles avec le marché intérieur sur la base de l'article 107, paragraphe 3, point (b), du TFUE en tant qu'aide au sauvetage d'une entreprise en difficulté et a autorisé ces mesures pour une période de six mois à compter du 3 octobre 2008, en précisant qu'au-delà de cette période, la Commission allait réévaluer l'aide en tant que mesure structurelle.
- (2) La Belgique, la France et le Luxembourg (ci-après "les États membres concernés") ont notifié à la Commission un premier plan de restructuration de Dexia respectivement les 16, 17 et 18 février 2009.

- (3) Par décision du 13 mars 2009, la Commission a décidé d'ouvrir la procédure formelle d'examen prévue à l'article 108, paragraphe 2, du TFUE pour l'ensemble des aides accordées à Dexia ⁽⁵⁾.
- (4) Par décision du 30 octobre 2009 ⁽⁶⁾, la Commission a autorisé la prolongation de la garantie mentionnée au considérant (1) jusqu'au 28 février 2010 ou jusqu'à la date de la décision de la Commission statuant sur la compatibilité des mesures d'aides et du plan de restructuration de Dexia.
- (5) Le 9 février 2010, les États membres concernés ont transmis à la Commission des informations sur des mesures additionnelles envisagées afin de compléter le plan de restructuration initial notifié en février 2009.
- (6) Par décision du 26 février 2010 ⁽⁷⁾, la Commission a autorisé le plan de restructuration de Dexia et la conversion des aides d'urgence en aides à la restructuration, sous condition du respect de tous les engagements et conditions fixés dans ladite décision.
- (7) Depuis l'été 2011, Dexia a rencontré des difficultés supplémentaires et les États membres concernés ont envisagé des mesures d'aide additionnelles.
- (8) Par décision du 17 octobre 2011 ⁽⁸⁾, la Commission a décidé d'ouvrir une procédure formelle d'examen sur la mesure de vente par Dexia SA et de rachat par l'État belge de Dexia Banque Belgique (ci-après "DBB"). Dans un souci de préservation de la stabilité financière, la Commission a également décidé d'autoriser temporairement la mesure. Celle-ci est donc autorisée pour six mois à compter de la date de ladite décision ou, si la Belgique soumet un plan de restructuration dans les six mois à compter de la même date, jusqu'à ce que la Commission adopte une décision finale sur la mesure.

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

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

⁽³⁾ JO C(2008) 7388 final.

⁽⁴⁾ Dans la présente décision, "Dexia" ou "le groupe Dexia" désigne Dexia SA et l'ensemble de ses filiales.

⁽⁵⁾ JO C 181 du 4.8.2009, p. 42.

⁽⁶⁾ JO C 305 du 16.12.2009, p. 3.

⁽⁷⁾ JO C 274 du 19.10.2010 p. 54.

⁽⁸⁾ JO C 38 du 11.2.2012, p. 12.

(9) Le 18 octobre 2011, les États membres concernés ont informé la Commission d'un ensemble de nouvelles mesures potentielles en vue d'un nouveau plan de restructuration ou de démantèlement de Dexia. Dans le cadre de cet ensemble de nouvelles mesures, la Belgique a

notifié à la Commission, le 21 octobre 2011, une mesure de recours pour DBB à l'"Emergency Liquidity Assistance" (ci-après "ELA") pourvue d'une garantie de l'État belge. Cette mesure permet à DBB d'octroyer des financements à Dexia Crédit Local SA (ci-après "DCL").

- (10) Le 14 décembre 2011, la France, la Belgique et le Luxembourg ont également notifié à la Commission, dans le cadre de cet ensemble de nouvelles mesures, un projet de garantie temporaire des États membres concernés sur le refinancement de Dexia SA et de DCL (ci-après "la garantie temporaire de refinancement").
- (11) Par décision du 21 décembre 2011 (ci-après "la décision d'ouverture sur les aides supplémentaires à la restructuration de Dexia")⁽¹⁾, dans un souci de préservation de la stabilité financière, la Commission a décidé d'autoriser temporairement jusqu'au 31 mai 2012 la garantie temporaire de refinancement. Toutefois, par cette décision, la Commission a ouvert une procédure formelle d'examen concernant l'ensemble des mesures supplémentaires à la restructuration de Dexia depuis l'adoption de la décision conditionnelle (dont la garantie temporaire de refinancement) et a demandé aux États membres concernés que lui soit notifié, dans un délai de trois mois, un plan de restructuration de Dexia, ou à défaut de viabilité de Dexia, un plan de résolution ordonnée de Dexia.
- (12) Les 21 et 22 mars 2012, les États membres concernés ont notifié à la Commission un plan de résolution ordonnée de Dexia.
- (13) Le 25 mai 2012, les États membres concernés ont notifié à la Commission une demande de prorogation de la garantie temporaire de refinancement. Le 31 mai 2012, la Commission a adopté deux décisions.
- (14) Dans la première décision (ci-après "la décision d'extension de procédure"), la Commission a décidé d'étendre la procédure formelle d'examen du groupe Dexia afin d'examiner le plan de résolution ordonnée du groupe Dexia soumis par la Belgique, la France et le Luxembourg les 21 et 22 mars 2012⁽²⁾.
- (15) Dans la seconde décision (ci-après "la décision de prolongation de la garantie")⁽³⁾, la Commission a approuvé temporairement, jusqu'à ce qu'elle prenne une décision finale sur le plan de résolution ordonnée de Dexia, la prolongation jusqu'au 30 septembre 2012 de la fenêtre d'émission de la garantie temporaire des États membres concernés sur le refinancement de Dexia SA et DCL, tout en étendant la procédure formelle d'examen à cette mesure.
- (16) Le 5 juin 2012 les États membres concernés ont notifié à la Commission une augmentation du plafond de la garantie temporaire jusqu'au montant maximal en prin-

cipal de 55 milliards EUR. Dans sa décision du 6 juin 2012⁽⁴⁾, la Commission a approuvé temporairement, jusqu'à ce qu'elle prenne une décision finale sur le plan de résolution ordonnée de Dexia, l'augmentation du plafond de la garantie.

Procédure relative à la vente de Dexia Banque Internationale à Luxembourg

- (17) Le 6 octobre 2011, Dexia SA a annoncé, dans un communiqué de presse⁽⁵⁾, être entrée en négociation exclusive avec un groupement d'investisseurs internationaux auquel participerait l'État du Luxembourg, en vue d'une cession de Dexia Banque Internationale à Luxembourg (ci-après "Dexia BIL"). Le conseil d'administration du groupe Dexia se prononcerait sur le contenu d'une offre éventuelle à l'issue de la période d'exclusivité.
- (18) Le 18 décembre 2011, la Commission a été informée qu'un protocole d'accord contraignant, portant sur la vente de la participation de 99,906 % dans Dexia BIL détenue par Dexia SA, était sur le point d'être conclu. Selon ce protocole d'accord, Precision Capital SA, un groupe d'investisseurs du Qatar, acquerra 90 % de la participation, les 10 % restants étant acquis par le Luxembourg. Certains actifs de Dexia BIL sont exclus du périmètre de cette vente.
- (19) La vente de Dexia BIL ne faisait pas partie des mesures approuvées par la Commission dans le cadre du plan de restructuration de Dexia approuvé le 26 février 2010. Elle n'a pas non plus été couverte par la procédure formelle d'examen ouverte par la décision de la Commission du 21 décembre 2011 concernant les mesures de restructuration notifiées à la Commission postérieurement à cette date.
- (20) La vente de Dexia BIL avait déjà été portée à la connaissance de la Commission avant le 21 décembre 2011. La vente de Dexia BIL sera donc analysée par la Commission séparément de la restructuration de Dexia non seulement en raison du besoin de sécurité juridique dans les plus brefs délais, mais aussi et surtout en raison de l'indépendance de la vente de Dexia BIL par rapport à la restructuration du groupe au vu des mesures d'aide approuvées temporairement en 2011, vu que ladite vente avait déjà été projetée depuis 2009 selon les informations reçues par la Commission et que Dexia BIL sera séparée juridiquement et économiquement de Dexia.
- (21) Le 23 mars 2012, le Luxembourg a formellement notifié à la Commission la vente de Dexia BIL.
- (22) Par décision du 3 avril 2012⁽⁶⁾, la Commission a informé le Luxembourg de sa décision d'ouvrir la procédure formelle d'examen prévue à l'article 108, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne à l'égard de la vente de Dexia BIL.

⁽¹⁾ Décision publiée sur le site internet de la DG Concurrence à l'adresse suivante: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/243124/243124_1306879_116_2.pdf

⁽²⁾ Décision du 31 mai 2012 dans l'affaire SA.26653, restructuration de Dexia, non encore publiée.

⁽³⁾ Décision du 31 mai 2012 dans l'affaire SA.33760, SA.33764, SA.33763, Mesures additionnelles de restructuration de Dexia - garantie temporaire, non encore publiée.

⁽⁴⁾ Décision du 6 juin 2012 dans l'affaire SA.34925, SA.34927, SA.34928, Augmentation du plafond de la garantie temporaire, non encore publiée.

⁽⁵⁾ Voir ce communiqué sur le site internet du groupe Dexia à l'adresse suivante: http://www.dexia.com/FR/Journaliste/communiques_de_presse/Pages/Entree-en-negociation-exclusive-pour-la-cession-de-Dexia-Banque-Internationale-a-Luxembourg.aspx

⁽⁶⁾ JO C 137 du 12.5.2012, p. 19.

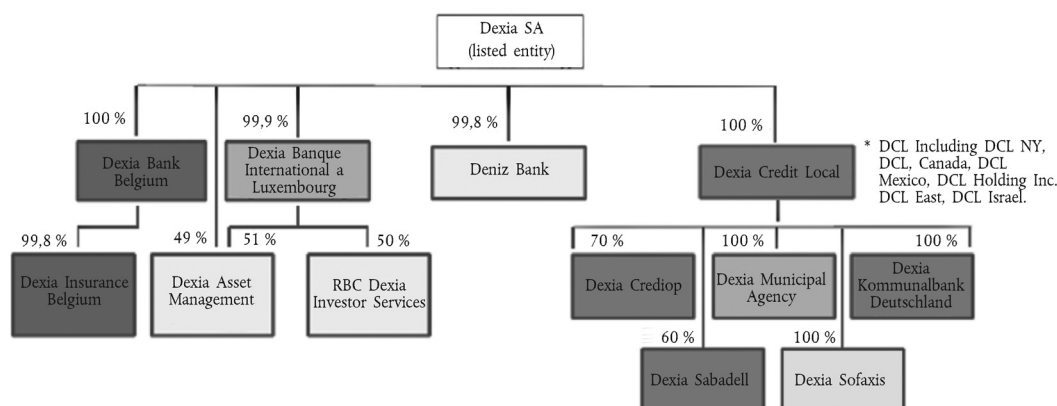
- (23) Le 4 mai 2012 et le 12 juin 2012, les autorités luxembourgeoises ont communiqué à la Commission des informations supplémentaires y compris une mise à jour par Dexia SA de la valorisation d'équité du prix de vente de Dexia BIL datée au 30 mai 2012 (ci-après "évaluation d'équité mise à jour").
- (24) La décision de la Commission d'ouvrir la procédure formelle d'examen a été publiée au *Journal officiel de l'Union européenne* ⁽¹⁾. La Commission a invité les intéressés à présenter leurs observations sur la mesure en cause.
- (25) La Commission a reçu des observations à ce sujet de la part des intéressés. Elle les a transmises au Luxembourg en lui donnant la possibilité de les commenter, et a reçu les commentaires du Luxembourg par lettre du 28 juin 2012.

2. DESCRIPTION DES FAITS

2.1. Description du groupe Dexia

- (26) Dexia BIL fait partie du groupe Dexia. Née de la fusion en 1996 du Crédit Local de France et du Crédit communal de Belgique, Dexia était spécialisée dans les prêts aux collectivités locales mais comptait également quelques 5,5 millions de clients privés, principalement en Belgique, au Luxembourg et en Turquie.
- (27) Le groupe Dexia était organisé autour d'une maison mère holding (Dexia SA) et de trois filiales opérationnelles situées en France (DCL), en Belgique (DBB) et au Luxembourg (Dexia BIL).

Organigramme simplifié du Groupe au 30 septembre 2011
(i.e., avant mise en oeuvre des cessions annoncées lors du Conseil d'Administration de Dexia du 9 octobre 2011)



- (28) Le 20 octobre 2011, DBB a été vendue à l'État belge et, au 31 décembre 2011, le bilan consolidé du groupe Dexia (avec déconsolidation de DBB au 1^{er} octobre 2011) s'élevait à 413 milliards EUR.
- (29) En plus de la cession de DBB intervenue le 20 octobre 2011, le groupe Dexia a annoncé la cession "à court terme" des entités suivantes:
- Dexia BIL;
 - Dexia Municipal Agency
 - DenizBank;
 - Dexia Asset Management (ci-après "DAM")
 - RBC Dexia Investor Services (ci-après "RBCD").
- (30) Les parts des principaux actionnaires de Dexia SA sont les suivantes:

Nom du souscripteur	% détenu au 31 décembre 2011
Caisse des Dépôts et consignations	17,6 %
Holding Communal	14,3 %
Arco Group	12,0 %
Gouvernement français	5,7 %
Gouvernement fédéral belge	5,7 %
Ethias	5,0 %
3 Régions belges	5,7 %
CNP Assurances	3,0 %
Salariés	0,6 %
Autres	30,4 %

Source: Dexia, Présentation des résultats financiers 2011, 23 février 2012, p.51; repris dans le plan de résolution ordonnée notifié à la Commission

⁽¹⁾ Décision du 3 avril 2012 dans l'affaire SA.34440 vente de Dexia BIL, JO C 137 du 12.5.2012, p. 19.

2.2. Description de Dexia BIL

- (31) Dexia BIL est une des plus grandes banques commerciales du Luxembourg présentant une taille bilantaire de 41 milliards EUR au 30 juin 2011. Dexia BIL opère non seulement au Luxembourg, mais également dans d'autres pays comme la Suisse, le Royaume-Uni, certains pays d'Asie et du Moyen Orient, et ce, soit directement, soit à travers certaines de ses filiales. Dexia BIL détient également un important portefeuille de titres "legacy" d'une valeur de marché estimée au 30 septembre 2011 à environ [5 – 10] milliards EUR.
- (32) Dexia BIL est une des grandes banques à réseau de guichets au Luxembourg et est un acteur essentiel de l'économie locale aussi bien comme banque dépositaire des résidents personnes physiques et des entreprises que comme fournisseur de crédits de consommation, immobiliers et aux entreprises.
- (33) Selon les tableaux fournis par la Commission de surveillance du secteur financier ("CSSF"), autorité de surveillance du secteur financier luxembourgeois, Dexia BIL représente pour [10 – 15] % des résidents personnes physiques et pour [15 – 20] % des PME (petites et moyennes entreprises) résidentes, la banque de référence la plaçant à chaque fois en troisième position sur le marché luxembourgeois. Les parts de marché de Dexia BIL dans le système bancaire luxembourgeois sont d'environ [10 – 15] % en volume des dépôts, [10 – 15] % en volume des prêts et [5 – 10] % des actifs sous gestion dans le domaine de la banque privée.

2.3. Les difficultés de Dexia

- (34) Les difficultés rencontrées par le groupe Dexia pendant la crise financière de l'automne 2008 ont été décrites dans la décision du 26 février 2010. Les difficultés plus récentes auxquelles Dexia a été confrontée peuvent être résumées comme suit.
- (35) Tout d'abord, l'aggravation de la crise des dettes souveraines, à laquelle sont confrontées de nombreuses banques européennes, a conduit à une méfiance de plus en plus grande de la part des investisseurs envers des contreparties bancaires, ne permettant plus à ces dernières d'obtenir du financement dans des volumes et des conditions satisfaisantes.
- (36) En outre, étant particulièrement surexposée au risque souverain et para-souverain, le groupe Dexia a fait l'objet d'une méfiance accrue des investisseurs. En effet, Dexia présente à ses actifs de nombreux prêts et/ou obligations de pays et/ou de collectivités locales et régionales dans des pays perçus à risque par le marché.
- (37) De plus, la crise actuelle est intervenue alors même que Dexia n'a pas eu le temps de finaliser la mise en œuvre de son plan de restructuration, qui aurait affiché un profil de risque de liquidité nettement plus renforcé. Dexia présentant un profil de liquidité encore particulièrement vulnérable et le marché connaissant particulièrement la vulnérabilité de Dexia, Dexia a peut-être davantage que d'autres banques fait l'objet d'une méfiance accrue.

- (38) Les besoins de financement de Dexia ont particulièrement augmenté du fait des éléments suivants:
- (i) La forte baisse des taux d'intérêt durant l'été 2011 a augmenté d'au moins [5 – 20] milliards EUR le besoin d'apport de *collateral* pour faire face aux appels de marge liés à la variation de la valeur de marché du portefeuille d'instruments dérivés de taux utilisés en couverture du bilan;
 - (ii) De nombreuses émissions obligataires (en particulier les émissions garanties par les Etats précédemment émises par Dexia) sont arrivées à échéance à un moment où les conditions de marché pour refinancer ces obligations n'étaient pas optimales;
 - (iii) La forte baisse de valeur de marché et, la baisse de qualité crédit des actifs que Dexia utilise à titre de sûretés pour obtenir du financement
 - (iv) La perte de confiance d'une grande partie des investisseurs, suite, entre autres, à l'annonce des pertes importantes du deuxième trimestre 2011 (de près de 4 milliards EUR) et de dégradations de certaines agences de notation;
 - (v) Les difficultés de Dexia ont également conduit à des retraits massifs de dépôts de clients en Belgique et au Luxembourg en octobre 2011.
- (39) Vu l'incapacité pour Dexia de se refinancer sur les marchés et [...] (*), Dexia a dû dans un premier temps recourir à une nouvelle mesure d'ELA de la part de la Banque nationale de Belgique et de la Banque de France respectivement. C'est dans ces circonstances que les États membres concernés ont octroyé la garantie temporaire de refinancement en faveur de Dexia.
- (40) Bien que Dexia BIL n'ait pas été à l'origine des problèmes du groupe Dexia, [...], elle a fait face à une forte réduction de ses dépôts, et ce, en particulier entre le 30 septembre 2011 et le 10 octobre 2011, période durant laquelle les dépôts ont baissé de [1 – 5] milliards EUR (passant de [5 – 15] milliards EUR à [5 – 15] milliards EUR). Les pertes de dépôts se sont ensuite stabilisées suite à l'annonce d'une série de mesures visant à démanteler le groupe Dexia et à sécuriser certaines filiales du groupe (dont Dexia BIL). En particulier, Dexia avait annoncé le 6 octobre 2011 être entrée en discussion avec un groupe d'investisseurs et le Luxembourg en vue de leur vendre Dexia BIL. Après avoir connu un plancher de [5 – 15] milliards EUR le 22 novembre 2011, Dexia BIL a depuis lors pu afficher une légère progression de ses dépôts à [5 – 15] milliards EUR le 14 décembre 2011.
- ## 2.4. Description de la mesure de vente de Dexia BIL
- (41) Le Luxembourg a notifié, le 23 mars 2012, la cession de Dexia BIL. La clôture de la vente est soumise à l'accord préalable de la Commission.

(*) Information confidentielle [...].

- (42) La mesure de cession de Dexia BIL notifiée à la Commission n'a pas fait objet de procédure d'appel d'offres formelle. Selon les autorités luxembourgeoises, la cession de Dexia BIL était apparemment envisagée depuis longtemps par Dexia qui a contacté à cet effet une série d'opérateurs entre 2009 et 2011, notamment [...]. Les discussions menées ont été plus ou moins avancées, mais aucun de ces opérateurs n'a soumis un projet d'acquisition concret pour Dexia BIL.
- (43) Finalement les contacts avec Precision Capital ont abouti à l'entrée en négociation exclusive annoncée le 6 octobre 2011. Un protocole d'accord contraignant, portant sur la vente de la participation de 99,906 % dans Dexia BIL détenue par Dexia, a été conclu par un *Mémorandum of Understanding* le 20 décembre 2011 (ci-après "MoU"). Selon ce protocole d'accord, Precision Capital acquerra 90 % de la participation de la cession, les 10 % restants étant acquis par le Luxembourg aux mêmes termes et conditions que Precision Capital.
- (44) Certains actifs de Dexia BIL sont exclus du périmètre de cette vente et de fait, la cession ne porte que sur une partie de Dexia BIL, à savoir les activités *retail* et banque privée (ci-après "les activités cédées"). Plus précisément sont exclus du périmètre de la vente: la participation de 51 % détenue par Dexia BIL dans DAM, la participation de 50 % détenue par Dexia BIL dans RBCD, la participation de 40 % dans Popular Banca Privada, le portefeuille de titres "legacy" de Dexia BIL (ainsi que certains produits dérivés y associés), les participations de Dexia BIL dans Dexia LDG Banque et Parfipar. Les activités susmentionnées seront transférées à Dexia avant la clôture de la transaction avec une clause de récupération du produit net des cessions par Dexia BIL. De plus, le MoU prévoit comme condition préalable à la vente l'élimination de tous les prêts et emprunts non sécurisés auprès d'entités du groupe Dexia et l'élimination de nombreux prêts et emprunts sécurisés auprès d'entités du groupe Dexia. Au 10 février 2012 le financement octroyé aux autres entités du groupe était d'environ [0 – 5] milliards EUR dont moins de [500 – 800] millions de financements sécurisés. L'exclusion de tous ces actifs permettra de réduire les actifs totaux de Dexia BIL d'environ 16,9 milliards EUR par rapport aux actifs totaux de 41 milliards EUR au 30 juin 2011 (soit une réduction des actifs totaux de 40 % et des actifs pondérés par les risques de 50 %).
- (45) La mesure notifiée stipule qu'au moment de la clôture de la vente, Dexia BIL sera pourvue d'un ratio Common Equity Tier 1 sous Bâle III d'exactly 9 %.
- (46) Le prix de vente est fixé à 730 millions EUR avec un ratio de Common Equity Tier 1 de Dexia BIL d'exactly 9 % au moment de la clôture. En cas d'excès de capital au moment de la clôture par rapport aux 9 % de Common Equity Tier 1 sous Bâle III, le prix de vente est ajusté de l'excès de capital disponible à la clôture. En cas de manque de capital par rapport aux 9 % de Common Equity Tier 1, ce découvert est compensé par Dexia SA.
- (47) La mesure notifiée du 23 mars 2012 comprenait une clause prévoyant que si Dexia SA ou une entité du groupe Dexia obtient une garantie en faveur d'un acquéreur de la part d'un Etat pour ses obligations d'indemnisation sous des garanties contractuelles spécifiques à cette cession envers cet acquéreur, et dans la mesure où l'acquéreur en question est une entité privée (non contrôlée directement ou indirectement par des entités publiques), Dexia s'engage à faire en sorte qu'une garantie similaire soit octroyée par le même garant (ou un garant alternatif ayant le même rating) à des conditions similaires et pour des obligations contractuelles similaires envers les acquéreurs sous les contrats de cession. Cette obligation devait s'appliquer jusqu'au 1^{er} janvier 2017 (ci-après "clause 3.3.5"). Or, cette clause a été abandonnée par la suite et n'a pas été reprise dans les contrats définitifs de cession d'actions qui se sont substitués au MoU.
- (48) Préalablement à la finalisation du MoU, des scénarios d'avant-projet de cession de Dexia BIL ont été soumis à une évaluation d'équité de prix par un Tiers⁽¹⁾. Cette évaluation du 10 décembre 2011 s'est faite selon trois méthodes différentes⁽²⁾ et conclut à une valeur de prix comprise dans une fourchette entre [600 – 700] et [800 – 900] millions d'EUR. La mise à jour du 30 mai 2012 de cette évaluation mène aux mêmes conclusions.

2.5. Description des raisons ayant conduit à l'ouverture de la procédure formelle d'examen

- (49) Dans sa décision d'ouverture la Commission a estimé qu'à ce stade elle ne pouvait pas conclure que la transaction ne contenait aucun élément d'aide.
- (50) La Commission a estimé que la clause 3.3.5 contenait potentiellement des aides d'Etat.
- (51) La Commission a également estimé que le processus de cession de Dexia BIL ne s'est pas déroulé de façon ouverte, transparente et non discriminatoire. Le processus de cession a été limité à des négociations bilatérales avec un certain nombre d'acquéreurs potentiels sans procédure d'appel d'offre. La Commission ne pouvait donc pas conclure que le processus de vente a été de nature à assurer la formation d'un prix de marché et par conséquent ne comportait pas d'éléments d'aide d'Etat.
- (52) Selon la Commission, l'évaluation d'équité de prix par un Tiers⁽³⁾ a été établie au cours des négociations et avant la fixation des conditions exactes du MoU du 20 décembre 2011 ayant fait l'objet de la notification du 23 mars 2012. La Commission avait donc des doutes quant à la

(1) "Équité du prix de cession de BIL à Precision Capital / Éléments préliminaires en l'état actuel des négociations" du 10 décembre 2011

(2) (i) La méthode d'actualisation des "cash flows to equity" sur la base des flux distribuables aux actionnaires sous réserve de la satisfaction des ratios réglementaires core tier 1. (ii) La méthode du "price to book ratio", sur base de l'excès de rentabilité par rapport au coût du capital. (iii) La méthode des comparables boursiers.

(3) "Équité du prix de cession de BIL à Precision Capital / Éléments préliminaires en l'état actuel des négociations" du 10 décembre 2011

prise en compte dans l'évaluation d'équité du périmètre exact des activités cédées ainsi que des conditions de la mesure notifiée y compris la clause de récupération du produit net des cessions par Dexia BIL et la clause 3.3.5.

- (53) La Commission ne pouvait donc pas conclure que les conditions de la cession de Dexia BIL, dans le cadre des effets combinés de l'absence de procédure d'appel d'offre ouverte et du manque d'informations précises sur l'évaluation adéquate de la transaction eu égard en particulier au périmètre d'activités de la cession et la clause potentielle 3.3.5, ont mené à la cession au prix de marché.

3. OBSERVATIONS DES TIERS INTERESSES

- (54) A la suite de la publication de la procédure formelle d'examen du 3 avril 2012, la Commission a reçu des observations de deux parties tierces intéressées.
- (55) Une des observations reçues (ci-après "observation A") de la part d'une association d'investisseurs concerne la hauteur du prix d'achat. Cette association estime que le prix de vente de Dexia BIL est trop bas, en particulier compte tenu des bonnes performances de Dexia BIL dans le passé.
- (56) L'autre partie tierce, un actionnaire de Dexia SA, a formulé dans ses observations (ci-après "observation B") des doutes concernant le comportement de Dexia SA, de Dexia BIL et des personnes et organes supposés contrôler ces sociétés depuis 1998. Cet actionnaire estime aussi que les flux d'informations de Dexia SA envers ses actionnaires sont insuffisants. Cet actionnaire considère également que les procès-verbaux et annexes de ses propres interventions lors des Assemblées générales depuis 1999 ainsi que toutes les correspondances entre lui-même, Dexia SA, Dexia BIL et ses administrateurs auraient dû être transmis par Dexia SA aux acquéreurs potentiels de Dexia BIL.

4. OBSERVATIONS DE DEXIA SA

- (57) Dexia SA souligne que la cession de Dexia BIL est une étape importante pour la stabilisation de la situation de Dexia BIL après les pertes de dépôts subies au début du mois d'octobre 2011. Il est indispensable d'apporter dès que possible aux parties à la transaction la confirmation d'absence d'éléments d'aide dans la cession de Dexia BIL.
- (58) Dans la mesure où la clause 3.3.5 n'a pas été reprise dans les contrats définitifs de cession d'actions qui se sont substitués au MoU, ces préoccupations n'ont plus lieu d'être.
- (59) Les nombreuses prises de contact de Dexia SA avec d'éventuels acquéreurs depuis 2009, combinées avec l'annonce officielle dès le 6 octobre 2011 d'une cession

potentielle de Dexia BIL à un groupe d'investisseurs international, avaient rendu publique la cession projetée de Dexia BIL. L'exclusivité n'a formellement été accordée que plus de deux semaines plus tard et d'autres candidats sérieux intéressés à la reprise de Dexia BIL auraient donc amplement eu le temps de se faire connaître le cas échéant. Par ailleurs, les conditions de la cession de Dexia BIL ont été déterminées par Dexia SA avec Precision Capital dans le cadre d'une négociation *at arms' length* entre opérateurs privés, sous leur propre responsabilité et sans engager des ressources d'Etat. En outre, il était urgent de trouver un repreneur pour Dexia BIL afin de protéger les déposants et clients de la banque, de préserver la valeur de la banque, et d'enrayer des risques de contagion sur le reste du système financier. Dans ces circonstances, le processus de cession de Dexia BIL peut être assimilé à un processus ouvert, transparent et non discriminatoire, de nature à assurer la formation d'un prix de marché. Par conséquent il ne comporte pas d'éléments d'aide d'Etat.

- (60) L'évaluation d'équité de décembre 2011 portait sur le nouveau périmètre de Dexia BIL (les activités cédées) ce qui est confirmé par l'évaluation d'équité mise à jour le 30 mai 2012.
- (61) Le prix de vente est basé sur un ratio de fonds propres « Core Equity Tier 1 » sous Bâle III de 9 % au moment de la clôture. En cas de différence entre ce niveau et le niveau de capital au moment de la clôture de la cession, la clause d'ajustement garantit le remboursement de celle-ci par les acheteurs ou le vendeur et/ou un ajustement du prix de cession. Dans ces conditions, Dexia SA considère que la valorisation des participations ou des actifs exclus de la transaction n'entre pas en compte dans la détermination du prix de marché.
- (62) Dexia BIL n'a pas bénéficié directement des anciennes aides reçues par le groupe Dexia. Au contraire, depuis fin 2008, Dexia BIL a constamment été fournisseur net de liquidité au groupe Dexia. En outre, la Commission ne saurait présumer que, en raison de son appartenance à un groupe d'entreprises, une entreprise a bénéficié des aides reçues par celui-ci, en particulier lorsque, comme en l'espèce, les mécanismes de transfert existant au sein du groupe ont été utilisés uniquement au détriment de l'entreprise et non à son profit⁽¹⁾. De même, la Commission ne saurait présumer, que la transaction est imputable à l'Etat ou engage des ressources d'Etat alors même qu'elle est réalisée *at arms' length* entre Dexia et l'acquéreur et sans engagement de ressources d'Etat.

⁽¹⁾ Voir notamment l'arrêt du 19 octobre 2005 dans l'affaire T-324/00, *CDA Datentraeger Albrecht / Commission*, Rec. 2005 p. II-4309, point 93: « ... il y a lieu de rejeter l'argumentation de la Commission selon laquelle l'étendue de l'ordre de récupération figurant à l'article 2 de la décision attaquée serait justifiée en raison de l'appartenance de l'entreprise commune et de ses successeurs à un groupement d'entreprises liées au sein duquel existent des mécanismes internes de transfert d'actifs. En effet, ..., il résulte clairement des constatations reprises dans la décision attaquée que, en l'espèce, les mécanismes de transfert existant au sein de ce groupe ont été utilisés uniquement au détriment de cette entreprise et non à son profit. Il ne saurait dès lors être allégué que, en raison de son appartenance à ce groupement, l'entreprise commune a eu la jouissance effective d'aides dont elle n'était pas la bénéficiaire ».

(63) En tout état de cause, Dexia SA souligne que l'acquisition de Dexia BIL au prix de marché suffit à éliminer la possibilité d'une transmission potentielle des anciennes aides reçues par Dexia groupe à l'acquéreur comme à l'entité cédée Dexia BIL. ⁽¹⁾

(64) La cession de Dexia BIL ne saurait inclure de nouvelles aides dans la mesure où l'acquisition par l'Etat luxembourgeois se fait sans injection de nouveau capital dans Dexia BIL par l'Etat luxembourgeois. A cet égard, Dexia SA souligne qu'en l'absence d'aides additionnelles, la cession de Dexia BIL ne crée pas de distorsions de concurrence, de sorte qu'il n'est pas nécessaire d'imposer des mesures additionnelles pour limiter les distorsions de concurrence. En tout état de cause, la réduction de la taille de Dexia BIL au titre des activités exclues de la cession est suffisamment importante pour ne pas nécessiter de mesures additionnelles.

5. OBSERVATIONS DU LUXEMBOURG

(65) Le Luxembourg considère que la vente de Dexia BIL représente une solution privée de marché et ne contient aucun élément d'aide d'Etat.

(66) Le Luxembourg observe que le projet de cession de Dexia BIL a été annoncé officiellement le 6 octobre 2011, soit avant la date de l'annonce des garanties additionnelles sur nouveau refinancement octroyées par les États membres concernés) à Dexia SA et DCL.

(67) Le Luxembourg souligne que Dexia BIL est une des grandes banques à réseau de guichets au Luxembourg et est un acteur essentiel de l'économie locale aussi bien comme banque dépositaire des résidents personnes physiques et des entreprises que comme fournisseur de crédits de consommation, immobiliers et aux entreprises. Dexia BIL joue un rôle systémique dans l'économie luxembourgeoise ⁽²⁾ et une défaillance de cette banque (voire même seulement des incertitudes sur son sort) aurait des effets extrêmement graves sur la stabilité du système financier du Luxembourg et de l'économie luxembourgeoise en général, qui pourraient également être ressentis dans les pays limitrophes.

(68) Selon les autorités luxembourgeoises, il n'y a aucun avantage pour Dexia SA ou pour Dexia BIL découlant de la reprise par l'Etat luxembourgeois d'une part de 10 % de Dexia BIL, car la reprise a lieu dans des conditions de marché, le prix payé et les conditions étant les mêmes que pour Precision Capital.

⁽¹⁾ Voir notamment l'arrêt du 20 septembre 2001 dans l'affaire C-390/98, *Banks*, Rec. 2001 p. I-6117, point 78: «Lorsqu'une société bénéficiaire d'une aide a été vendue au prix du marché, le prix de vente reflète les conséquences de l'aide antérieure et c'est le vendeur de ladite société qui conserve le bénéfice de l'aide. Dans ce cas, le rétablissement de la situation antérieure doit, en premier lieu, être assuré par le remboursement de l'aide par le vendeur».

⁽²⁾ La BIL, avec ses près de 40 agences dans le Grand-Duché, est en troisième position sur le marché luxembourgeois, détenant environ [5 – 15] % des dépôts, [5 – 15] % des prêts et environ [5 – 15] % des actifs sous gestion dans le domaine de la banque privée.

(69) Le Luxembourg observe aussi que la cession de Dexia BIL était envisagée depuis longtemps par Dexia SA qui a contacté à cet effet une série d'opérateurs entre 2009 et 2011, notamment [...]. Les discussions menées ont été plus ou moins avancées, mais aucun de ces opérateurs n'a manifesté d'intérêt pour Dexia BIL. Si les autorités luxembourgeoises reconnaissent que le processus n'a pas constitué un appel d'offres formel, elles observent qu'il est peu probable qu'un appel d'offres formel aurait abouti à un résultat différent. Un tel appel d'offres n'a pas pu être organisé dans un délai raccourci dicté par l'érosion accélérée de dépôts de Dexia BIL fin septembre 2011 en raison des rumeurs sur les difficultés du groupe Dexia et de la dégradation de la note de Dexia SA par l'agence de notation Moody's le 3 octobre 2011, qui se sont ajoutées aux rumeurs entourant le système bancaire européen, à la crise de la dette souveraine et aux difficultés de la zone euro. Cette situation d'urgence a mené à l'annonce de la cession projetée de Dexia BIL et de l'entrée en négociations avec Precision Capital le 6 octobre 2011. Entre cette date et l'ouverture de négociations exclusives ⁽³⁾, aucune autre manifestation d'intérêts ou offre sérieuse n'a été reçue, malgré [...] manifestations d'autres investisseurs potentiels ⁽⁴⁾.

(70) Selon les autorités luxembourgeoises, un processus d'appel d'offres informel, organisé dans un délai raccourci et selon des procédures particulières imposées par les circonstances, pourrait être considéré comme un processus ouvert, transparent et non discriminatoire qui garantit la formation d'un prix de marché. Les autorités luxembourgeoises observent aussi qu'une évaluation d'équité du prix en date du 10 décembre 2011 et sa mise à jour du 30 mai 2012 concluent que le prix paraît équitable dans le contexte actuel des marchés et que la Commission aurait déjà admis que la valorisation d'une entreprise puisse être conforme à un prix de marché sur la base d'une évaluation d'équité du prix réalisée par un expert indépendant.

(71) Depuis fin 2008, Dexia BIL a constamment été fournisseur net de liquidités aux autres entités du groupe. Quant à la nouvelle garantie temporaire autorisée à titre provisoire par la Commission le 21 décembre 2011, Dexia BIL n'est pas une entité garantie et ne bénéficie pas de cette garantie temporaire.

(72) Par ailleurs, les autorités luxembourgeoises observent que Dexia BIL aura une position de liquidité forte après cession, elle se concentrera sur une activité de banque de détail et de banque privée et aura coupé des liens avec le groupe Dexia résiduel à travers l'extraction du portefeuille "legacy" et de Dexia LDG et de la cession des participations dans RBCD et DAM. De même, le MoU est basé sur une absence de financement par Dexia BIL de Dexia SA ou d'autres entités du groupe résiduel après la cession

⁽³⁾ Si le conseil d'administration a entériné des négociations exclusives avec Precision le 9 et 10 octobre 2011, la période d'exclusivité formelle n'a commencé que le 23 octobre 2011 avec la signature d'une *Letter of intent*.

⁽⁴⁾ [...].

- (73) Le Luxembourg demande également que Dexia BIL ne soit plus assujettie aux conditions et engagements de la décision du 26 février 2010, ni au nouveau plan de restructuration ou de résolution ordonnée de Dexia à élaborer dans le cadre de la décision du 21 décembre 2011. La soumission au plan de restructuration approuvé par la décision du 26 février 2010 et aux conditions et engagements prévues par ce plan est liée à l'appartenance de Dexia BIL au groupe Dexia, qui est seul identifié comme bénéficiaire des aides octroyées dans les décisions précitées. Ce point est d'ailleurs apparent dans la plupart des engagements du plan de restructuration de Dexia, qui s'appliquent au groupe Dexia ou à Dexia SA et ne concernent Dexia BIL que dans la mesure où celle-ci est une filiale du groupe et constitue une même unité économique avec Dexia SA. En tout état de cause, la cession Dexia BIL ne contient aucun élément d'aide d'Etat et est réalisée à un prix de marché.
- (74) Dans ses observations concernant la décision d'ouverture, le Luxembourg confirme que la clause 3.3.5 n'a pas été reprise dans les contrats définitifs de cession d'actions qui se sont substitués au MoU, et que ces préoccupations n'ont plus lieu d'être.
- (75) Les autorités luxembourgeoises confirment aussi que le périmètre de l'évaluation d'équité reprend exactement le périmètre des activités cédées. De plus, le mécanisme d'ajustement par rapport au niveau exact de 9 % Common Equity Tier 1 sous Bâle III permet d'assurer que la valeur des activités exclues de la transaction (considérant (36)) n'a pas d'impact financier pour l'acquéreur, ni positif, ni négatif. Les autorités luxembourgeoises renvoient également sur l'évaluation d'équité mise à jour [fin] mai 2012 partageant ces mêmes conclusions. Ainsi, le prix de cession de Dexia BIL peut être considéré comme un prix de marché, ce qui exclut toute transmission d'aide à cet égard.
- (76) Finalement, les autorités luxembourgeoises se rallient aux observations de Dexia SA. (partie 4 ci-dessus).
- Observations des autorités luxembourgeoises concernant les observations des tiers intéressés*
- (77) Les autorités luxembourgeoises estiment que les affirmations de l'observation A se basent sur des données éparées et ne font pas l'objet d'une analyse complète de la situation. Notamment, il n'y est pas tenu compte des termes précis de la transaction. A cet égard, les autorités luxembourgeoises renvoient aux différents documents transmis à la Commission par les autorités luxembourgeoises et Dexia SA, notamment les évaluations d'équité de prix par des tiers, qui concluent que le prix payé est un prix équitable au vu des termes de la transaction. Ceci ressort de l'évaluation des tiers du 10 décembre 2011 et a fait l'objet d'une confirmation en date du 30 mai 2012 par le même cabinet, à savoir [...].
- (78) Par ailleurs, il ressort clairement du dossier dont dispose la Commission que l'Etat luxembourgeois n'a ni offert ni octroyé des garanties à l'acheteur.
- (79) Les autorités luxembourgeoises constatent donc que les observations A semblent basées sur des informations incomplètes et contiennent des affirmations erronées, sans le moindre élément de preuve par ailleurs, de sorte qu'elles prient la Commission de ne pas en tenir compte dans le cadre de sa décision finale, sinon, de se reporter aux explications des autorités luxembourgeoises et de Dexia SA dans leurs échanges avec la Commission qui répondent amplement aux questions soulevées et permettent d'écarter les critiques formulées.
- (80) Les autorités luxembourgeoises constatent que l'observation B consiste en une série d'échanges de lettres de cette partie tierce avec des dirigeants de Dexia SA et Dexia BIL, ou encore avec des autorités de surveillance, entre 2005 et fin 2011, sans lien direct avec la cession de Dexia BIL. Elles concernent différentes demandes et critiques envers Dexia SA quant à la non prise en compte de certaines questions relatives à des événements largement antérieurs à la cession de Dexia BIL, qui est seule concernée par la présente décision sur la vente de Dexia BIL. Les autorités luxembourgeoises prient donc la Commission d'écarter ces documents pour manque de pertinence.
- (81) Les autorités luxembourgeoises notent que Dexia SA conclut (voir point 4 ci-dessus) que la transaction Dexia BIL se fait à un prix de marché et sans élément d'aide. Cette conclusion étant conforme aux conclusions des autorités luxembourgeoises, ces observations n'appellent donc pas d'autres remarques de leur part.
- (82) A titre de conclusion, les autorités luxembourgeoises constatent qu'aucune observation de tiers n'a été transmise qui serait de nature à remettre en cause les développements contenus dans leur notification et dans leurs observations. Les autorités luxembourgeoises notent par ailleurs qu'aucune des observations des tiers n'est de nature à remettre en cause l'argument selon lequel le processus de la cession de Dexia BIL doit pouvoir être assimilé, conformément à la pratique décisionnelle de la Commission, à un processus ouvert, transparent et non-discriminatoire de nature à garantir que la transaction s'est faite au prix de marché. Les autorités luxembourgeoises maintiennent donc que la transaction s'est faite sans élément d'aide.

6. APPRECIATION SUR L'EXISTENCE DE L'AIDE

- (83) 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 Etats membres, les aides accordées par les Etats ou au moyen de ressources d'Etat sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions.
- (84) Dexia BIL est active au niveau européen et donc clairement en concurrence avec d'autres acteurs de marché étrangers. La Commission considère donc qu'une aide potentielle dans la vente de Dexia BIL affecterait les échanges entre Etats membres et fausserait ou menacerait de fausser la concurrence.

- (85) Dans sa décision du 26 février 2010, la Commission a déjà établi que les aides reçues par Dexia sous forme de capital, de garanties de financement, d'ELA assortie d'une garantie d'Etat et de soutien aux actifs dépréciés (mesure FSA) étaient constitutives d'aides d'Etat (octroyées par la Belgique, le Luxembourg et la France). Il est donc nécessaire de vérifier que l'activité cédée ne conserve pas le bénéfice des aides reçues antérieurement par Dexia.
- (86) Selon l'arrêt de la Cour du 8 mai 2003 *Italie et SIM 2 / Commission* ⁽¹⁾, sur lequel la Commission s'est basée dans ses décisions *Olympic Airlines* ⁽²⁾ et *Alitalia* ⁽³⁾, l'examen de la continuité économique entre l'ancienne entreprise et les nouvelles structures se fait au moyen d'un faisceau d'indices. Au titre de ces indices, figurent notamment l'objet de la vente, le prix du transfert, l'identité des actionnaires ou des propriétaires de l'entreprise reprenneuse ou de l'entreprise acquise. Ceci a été confirmé par le Tribunal dans son arrêt du 28 mars 2012 *Ryanair / Commission* ⁽⁴⁾, qui a confirmé la décision *Alitalia*.
- (87) En ce qui concerne l'objet de la vente, le périmètre des activités cédées se limite aux activités *retail* et banque privée qui ne semblent pas avoir été la cause des problèmes du groupe Dexia ayant nécessité l'octroi d'aides d'Etat. La Commission note aussi que la partie du portefeuille titres legacy du groupe détenue par Dexia BIL, liée aux problèmes de refinancement du groupe ayant contribué au besoin d'aides d'Etat déjà approuvées par la décision du 26 février 2010, ne fait pas partie des activités cédées. D'un point de vue quantitatif le périmètre des activités cédées représente environ 60 % de la somme de bilan de Dexia BIL et [0 – 10] % de la somme de bilan du groupe Dexia.
- (88) Il n'y a pas de lien entre l'acquéreur privé Precision Capital et les actionnaires actuels de Dexia SA, ce qui remplit ainsi le critère d'indépendance de l'acquéreur privé par rapport à Dexia SA dans ses prises de décision et de stratégie des activités cédées de Dexia BIL.
- (89) Par ailleurs, une acquisition au prix de marché des activités cédées permettrait d'assurer que l'acquéreur paye adéquatement pour les aides dont cette partie de Dexia BIL aurait pu bénéficier en tant qu'entité du groupe Dexia et que le prix de la transaction de cession de Dexia BIL ne contient donc pas d'éléments d'aide.
- (90) Suite à la décision d'ouverture, la Commission a reçu des informations supplémentaires sur l'évaluation du prix de marché.
- (91) La Commission note que la vente de Dexia BIL a été soumise à une première évaluation d'équité de prix par un tiers, en date du 10 décembre 2011, suivie par une mise à jour du 30 mai 2012. Ces évaluations ont été faites selon trois méthodes différentes: (i) la méthode d'actualisation des "cash flows to equity" sur la base des flux distribuables aux actionnaires sous réserve de la satisfaction des ratios réglementaires pour le *Core Tier 1*; (ii) la méthode du "price to book ratio", sur base de l'excès de rentabilité par rapport au coût du capital; (iii) la méthode des comparables boursiers. La première évaluation d'équité de prix par un tiers, datée du 10 décembre 2011, conclut à une valeur de prix comprise dans une fourchette entre [600 – 700] et [800 – 900] millions EUR. La mise à jour de cette évaluation, datée du 30 mai 2012, confirme que celle-ci a pris en compte exactement le périmètre des activités cédées et mène aux mêmes conclusions selon lesquelles le prix d'équité est compris dans une fourchette entre [600 – 700] et [800 – 900] millions EUR. La Commission a revu ces évaluations d'équité. Elle constate que ces évaluations se basent sur des méthodes standard généralement applicables dans ce domaine et prennent en compte les conditions et le périmètre exacts de la transaction.
- (92) Le prix de la transaction de 730 millions EUR est compris dans la fourchette des évaluations d'équité. Il n'y a donc pas d'indication que le prix payé se situerait en-dessous ou au-dessus du prix de marché. Dès lors, le prix de cession de Dexia BIL peut être considéré comme un prix de marché, ce qui exclut également toute transmission, lors de la cession, de l'aide potentiellement antérieurement octroyée à Dexia.
- (93) Certaines activités de Dexia BIL sont exclues du périmètre de cette vente (considérant (36)). Ces activités seront transférées à Dexia SA avant la clôture de la transaction avec une clause de récupération du produit net des cessions par Dexia BIL. La Commission note que les informations supplémentaires reçues à la suite de la décision d'ouverture confirment que la valorisation des activités exclues de la transaction n'entre pas en compte dans la détermination du prix de marché. Le prix de vente est basé sur un ratio de fonds propres Common Equity Tier 1 sous Bâle III de exactement 9 % au moment de la clôture. En cas de différence entre ce niveau et le niveau de capital au moment de la clôture de la cession, la clause d'ajustement garantit le remboursement de celle-ci par les acheteurs ou le vendeur et/ou un ajustement du prix de cession. La valorisation des participations ou des actifs exclus de la transaction n'entre donc pas en compte dans la détermination du prix de marché. Cette clause d'ajustement a également été prise en compte dans les valorisations d'équité.
- (94) Dans sa décision d'ouverture, la Commission a noté que l'Etat luxembourgeois participe dans la cession de Dexia BIL en tant qu'acquéreur d'une participation de 10 %, sous les mêmes conditions que Precision Capital. Il est donc évident que la participation du Luxembourg implique des ressources d'Etat. Or, vu que le Luxembourg participe aux mêmes conditions que Precision Capital, la

⁽¹⁾ C-328/99 et C-399/00, Rec. 2003 p. I-4035.

⁽²⁾ Décision de la Commission du 17 septembre 2008, Aide d'Etat N 321/2008, N 322/2008 et N 323/2008 – Grèce – Vente de certains actifs d'Olympic Airlines/Olympic Airways Services. JO C 18 du 23.1.2010. Arrêt de la Cour dans l'affaire *Olympic Airlines / Commission* T-415/05, T-416/05 et T-423/05 point 135

⁽³⁾ Décision de la Commission du 12 novembre 2008, Aide d'Etat N 510/2008. *Vendita dei beni della compagnia aerea Alitalia* JO C 46 du 25.2.2009, p. 6.

⁽⁴⁾ Arrêt de la Cour dans l'affaire *Ryanair / Commission* T-123/09, points 155 et 156

Commission estime qu'à priori le Luxembourg agit comme un investisseur privé, ce qui exclut une aide en relation avec la participation de 10 % du Luxembourg.

- (95) Dans sa décision d'ouverture, la Commission a également noté que Precision Capital et l'Etat luxembourgeois envisagent de supprimer la clause 3.3.5. La Commission a noté que par cette clause, Dexia SA s'engagerait à obtenir à posteriori des garanties d'Etat en faveur de l'acquéreur de Dexia BIL. Ainsi, une activation de cette clause ferait potentiellement appel à des ressources d'Etat sous forme de garanties. De plus, la présence même de cette clause serait de nature à octroyer des bénéfices à l'acquéreur de Dexia BIL. A la suite de la décision d'ouverture, la Commission a reçu des informations supplémentaires confirmant que la clause 3.3.5 n'a pas été reprise dans les contrats définitifs de cession d'actions qui se sont substitués au MoU. La Commission conclut donc que, vu l'abandon de cette clause qui n'a pas été mise en œuvre, il n'y a pas d'éléments d'aide à cet égard.

7. CONCLUSION

- (96) Pour les raisons exposées ci-dessus, la Commission conclut que la mesure consistant en la vente de Dexia BIL ne constitue pas une aide au sens de l'article 107,

paragraphe 1, du TFUE. Notamment, elle ne constitue pas une nouvelle aide ni pour Dexia SA ni pour Dexia BIL.

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

La mesure de vente de Dexia BIL ne constitue pas une aide au sens de l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

La mise en œuvre de cette mesure est par conséquent autorisée.

Article 2

Le Grand-Duché de Luxembourg est destinataire de la présente décision.

Fait à Bruxelles, le 25 juillet 2012.

Par la Commission
Joaquín ALMUNIA
Vice-président
