

## III

(Autres actes)

## ESPACE ÉCONOMIQUE EUROPÉEN

## DÉCISION DE L'AUTORITÉ DE SURVEILLANCE AELE

N° 204/16/COL

du 23 novembre 2016

**concernant une aide d'État prétendument illégale accordée à Íslandsbanki hf. et Arion Bank hf. sous forme d'accords de prêt conclus à des conditions prétendument préférentielles (Islande) [2017/1950]**

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 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 7, paragraphe 2, et l'article 13 de la partie II,

APRÈS avoir invité les parties intéressées à présenter leurs observations et compte tenu de ces observations,

considérant ce qui suit:

## I. LES FAITS

## 1. PROCÉDURE

- (1) Le 23 septembre 2013, l'Autorité a été saisie d'une plainte selon laquelle Íslandsbanki hf. («ISB») et Arion Bank hf. («Arion») auraient bénéficié d'aides d'État illégales sous la forme d'un financement à long terme à des taux d'intérêt favorables accordé par la Banque centrale d'Islande (la «BCI») <sup>(1)</sup>.
- (2) Par lettre du 23 octobre 2013, l'Autorité a transmis une demande de renseignements aux autorités islandaises <sup>(2)</sup>, qui ont répondu le 17 janvier 2014 <sup>(3)</sup>. L'affaire a ensuite été examinée lors d'une réunion entre les représentants de l'Autorité et ceux des autorités islandaises à Reykjavík en mai 2014. Dans la foulée de cette réunion, une lettre a été envoyée le 5 juin 2014 <sup>(4)</sup>. L'affaire a été examinée une nouvelle fois lors d'une réunion entre les représentants de l'Autorité et ceux des autorités islandaises, parmi lesquels un représentant de la BCI, à Reykjavík en février 2015. Dans la foulée de cette réunion, une lettre a été envoyée le 24 février 2015 <sup>(5)</sup>, à laquelle les autorités islandaises ont répondu le 1<sup>er</sup> avril 2015 <sup>(6)</sup>.

<sup>(1)</sup> Document n° 684053.

<sup>(2)</sup> Document n° 685741.

<sup>(3)</sup> La réponse des autorités islandaises contenait des lettres de la BCI (document n° 696093), d'ISB (document n° 696092) et d'Arion (document n° 696089).

<sup>(4)</sup> Document n° 709261.

<sup>(5)</sup> Document n° 745267.

<sup>(6)</sup> La réponse des autorités islandaises contenait des lettres de la BCI (document n° 753104) et d'Arion (document n° 753101).

- (3) Par décision n° 208/15/COL du 20 mai 2015, l'Autorité a ouvert la procédure formelle d'examen de l'aide d'État prétendument illégale accordée à ISB et à Arion sous forme d'accords de conversion de prêt conclus à des conditions prétendument préférentielles. Par lettre du 28 août 2015 <sup>(1)</sup>, les autorités islandaises ont présenté leurs observations sur la décision de l'Autorité. Le même jour, l'Autorité a également reçu les observations de l'un des deux prétendus bénéficiaires, Arion <sup>(2)</sup>.
- (4) Le 24 septembre 2015, la décision d'ouvrir la procédure formelle d'examen a été publiée au *Journal officiel de l'Union européenne* et dans son supplément EEE <sup>(3)</sup>. Par lettre du 5 octobre 2015, la BCI a présenté ses observations sur la décision d'ouverture <sup>(4)</sup>.
- (5) Par lettre du 14 juin 2016, l'Autorité a demandé des informations supplémentaires à la BCI, à ISB et à Arion <sup>(5)</sup>. Les autorités islandaises ont transmis les informations demandées par lettre du 20 septembre 2016 <sup>(6)</sup>.

## 2. DESCRIPTION DES MESURES

### 2.1. CONTEXTE

- (6) Les mesures en cause sont liées aux prêts garantis et aux prêts de titres de la BCI. Dans son rôle de banque centrale et de prêteuse en dernier ressort, et conformément à la politique monétaire d'autres banques centrales, la BCI accorde à des établissements financiers des facilités de crédit à court terme sous forme de prêts garantis, conformément aux dispositions des règles de la BCI s'y rapportant. Les établissements financiers ont la possibilité de demander des prêts à 24 heures ou à sept jours en échange de garanties jugées admissibles par la BCI.
- (7) En 2007 et en 2008, les prêts garantis ont augmenté de manière régulière et la BCI est devenue une source de liquidités importante pour les établissements financiers. Les prêts garantis ont atteint leur plus haut niveau le 1<sup>er</sup> octobre 2008, juste avant l'effondrement des banques: à cette date, la BCI avait prêté 520 milliards d'ISK aux établissements financiers. De ce fait, au moment de l'effondrement des trois banques commerciales (Landsbankinn, Glitnir et Kaupthing) en octobre 2008, la BCI avait acquis des créances considérables sur ces établissements financiers nationaux, des créances couvertes par des garanties de divers types. À ce moment, environ 42 % des garanties offertes en échange des facilités de prêt de la BCI prenaient la forme de valeurs du Trésor garanties ou de titres adossés à des actifs, tandis que quelque 58 % des actifs sous-jacents remis en garantie consistaient en des obligations émises par Glitnir, Kaupthing, et Landsbankinn <sup>(7)</sup>.

### 2.2. ACCORD DE PRÊT CONCLU AVEC ISB

- (8) Avec l'effondrement de Glitnir en 2008, les créances de la BCI sont devenues dues et exigibles, faisant de la BCI un créancier de la banque défaillante. Par décision de l'Autorité de surveillance financière islandaise (la «FME») d'octobre 2008, en principe, tous les actifs et passifs nationaux (à l'exception de certains actifs et passifs exclus) de Glitnir ont été transférés à ISB, y compris l'encours de la dette de Glitnir auprès de la BCI (qui s'élevait à environ 55,6 milliards d'ISK), ainsi qu'indirectement, la propriété de la sûreté sous-jacente (le portefeuille de prêts hypothécaires) <sup>(8)</sup>.

<sup>(1)</sup> Document n° 771173.

<sup>(2)</sup> Document n° 771174.

<sup>(3)</sup> Décision de l'Autorité de surveillance AELE n° 208/15/COL du 20 mai 2015 concernant une aide d'État prétendument illégale accordée à Íslandsbanki hf. et Arion banki hf. sous forme d'accords de conversion de prêt conclus à des conditions prétendument préférentielles (ci-après la «décision n° 208/15/COL») (JO C 316 du 24.9.2015, p. 6. et supplément EEE n° 57 du 24.9.2015, p. 1). Disponible à l'adresse suivante: <http://www.eftasurv.int/media/esa-docs/physical/208-15-COL.pdf>

<sup>(4)</sup> Document n° 775870.

<sup>(5)</sup> Document n° 808042.

<sup>(6)</sup> Documents n°s 819287, 819289, 819291, 819293 et 819295.

<sup>(7)</sup> Pour avoir un aperçu de l'évolution des prêts garantis, voir le rapport annuel de la BCI de 2008, p. 9 à 11, disponible à l'adresse suivante: <http://www.sedlabanki.is/lisalib/getfile.aspx?itemid=7076>

<sup>(8)</sup> Glitnir avait créé un programme d'émission d'obligations garanties qui prévoyait la vente d'un portefeuille de prêts hypothécaires au Fonds Glitni banka (GLB) qui, à son tour, garantissait les titres (obligations de Glitnir) émis dans le cadre du programme d'émission d'obligations garanties. Les obligations garanties n'étaient pas vendues aux investisseurs, mais remises en garantie dans le cadre des opérations de mise en pension avec la BCI. Par décision de la FME du 14 octobre 2008, toutes les parts unitaires détenues dans le Fonds ont été transférées à ISB, entre autres. L'encours des obligations garanties était détenu par la BCI à titre de garantie contre l'encours de la dette de Glitnir auprès de la BCI, un montant désormais affecté à ISB et s'élevant à environ 55 milliards d'ISK au moment de la décision de la FME. ISB devait gérer le Fonds et honorer l'ensemble des paiements de la dette initiale afin de protéger les actifs (le portefeuille de prêts hypothécaires) et verser des honoraires à toutes les parties participant au programme d'émission initial. Face aux coûts prévisibles et aux complications liées à la gestion du Fonds et à la gestion active quotidienne des prêts dans le cadre du Fonds, ISB a cherché à renégocier sa dette avec la BCI pour tenter d'obtenir, entre autres, un report de sa date d'échéance.

- (9) La dette auprès de la BCI consistant en des prêts à court terme garantis, un remboursement immédiat aurait eu des conséquences graves sur la position de liquidité d'ISB et aurait pu compromettre la restructuration de la banque. Selon la BCI, l'autre solution aurait été qu'elle recouvre la dette, pour ne garder que le portefeuille de prêts hypothécaires. C'eût été difficile à gérer pour une banque centrale. À l'époque, la vente du portefeuille de prêts hypothécaires n'était pas une option envisagée, compte tenu de la crise financière et du nombre très réduit d'acheteurs potentiels sur le marché.
- (10) En conséquence, ISB a cherché à renégocier sa dette auprès de la BCI afin de la convertir en une dette à long terme avec un profil d'amortissement raisonnable, de manière à éviter tout effet négatif à venir sur la position de liquidité d'ISB. Au terme de négociations entre ISB et la BCI, un accord a été trouvé le 11 septembre 2009 prévoyant qu'ISB émette une obligation «zéro coupon» à l'égard de la BCI, d'un montant de 55,6 milliards d'ISK. Cette obligation était adossée au même portefeuille de prêts hypothécaires, ou similaire, que les obligations sécurisées précédemment émises par Glitnir. L'obligation fait l'objet d'un surnantissement sous forme d'un ratio prêt/valeur (LTV) de 70 % <sup>(1)</sup>. L'échéance de l'obligation est de dix ans et le taux d'intérêt a été fixé à 4,5 % avec indexation sur les prix à la consommation.

### 2.3. ACCORD DE PRÊT CONCLU AVEC ARION

- (11) En octobre 2008, Kaupthing ne pouvant manifestement plus être sauvée, la FME a repris les opérations de la banque. Conformément à 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»), adoptée le 6 octobre 2008, la FME a décidé de scinder Kaupthing en une ancienne et une nouvelle banque. En principe, la nouvelle banque, devenue par la suite Arion, a repris la plupart des actifs et passifs nationaux. Cela étant, la dette auprès de la BCI et la garantie donnée en guise de sûreté, y compris le portefeuille de prêts immobiliers, n'ont pas été transférées <sup>(2)</sup>. L'ancienne banque a été mise sous la supervision d'un comité de résolution et soumise par là à la suite des procédures de liquidation visant à clore à terme toutes les opérations.
- (12) Kaupthing, le gouvernement et Arion ont trouvé un accord le 3 septembre 2009 concernant la capitalisation d'Arion et la base de l'indemnisation de Kaupthing à Arion (ci-après l'accord de capitalisation de Kaupthing). En vertu de cet accord, Kaupthing avait la possibilité d'acquérir le contrôle d'Arion en souscrivant à un nouveau capital-actions, qu'elle était supposée payer en utilisant les actifs de l'ancienne banque (c'est-à-dire, les actifs qui n'avaient pas été transférés conformément à la décision de la FME, comme expliqué ci-dessus).
- (13) Avant que Kaupthing puisse décider d'acquérir une participation majoritaire dans Arion, un accord devait être trouvé avec la BCI sur le règlement de l'encours des créances, car une partie des actifs nécessaires au paiement du nouveau capital-actions avait été mise en garantie en échange des prêts accordés par la BCI à Kaupthing, y compris le portefeuille de prêts immobiliers. Par conséquent, le 30 novembre 2009, le ministère des finances, la BCI et le comité de résolution de Kaupthing ont conclu une transaction par laquelle ils réglaient les créances de la BCI sur Kaupthing (ci-après la «transaction» ou l'accord conclu). Le règlement des prêts à 24 heures était visé à l'article 3 de l'accord conclu, dans lequel les parties convenaient qu'Arion Bank assumerait la dette de Kaupthing à l'égard de la BCI en émettant une obligation d'un montant d'environ [...] <sup>(\*)</sup> milliards d'ISK, dans un formulaire particulier joint à l'annexe II de l'accord, la BCI réattribuant à son tour le portefeuille de prêts immobiliers à Arion.
- (14) Le 22 janvier 2010, Arion et la BCI ont conclu un accord de prêt qui, selon la BCI et Arion, représentait l'achèvement formel de l'article 3 de l'accord conclu et de l'accord de capitalisation, c'est-à-dire lorsque les créanciers de Kaupthing sont devenus les propriétaires d'Arion. L'accord de prêt remplaçait l'obligation précitée. L'accord de prêt reflétait pour l'essentiel les conditions de l'obligation, à l'exception du fait que le principal était libellé en EUR, en USD et en CHF, et non en ISK. Ce changement de devises était conforme aux conditions de l'accord conclu, qui prévoyait que, quelle que soit la devise dans laquelle le principal était libellé, Arion devrait payer des intérêts et des versements en devises étrangères, pour autant que la banque puisse se le permettre. L'accord conclu disposait également que si Arion n'était pas en mesure de payer en devises étrangères et souhaitait au contraire payer en ISK, elle devait introduire une demande motivée par écrit à la BCI.

<sup>(1)</sup> Le ratio prêt/valeur est un concept financier utilisé par les organismes prêteurs pour exprimer le rapport entre un prêt et la valeur du bien acheté.

<sup>(2)</sup> Voir le rapport du ministre des finances sur la restructuration des banques commerciales, pages 13 à 17. Disponible en ligne à l'adresse suivante: <http://www.althingi.is/alttext/pdf/139/s/1213.pdf>

<sup>(\*)</sup> Les informations entre crochets sont confidentielles.

- (15) L'accord prévoyait un prêt d'une durée de sept ans, avec possibilité de prolongation de deux ou trois ans, d'un montant de [...] millions d'EUR, [...] millions d'USD et [...] millions de CHF. Arion était autorisée à modifier la combinaison des devises dans lesquelles le prêt devait être remboursé. Les intérêts étaient fixés au taux EURIBOR/LIBOR + 300 points de base. La BCI a obtenu une garantie sur le portefeuille de prêts immobiliers d'Arion.

### 3. LA PLAINTÉ

- (16) D'après le plaignant, les accords de prêt entre ISB, Arion et la BCI n'ont pas été examinés dans les décisions de l'Autorité approuvant la restructuration de l'aide accordée à ISB et à Arion <sup>(1)</sup>. Puisque les mesures n'ont pas été évaluées dans ces affaires, le plaignant estime qu'il est important de connaître l'avis de l'Autorité sur i) la compatibilité de ces prétendues mesures d'aide additionnelles avec l'accord EEE et sur ii) les conséquences de la non-notification de ces mesures par les autorités islandaises.
- (17) Le plaignant prétend que, au moment où la BCI a conclu les accords de prêt avec Arion et ISB, d'autres banques en Islande n'ont pas eu l'occasion de recevoir un tel financement de la part de la BCI ou d'autres organismes gouvernementaux. Le plaignant soutient donc que l'aide était sélective en ce qu'elle a été accordée exclusivement à certains établissements financiers concurrents sur le marché bancaire islandais. Selon le plaignant, à travers le prêt qui lui était accordé, ISB recevait une aide dans le but d'éviter une exécution forcée par la BCI sur les obligations garanties; dans le cas d'Arion, le prêt a été octroyé pour contrebalancer le risque de change de la banque. Le plaignant fait valoir que les autres établissements financiers, qui n'ont pas reçu une telle aide, ont été contraints de vendre des actifs sur des marchés qui favorisaient les acheteurs.
- (18) Selon le plaignant, les accords de prêt ont conféré à ISB et à Arion un net avantage sous la forme d'un financement à long terme à des taux d'intérêt favorables inférieurs aux taux du marché, qui n'ont pas été proposés aux autres participants sur le marché. Il ajoute qu'aucun investisseur privé n'aurait conclu de tels accords dans un tel climat de turbulences sur les marchés financiers. Pour étayer son argument selon lequel les taux d'intérêt étaient inférieurs aux taux du marché à cette époque, le plaignant a présenté les écarts des contrats d'échange sur risque de crédit (CDS) du gouvernement islandais en 2009 et les taux d'intérêt en 2009 sur les émissions d'obligations HFF150224 et HFF150434 par le Fonds islandais de financement du logement. Le plaignant maintient que les mesures ont consolidé ISB et Arion sur le marché bancaire et ont, dès lors, influencé la position des autres participants sur le marché.
- (19) Enfin, le plaignant fait valoir que les plans de restructuration d'ISB et d'Arion, exécutés par le gouvernement islandais et jugés compatibles avec l'article 61, paragraphe 3, point b), de l'accord EEE par l'Autorité, étaient suffisants pour remédier à une perturbation de l'économie islandaise. Selon le plaignant, les mesures d'aide additionnelles exécutées à travers les accords précités n'étaient pas nécessaires, proportionnées et appropriées pour rétablir le système bancaire islandais et relèvent dès lors d'une aide d'État incompatible.

### 4. RAISONS AYANT CONDUIT À L'OUVERTURE DE LA PROCÉDURE FORMELLE D'EXAMEN

- (20) Dans la décision n° 208/15/COL, l'Autorité a évalué, à titre liminaire, si les facilités de crédit à court terme accordées par la BCI à Glitnir et Kaupthing, de même que les accords de prêt conclus entre la BCI et Arion et ISB, pouvaient constituer une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE; et, dans l'affirmative, si l'aide d'État pouvait être considérée comme compatible avec le fonctionnement de l'accord EEE.
- (21) En ce qui concerne les prêts à court terme garantis accordés aux banques et aux autres établissements financiers par la BCI, l'Autorité a estimé que les conditions définies dans les directives bancaires <sup>(2)</sup> concernant les facilités de trésorerie et les facilités des banques centrales étaient réunies. De ce fait, l'Autorité a conclu que les facilités de crédit à court terme accordées par la BCI à Glitnir et Kaupthing ne constituaient pas une aide d'État.

<sup>(1)</sup> 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 (ci-après la «décision ISB») (JO L 144 du 15.5.2014, p. 70. et supplément EEE n° 28 du 15.5.2014, p. 1); et 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 (ci-après la «décision Arion») (JO L 144 du 15.5.2014, p. 169. et supplément EEE n° 28 du 15.5.2014, p. 89), paragraphes 86, 149, 168 et 238.

<sup>(2)</sup> Directives d'application, à partir du 1<sup>er</sup> décembre 2013, des règles en matière d'aides d'État aux mesures prises en faveur des banques dans le contexte de la crise financière (les «directives concernant le secteur bancaire de 2013») (JO L 264 du 4.9.2014, p. 6. et supplément EEE n° 50 du 4.9.2014, p. 1), point 62, qui ont remplacé les directives d'application des règles en matière d'aides d'État aux mesures prises en rapport avec les institutions financières (les «directives concernant le secteur bancaire de 2008») (JO L 17 du 20.1.2011, p. 1. et supplément EEE n° 3 du 20.1.2011, p. 1), point 51.

- (22) Néanmoins, en ce qui concerne les accords de prêt conclus entre la BCI et Arion et ISB à des conditions prétendument favorables, l'Autorité est parvenue à la conclusion préliminaire qu'il ne pouvait être exclu que ces accords constituent une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE. Les aspects suivants ont été relevés dans la décision n° 208/15/COL:
- i) l'Autorité a fait observer que l'aide publique accordée par une banque centrale pouvait être considérée comme imputable à l'État et constitue ainsi un transfert de ressources d'État;
  - ii) l'Autorité a exprimé des doutes sur le fait que les mesures faisant l'objet de l'évaluation étaient compatibles avec le comportement d'un créancier privé se trouvant dans une situation juridique et factuelle comparable. Dès lors, l'appréciation préliminaire de l'Autorité a démontré qu'un avantage économique en faveur d'ISB et d'Arion ne saurait être exclu;
  - iii) aucun élément n'ayant été présenté pour démontrer que les accords de prêt prétendument favorables ont été proposés à toutes les entreprises se trouvant dans une situation juridique et factuelle comparable à celle d'ISB et d'Arion, l'Autorité a considéré à titre liminaire que les mesures semblaient sélectives;
  - iv) enfin, l'Autorité a fait observer que, même si ISB et Arion opèrent aujourd'hui essentiellement sur le marché islandais, elles proposent néanmoins des services financiers qui sont tout à fait exposés à la concurrence et aux échanges au sein de l'EEE. Par conséquent, l'Autorité a estimé, à titre préliminaire, que la mesure risquait de fausser la concurrence et d'affecter les échanges au sein de l'EEE.
- (23) Selon l'Autorité, d'autres éléments de preuve devaient être présentés pour réussir à déterminer si les conditions des prêts pouvaient être jugées compatibles avec le fonctionnement de l'accord EEE.
- (24) Dès lors, dans le sillage de son évaluation préliminaire, l'Autorité a exprimé des doutes quant au fait que les mesures en cause et les conditions des prêts en particulier constituaient ou non une aide d'État et, dans l'affirmative, qu'elles pouvaient être considérées comme compatibles avec le fonctionnement de l'accord EEE.

## 5. OBSERVATIONS DE LA BCI

### 5.1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

- (25) La BCI fait observer que la restructuration du système financier islandais, sa base juridique et la manière dont le gouvernement l'a exécutée ont déjà été examinées par l'Autorité, entre autres dans les décisions concernant l'aide à la restructuration accordée à ISB et à Arion. Selon la BCI, il n'est pas logique de sortir de leur contexte les mesures à l'examen dans le cas d'espèce et de les évaluer comme des instruments isolés.
- (26) Selon la BCI, il n'est pas réaliste, pour une banque centrale, d'appliquer des garanties telles que celle en cause dans le cas de Kaupthing (Arion) et d'ISB. En s'appropriant une telle garantie, la BCI aurait pris le rôle d'une banque commerciale possédant l'un des plus gros portefeuilles de prêts immobiliers en Islande. C'eût été incohérent avec son rôle de banque centrale. Le risque était également important de déstabiliser les opérations d'Arion et d'ISB, mettant en danger la stabilité financière. L'Autorité doit garder à l'esprit que la BCI a pour obligation légale de promouvoir la stabilité financière. Si la BCI avait recouvré la créance sur ISB, les liquidités de cette dernière auraient été trop affaiblies pour permettre à la banque de rester une banque saine et, par conséquent, la BCI n'aurait pas été en mesure de recouvrer toute la créance.
- (27) La BCI fait observer que les directives concernant le secteur bancaire ne prévoient malheureusement pas le scénario dans lequel des créances découlant d'opérations relevant de la politique monétaire ne peuvent être honorées et une banque centrale est contrainte de prendre des mesures pour recouvrer ces créances et les actifs correspondants mis en garantie. La BCI fait valoir que la conversion des créances de la BCI en accords de prêt doit être vue comme le prolongement ordinaire des mesures prises par les créanciers pour optimiser le recouvrement des créances découlant de facilités de crédit à court terme, et non comme un nouveau financement octroyé à Arion et ISB.

### 5.2. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

- (28) À la question de savoir si les accords de prêt ont conféré un avantage aux banques, la BCI répond d'abord que le retard de paiement initial ne comportait pas une aide d'État, compte tenu des circonstances exceptionnelles qui prévalaient en Islande après l'effondrement du système bancaire en octobre 2008. Le règlement des paiements pour ISB en septembre 2009 et pour Kaupthing en novembre 2009 ne saurait être considéré comme un retard, selon la BCI, car une vaste restructuration bancaire supervisée par le FMI était en cours en Islande et les incertitudes concernant l'estimation des actifs détenus par les banques étaient nombreuses.

- (29) La BCI souligne qu'elle a l'obligation légale de préserver la stabilité financière et de surveiller les soldes en devises étrangères des établissements de crédit. Par conséquent, la BCI avait l'obligation légale de corriger la situation préoccupante qui prévalait à l'époque. Dans ce contexte, conclure les accords de prêt était la décision la plus logique sur le plan économique. La BCI fait remarquer que, non seulement il aurait été incohérent avec le rôle d'une banque centrale de s'approprier la garantie, mais aussi, cela aurait eu pour conséquence finale que la BCI recouvre un montant inférieur à celui de la dette à court terme.
- (30) En outre, selon la BCI, les conditions des accords de prêt, à savoir les taux d'intérêt et les garanties, étaient favorables à la BCI. La BCI renvoie aux informations disponibles sur les instruments émis au niveau mondial et aux conditions des autres instruments auxquels les parties ont recouru à l'époque (Arion, ISB, la BCI, d'autres établissements financiers nationaux et l'État<sup>(1)</sup>). Aussi, selon la BCI, les conditions des accords de prêt étaient en tous les cas parfaitement conformes aux conditions normales du marché à l'époque et, ipso facto, tout à fait conformes au principe de l'investisseur en économie de marché.
- (31) Quant à savoir si ces accords de prêt étaient sélectifs, la BCI fait valoir que toutes les entreprises se trouvant dans une situation juridique et factuelle comparable ont été traitées de manière égale. À cet égard, la BCI fait observer que Straumur, une banque d'investissement privée islandaise, a également conclu un accord avec la BCI relatif au règlement de sa dette à court terme<sup>(2)</sup>. De plus, selon la BCI, MP Bank ne se trouvait pas dans une situation juridique ou factuelle similaire, car ses dettes à court terme n'étaient pas garanties par des actifs comparables au portefeuille de prêts immobiliers, mais bien par des titres publics tels que des valeurs du Trésor et autres instruments à très faible risque, c'est-à-dire des actifs facilement négociables caractérisés par une valeur fixe et négociables sans frais. Par conséquent, la BCI conteste l'affirmation selon laquelle les autres banques en Islande n'ont pas eu l'occasion de recevoir un tel financement de la BCI ou d'autres organismes gouvernementaux.
- (32) Enfin, la BCI fait remarquer que l'Autorité doit considérer qu'au cours de la période à laquelle les accords de prêt ont été conclus, il n'y avait de facto aucune concurrence entre les établissements financiers islandais et les autres établissements financiers au sein de l'EEE. En novembre 2008, le Parlement islandais a adopté la loi n° 134/2008 modifiant la loi n° 87/1992 relative aux échanges de devises, qui imposait des restrictions aux mouvements de capitaux transfrontières et aux opérations de change associées, rendant ainsi impossible pour les établissements financiers étrangers de se livrer concurrence sur le marché islandais<sup>(3)</sup>. Par conséquent, la BCI fait valoir que les mesures n'étaient pas susceptibles de fausser la concurrence et d'affecter les échanges entre les parties contractantes à l'accord EEE.
- (33) Sur la base de ce qui précède, la BCI soutient que la conclusion des accords de prêt ne saurait constituer une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE.

### 5.3. COMPATIBILITÉ

- (34) Si l'Autorité considérait néanmoins que les mesures constituent une aide d'État, la BCI fait valoir que les mesures doivent être considérées comme compatibles avec l'accord EEE en vertu de l'article 61, paragraphe 3, point b), car elles faisaient partie intégrante des mesures qui étaient nécessaires, proportionnées et appropriées pour remédier à une perturbation grave de l'économie islandaise et étaient donc directement liées aux mesures d'aide à la restructuration approuvées par l'Autorité dans ses décisions concernant l'aide à la restructuration accordée à ISB et à Arion.

## 6. OBSERVATIONS D'ARION

### 6.1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

- (35) Arion fait également valoir que les mesures à l'examen dans le cas d'espèce ne peuvent être sorties de leur contexte et évaluées comme des instruments isolés. Arion signale que l'Autorité a déjà enquêté sur la restructuration et la capitalisation d'Arion et les a approuvées dans sa décision sur une aide à la restructuration accordée à Arion.
- (36) Arion fait remarquer que le fait de libeller le prêt en devises étrangères plutôt qu'en ISK était conforme aux conditions de l'accord conclu, qui prévoyait qu'Arion devrait payer des intérêts et des versements en devises étrangères, pour autant que la banque puisse se le permettre, et qu'elle n'était autorisée à payer en ISK que dans des circonstances exceptionnelles. Arion fait également remarquer que l'article 4 de l'accord conclu prévoyait la possibilité pour l'emprunteur, moyennant la permission du prêteur, de modifier le libellé de la dette en tout ou

<sup>(1)</sup> Document n° 819287.

<sup>(2)</sup> Voir: <http://www.almchf.com/new-and-events/nr/121>

<sup>(3)</sup> Affaire E-03/11, Pálmi Sigmarsson/Seðlabanki Íslands, Rec. AELE 2011, p. 430.

partie. Les conditions de l'accord de prêt sont donc tout à fait conformes aux conditions de l'accord conclu. Arion souligne que l'Autorité a déjà examiné et approuvé les conditions de l'accord conclu dans sa décision sur une aide à la restructuration accordée à Arion <sup>(1)</sup>.

- (37) Selon Arion, la description de l'Autorité dans la décision n° 208/15/COL selon laquelle sans le portefeuille de prêts immobiliers, la position d'Arion aurait été «réduite», est incorrecte. Selon Arion, le portefeuille de prêts immobiliers était effectivement un précieux actif qui incluait les prêts accordés à certains des principaux clients d'Arion et avait fait l'objet d'une gestion active quotidienne par Arion. Conformément à l'accord conclu (et non à la décision de la FME), Kaupthing était en mesure de transférer le portefeuille de prêts immobiliers à Arion dans le cadre de la capitalisation d'Arion. Si l'article 3 de l'accord conclu n'avait pas existé (et donc si le transfert du portefeuille de prêts immobiliers n'avait pas été possible), en revanche, d'autres actifs auraient remplacé le portefeuille de prêts immobiliers afin de satisfaire aux exigences liées à la capitalisation et à la restructuration d'Arion.

## 6.2. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

- (38) Selon Arion, la position de la BCI pourrait être décrite comme celle d'un créancier privé qui obtient le paiement des créances sur Kaupthing, ainsi qu'il est détaillé dans l'accord conclu, conformément aux règles applicables en matière de procédures de liquidation <sup>(2)</sup>. L'attribution du portefeuille de prêts immobiliers conformément à l'accord conclu et la conclusion de l'accord de prêt ont été réalisées dans des conditions pleinement conformes aux conditions normales du marché à l'époque. Par conséquent, le comportement de la BCI répond aux exigences du critère du créancier privé. Aussi, la BCI n'a pas conféré à Arion un avantage pouvant d'une quelconque manière être considéré comme une aide d'État.
- (39) Selon Arion, les principaux points à prendre en considération pour déterminer si un hypothétique créancier privé aurait conclu la transaction et l'accord de prêt peuvent se résumer comme suit:
- i) il s'agissait, économiquement et fonctionnellement parlant, de la seule option raisonnable pour la BCI. En s'appropriant le portefeuille de prêts immobiliers, la BCI aurait finalement recouvré un montant inférieur à celui de la dette à court terme;
  - ii) la BCI, en tant que créancier privilégié, avait épuisé toutes les autres options disponibles à l'époque;
  - iii) le débiteur, Kaupthing, était concerné par une procédure de liquidation et la dette à court terme devait donc être liquidée conformément à la loi n° 21/1991 sur les procédures de faillite;
  - iv) les mesures étaient conformes à l'objectif du gouvernement de déplacer les activités nationales des anciennes banques vers les nouvelles;
  - v) la restructuration et la capitalisation d'Arion s'inscrivaient dans la restructuration générale du secteur financier;
  - vi) les conditions de l'accord de prêt, à savoir les taux intérêt et les garanties, étaient favorables à la BCI. C'est ce qui ressort des informations disponibles sur les instruments émis au niveau mondial, mais également des conditions des autres instruments auxquels les parties ont recouru à l'époque (Arion, la BCI, d'autres établissements financiers nationaux et l'État).
- (40) L'Autorité trouvant difficile, dans sa décision n° 208/15/COL, de déterminer les niveaux de référence adéquats des taux d'intérêt pendant la crise financière, Arion a fourni des informations sur les émissions d'obligations garanties et d'obligations non garanties privilégiées par les banques en Europe au cours de la période considérée. Le prêt accordé par la BCI étant garanti essentiellement par des prêts hypothécaires, Arion fait valoir qu'il est comparable aux obligations garanties émises par les banques européennes en 2009, adossées à des prêts hypothécaires fournis en guise de sûretés. Selon Arion, l'ensemble de données fourni <sup>(3)</sup> démontre que les marges de financement que les banques européennes payaient variaient de 0,1 % à 1,9 % au-dessus des taux interbancaires, pour un écart moyen de 0,72 %. Les taux les plus élevés sur les obligations garanties ont été proposés par la Bank of Ireland en septembre 2009 (1,9 % au-dessus des taux interbancaires) et par EBS Mortgage finance en Irlande (1,75 % au-dessus des taux interbancaires) en novembre 2009. Selon Arion, il est difficile de comprendre comment un titre

<sup>(1)</sup> Décision sur une aide à la restructuration accordée à Arion, points 86, 149, 168 et 238.

<sup>(2)</sup> La réorganisation financière et l'insolvabilité des établissements de crédit, tels que Kaupthing, sont régies par les dispositions de la loi n° 161/2002 sur les établissements financiers, qui contient une série de règles précises en matière d'insolvabilité, complétées par les dispositions générales de la loi n° 21/1991 sur les faillites, applicables à tous les cas d'insolvabilité en Islande. Les procédures de liquidation sont, à de nombreux égards, comparables aux procédures de faillite et, effectivement, de nombreuses dispositions de la loi sur les faillites sont présentes dans le premier texte, sous forme de références, comme le traitement des créances et d'autres dispositions garantissant l'égalité de traitement des créanciers.

<sup>(3)</sup> Voir annexes 1 à 3, jointes à la lettre d'Arion du 31 mars 2015 (document n° 753101).

de créance adossé à des prêts hypothécaires et autres actifs de qualité fournis en guise de sûretés et porteur d'un intérêt équivalent au LIBOR + 3 % peut être considéré comme une aide d'État, alors qu'au même moment les coûts de financement les plus élevés d'une banque européenne donnant en gage des prêts hypothécaires équivalaient aux taux interbancaires + 1,9 %.

- (41) Selon Arion, les changements apportés à l'accord de prêt par rapport aux conditions de la transaction et portant sur le libellé du principal en EUR, en USD et en CHF, plutôt qu'en ISK, étaient favorables à la BCI. Arion fait observer que des limites strictes ont été appliquées aux mouvements de capitaux transfrontières et aux opérations de change associées en Islande depuis l'effondrement du système bancaire à l'automne 2008. Dans ces circonstances, l'application du critère du créancier privé conduirait seulement à conclure qu'un créancier privé aurait préféré un libellé en devises étrangères plutôt qu'en ISK. Un tel changement dans le libellé serait donc à l'avantage du créancier, et non du débiteur.
- (42) Arion établit également une comparaison avec une transaction (ci-après la «transaction LBI») conclue entre la «nouvelle» Landsbankinn («NBI») et l'«ancienne» Landsbankinn («LBI») en décembre 2009. La transaction LBI concernait une obligation garantie privilégiée, libellée en EUR, en GBP et en USD, d'un montant de 247 milliards d'ISK en devises étrangères, d'une durée de dix ans, émise par NBI en faveur de LBI. En outre, une obligation contingente («CoCo») de 92 milliards d'ISK en devises étrangères avait été émise début 2013. Ces obligations garanties privilégiées venaient en contrepartie des actifs et passifs transférés de LBI le 9 octobre 2008, lors de la décision de la FME de céder les actifs et passifs de LBI à NBI. Ces obligations garanties privilégiées arriveront à échéance en octobre 2018 et ne prévoient aucun versement les cinq premières années. Les taux d'intérêt étaient fixés au taux EURIBOR/LIBOR + 175 points de base les cinq premières années et au taux EURIBOR/LIBOR + 290 points de base les cinq dernières années. Elles sont garanties par des portefeuilles de prêts accordés à des clients de Landsbankinn <sup>(1)</sup>.
- (43) Selon Arion, les conditions de la transaction LBI seraient directement comparables à celles de l'accord de prêt. Les différences peuvent se résumer comme suit:
- i) une marge de 175 points de base/290 points de base (prêteur privé), contre 300 points de base (BCI) dans l'accord de prêt;
  - ii) un principal de près de 350 milliards d'ISK (prêteur privé), contre [...] milliards d'ISK (BCI) dans l'accord de prêt;
  - iii) une garantie sous forme de portefeuille de prêts accordés à des clients (prêteur privé), contre un portefeuille diversifié d'expositions nationales sur des autorités souveraines et municipales et sur de l'immobilier résidentiel (BCI) dans l'accord de prêt.
- (44) Les différences précitées entre les deux cas sont, selon Arion, toutes à l'avantage de l'accord de prêt et de la BCI, à savoir le taux d'intérêt plus élevé, le montant plus faible du principal et l'ensemble de garanties plus fiable, malgré le fait qu'il s'agisse, dans ce cas-ci, d'un prêteur privé. Cela indique que les conditions du financement accordé à Arion aux termes de l'accord de prêt sont conformes aux conditions qui prévalaient sur le marché à l'époque.
- (45) En définitive, Arion soutient donc que la conclusion de l'accord de prêt entre la BCI et Arion ne saurait constituer une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE.

### 6.3. COMPATIBILITÉ

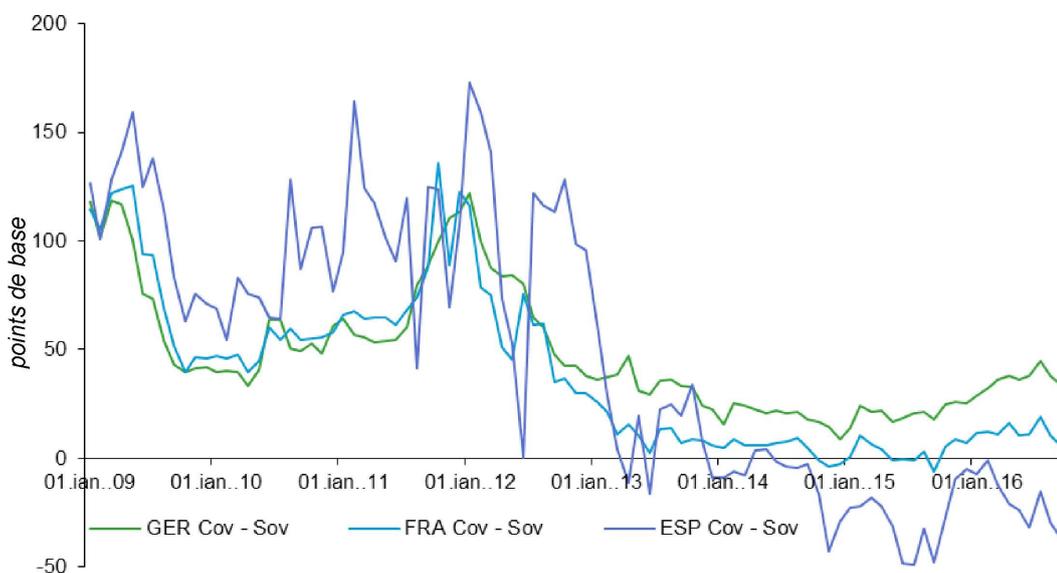
- (46) Si, malgré les arguments présentés ci-dessus, l'Autorité considérait que les mesures constituent une aide d'État, Arion fait valoir que ces mesures sont compatibles avec l'accord EEE en vertu de l'article 61, paragraphe 3, point b).
- (47) Les mesures en cause formant partie intégrante de la capitalisation finale d'Arion et du plan de restructuration d'Arion présenté à l'Autorité, Arion soutient que ces mesures ne sauraient être dissociées de l'appréciation générale faite par l'Autorité dans cette affaire. Elles sont donc couvertes par la décision de l'Autorité sur une aide à la restructuration accordée à Arion.

<sup>(1)</sup> Document n° 696088.

- (48) Arion estime également que, si l'Autorité juge qu'il est possible de revoir un point précis d'une transaction qui a déjà été examinée et approuvée par l'Autorité dans la décision sur une aide à la restructuration accordée à Arion, l'Autorité doit alors tenir compte de toute la situation juridique et factuelle. L'appréciation de l'Autorité sur la compatibilité des mesures en cause doit donc s'inscrire dans la lignée de l'appréciation faite dans la décision sur une aide à la restructuration accordée à Arion, et en particulier l'appréciation du respect des critères des directives applicables en matière d'aides d'État.

## 7. OBSERVATIONS D'ISB

- (49) ISB a fourni des informations sur les conditions d'obligations similaires adossées à des actifs en Europe au moment de la conclusion de l'accord avec la BCI. Selon ISB, les obligations similaires adossées à des actifs en Europe s'échangeaient avec une prime de 40-80 points de base par rapport aux obligations d'État garanties de l'époque. ISB a fourni un graphique qui montre des données datant de 2009 pour trois pays — la France, l'Allemagne et l'Espagne — sur la différence entre les écarts de taux des obligations garanties et les écarts de taux des obligations souveraines. Les écarts de taux des obligations garanties de l'indice iBoxx <sup>(1)</sup> donnent une moyenne pondérée de l'encours de toutes les obligations garanties dans ces trois pays, avec une durée moyenne des indices variant de cinq à sept ans.



- (50) Comme le montre le graphique, l'écart a grandement fluctué au cours de cette période et est même actuellement négatif en Espagne, par exemple. En 2009, la différence entre les écarts de taux dans ces trois pays variait de 40 à 160 points de base.

## II. APPRÉCIATION

### 1. EXISTENCE D'UNE AIDE D'ÉTAT

- (51) Aux pages suivantes, l'Autorité examinera si les accords de prêt conclus entre la BCI et ISB et Arion comportent une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE.
- (52) Une mesure constitue une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE si elle remplit simultanément les conditions suivantes: la mesure i) est accordée par l'État ou au moyen de ressources d'État; ii) octroie un avantage économique à une entreprise; iii) est sélective; et iv) est susceptible de fausser la concurrence et d'affecter les échanges entre les parties contractantes.
- (53) À titre préliminaire, il convient de rappeler que la politique monétaire ne peut justifier une exemption générale de l'application des règles en matière d'aides d'État <sup>(2)</sup>. En effet, l'exclusion des facilités de trésorerie de l'application du droit en matière d'aides d'État, comme indiqué au considérant 21 ci-dessus, est réservée aux mesures qui répondent aux conditions énoncées au point 51 des directives de 2008 de l'Autorité concernant le secteur bancaire et au point 62 des directives de 2013 de l'Autorité concernant le secteur bancaire <sup>(3)</sup>. Pour autant, toutes

<sup>(1)</sup> Les indices iBoxx du marché obligataire sont des références destinées à un usage professionnel et comprennent les émissions d'obligations liquides de premier ordre (*investment grade*).

<sup>(2)</sup> Voir l'arrêt dans l'affaire C-57/86, République hellénique/Commission, EU:C:1988:284, point 9.

<sup>(3)</sup> Même si les directives bancaires 2008 ne sont plus en vigueur, elles l'étaient au moment où les mesures contestées ont été adoptées et l'Autorité est donc tenue de les appliquer dans le cas d'espèce.

les mesures prises par les banques centrales ne sont pas exclues de l'application des règles en matière d'aides d'État. En l'espèce, l'Autorité considère que l'octroi de prêts à long terme par la BCI ne respecte pas les conditions énoncées dans les points précités des directives concernant le secteur bancaire de 2008 et de 2013, car les mesures sont liées aux mesures de restructuration proposées aux deux banques. Par conséquent, l'Autorité doit apprécier les mesures à la lumière des conditions énoncées à l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE.

#### 1.1. EXISTENCE DE RESSOURCES D'ÉTAT

- (54) Au titre de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE, une mesure constitue une aide d'État si elle est accordée par l'État ou au moyen de ressources d'État.
- (55) Aux fins de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE, l'État comprend l'ensemble des instances de la fonction publique, depuis l'administration centrale jusqu'à la mairie, ou jusqu'au niveau administratif le plus bas, ainsi que les entreprises et les organismes de droit public <sup>(1)</sup>.
- (56) Les mesures examinées se présentent comme des accords de prêt conclus entre la BCI et Arion et ISB à des conditions prétendument favorables.
- (57) Pour déterminer si l'octroi de prêts à long terme par la BCI comporte des ressources d'État, il convient d'examiner si les mesures prises par une banque centrale peuvent être considérées comme imputables à l'État. En général, les banques centrales sont indépendantes de l'administration centrale. Cela étant, l'autonomie — ou l'absence d'autonomie — d'une institution du secteur public n'entre pas en ligne de compte <sup>(2)</sup>. Du reste, il est généralement admis que les banques centrales assument une mission publique. L'Autorité fait observer que selon une jurisprudence constante, une aide financière apportée par une institution dans l'exercice d'une fonction publique peut comporter l'octroi d'une aide d'État <sup>(3)</sup>. L'aide publique accordée par une banque centrale peut ainsi également être considérée comme imputable à l'État et constituer une aide d'État <sup>(4)</sup>. En effet, conformément aux directives concernant le secteur bancaire de 2013, les fonds fournis par une banque centrale à des établissements de crédit particuliers constituent généralement un transfert de ressources d'État <sup>(5)</sup>.
- (58) Au-delà de ces remarques, la question de savoir si les accords de prêt en cause ont été accordés ou non par l'État ou au moyen de ressources d'État peut cependant être laissée en suspens, compte tenu de la conclusion énoncée à la section suivante, à savoir que les mesures n'ont pas conféré un avantage économique aux banques.

#### 1.2. AVANTAGE

- (59) Pour constituer une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE, les mesures doivent conférer un avantage à une entreprise.
- (60) Un avantage, au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE, est un avantage économique qu'une entreprise n'aurait pas obtenu dans des conditions normales de marché, la plaçant ainsi dans une situation plus favorable que ses concurrents. Seul l'effet de la mesure sur l'entreprise est pertinent, pas la cause ni l'objectif de l'intervention publique <sup>(6)</sup>. Pour constituer une aide, la mesure peut se présenter comme un avantage économique positif, mais également comme une exemption de charges économiques. Cette dernière catégorie est vaste, elle comprend toutes les mesures qui réduisent les charges pesant normalement sur le budget de l'entreprise. Répondre à la question de savoir si la conclusion des accords de prêt pourrait être considérée comme l'octroi d'un avantage à ISB et Arion reviendra, en fin de compte, à répondre à la question suivante: un créancier privé d'une taille comparable à celle de l'organisme public, opérant dans les mêmes conditions de marché, aurait-il octroyé un prêt similaire à des conditions similaires?
- (61) Pour déterminer si un organisme public a agi comme l'aurait fait un opérateur en économie de marché se trouvant dans une situation similaire, seuls les bénéfices et les obligations liés au rôle de l'État ou de l'organisme

<sup>(1)</sup> Arrêt dans l'affaire C-248/84, Allemagne/Commission, EU:C:1987:437, point 17.

<sup>(2)</sup> Arrêt dans l'affaire T-358/94, Air France/Commission, EU:T:1996:194, points 58 à 62.

<sup>(3)</sup> Arrêt dans l'affaire C-173/73, Italie/Commission, EU:C:1974:71, point 16. Arrêt dans l'affaire C-78/76, Steinicke et Weinling/Allemagne, EU:C:1977:52.

<sup>(4)</sup> 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 48 et 49, dans lesquels il est admis sans la moindre discussion que les avances accordées par la Banca d'Italia aux banques en difficulté constituent une aide financière accordée par l'État.

<sup>(5)</sup> Directives concernant le secteur bancaire de 2013, point 62.

<sup>(6)</sup> Arrêt dans l'affaire C-173/73, Italie/Commission, EU:C:1974:71, point 13.

public en tant qu'opérateur économique sont à prendre en compte <sup>(1)</sup>, à l'exclusion des obligations lui incombant en tant qu'autorité publique. En outre, pour déterminer si une intervention publique respecte les conditions du marché, il convient de l'examiner ex ante à la seule lumière des informations disponibles au moment où l'intervention a été décidée. Du reste, en l'absence d'informations sur le marché spécifiques à une opération de prêt donnée, la conformité de l'instrument de prêt avec les conditions du marché peut être établie par comparaison avec des opérations comparables, c'est-à-dire au moyen d'une analyse comparative.

- (62) Le critère du créancier privé, développé et affiné par les instances judiciaires de l'Union européenne <sup>(2)</sup>, sert à établir si les conditions dans lesquelles la créance détenue par un créancier public doit être remboursée, éventuellement au moyen d'un rééchelonnement des paiements, constituent une aide d'État. Quand l'État agit en tant que créancier qui tente d'optimiser le recouvrement de l'encours d'une dette, et non en tant qu'investisseur ou promoteur d'un projet, un traitement de faveur, sous forme de report de paiement, ne peut pas suffire, à lui seul, pour conclure à l'existence d'un traitement favorable au sens d'une aide d'État. Dans de telles circonstances, le comportement d'un créancier public doit être comparé à celui d'un hypothétique créancier privé se trouvant dans une situation juridique et factuelle comparable. La question cruciale consiste à savoir si un créancier privé aurait accordé un traitement similaire à un débiteur dans des circonstances similaires.
- (63) Avant d'apprécier les accords de prêt, la question se pose de savoir si le retard de paiement initial, qui courait vraisemblablement d'octobre 2008 à fin 2009 environ, pourrait comporter une aide d'État. En général, les décisions des organismes publics d'accepter des paiements tardifs sur un prêt peuvent conférer un avantage au débiteur et comporter une aide d'État. Si un report de paiement temporaire correspondrait probablement au comportement d'un créancier privé et ne comporterait donc aucune aide d'État, ce même comportement, au départ cohérent avec les conditions du marché, pourrait devenir une aide d'État en cas de retard de paiement prolongé <sup>(3)</sup>.
- (64) Du point de vue d'un créancier privé, il est normal et évident d'exiger le paiement d'une créance qui devient due. Cette norme s'applique également si l'entreprise débitrice se trouve en difficulté financière, de même qu'en cas d'insolvabilité. Dans de telles circonstances, les créanciers privés seront généralement peu disposés à accepter un nouveau report de paiement, à moins qu'ils puissent en tirer un avantage évident. À l'inverse, si un débiteur connaît des difficultés financières, il n'obtiendra de nouveaux prêts qu'à des conditions plus strictes, par exemple un taux d'intérêt plus élevé ou moyennant des garanties plus nombreuses, car le remboursement est compromis. Des exceptions se justifient dans certains cas particuliers, lorsqu'il semble plus raisonnable au plan financier de ne pas exiger le paiement. Ce serait le cas lorsque la non-réclamation des créances laisse clairement plus de chances de recouvrer une proportion nettement plus grande des créances par rapport à d'autres solutions disponibles, voire si des pertes consécutives encore plus lourdes peuvent ainsi être évitées. Il peut être dans l'intérêt d'un créancier privé de maintenir l'activité de l'entreprise débitrice au lieu d'en liquider les actifs et, ainsi, dans certains cas, ne recouvrer qu'une partie de la dette. Lorsqu'un créancier privé accepte de ne pas exiger le paiement intégral de sa créance, il demande normalement au débiteur d'apporter des garanties supplémentaires. Si ce n'est pas possible, par exemple dans le cas de débiteurs en difficulté financière, le créancier privé cherchera à s'assurer une compensation maximale dans l'hypothèse où la situation financière du débiteur s'améliorerait. Si les garanties apportées ou les engagements pris par le débiteur sont insuffisants, un créancier privé refusera généralement de conclure des accords de rééchelonnement de dette ou d'octroyer au débiteur des prêts supplémentaires.
- (65) En ce qui concerne le retard initial dans le règlement des paiements, la BCI fait valoir que le règlement des paiements avec ISB en septembre 2009 et avec Kaupthing en novembre 2009 ne saurait être considéré comme un retard, compte tenu des circonstances exceptionnelles qui prévalaient en Islande après l'effondrement du système bancaire en octobre 2008. Entre l'effondrement du système et le paiement des créances, l'Islande est passée par une profonde restructuration bancaire, aidée dans ce processus par le FMI, et les incertitudes

<sup>(1)</sup> Arrêts dans l'affaire C-124/10 P, Commission/EDF, EU:C:2012:318, points 79 à 81; l'affaire C-234/84, Belgique/Commission, EU:C:1986:302, point 14; l'affaire C-40/85, Belgique/Commission, EU:C:1986:305, point 13; les affaires jointes C-278/92 à C-280/92, Espagne/Commission, EU:C:1994:325, point 22; et l'affaire C-334/99, Allemagne/Commission, EU:C:2003:55, point 134.

<sup>(2)</sup> Voir arrêts dans l'affaire C-342/96, Espagne/Commission, EU:C:1999:210, points 46 et suivants; l'affaire T-46/97, SIC/Commission, EU:T:2000:123, points 98 et suivants; l'affaire C-256/97, DM Transport, EU:C:1999:332, points 19 et suivants; l'affaire C-480/98, Espagne/Commission, EU:C:2000:559, points 19 et suivants; l'affaire T-152/99, HAMS/Commission, EU:T:2002:188, point 167; l'affaire C-276/02, Espagne/Commission, EU:C:2004:521, points 31 et suivants; l'affaire T-36/99, Lenzig/Commission, EU:T:2004:312, points 134 et suivants; l'affaire T-198/01, Technische Glaswerke Ilmenau/Commission, EU:T:2004:222, points 97 et suivants; l'affaire C-525/04 P, Espagne/Commission, EU:C:2007:698, points 43 et suivants; l'affaire T-68/03, Olympiaki Aeroporia Ypiresies/Commission, EU:T:2007:253; et l'affaire T-1/08, Buzek Automotive/Commission, EU:T:2011:216, points 65 et suivants.

<sup>(3)</sup> Voir les conclusions de l'avocat général Jacobs dans l'affaire C-256/97, DM Transport, EU:C:1998:436, point 38.

concernant la juste estimation des actifs des banques étaient nombreuses. Aussi, la BCI en tant que créancière des banques avait besoin de temps pour évaluer correctement les actifs mis en garantie. L'Autorité a examiné ces arguments et considère que la BCI a agi conformément au critère du créancier privé concernant le retard initial.

- (66) Par ailleurs, l'Autorité doit examiner si un créancier privé détenant des créances à court terme similaires sur des banques défaillantes aurait accepté de transférer les portefeuilles de prêts immobiliers dans les conditions décrites ci-dessus et de conclure ensuite des accords de prêt avec les nouvelles banques aux mêmes conditions.
- (67) L'Autorité fait observer que dans la foulée de l'effondrement de Glitnir et de Kaupthing à l'automne 2008, la BCI s'est retrouvée dans une position telle qu'il était déraisonnable d'exiger des garanties telles que celles qui sont en cause dans le cas d'Arion et d'ISB. Dans la mesure où les portefeuilles de prêts constituaient une grande partie de la clientèle d'Arion et d'ISB, s'approprier ces garanties aurait mis en péril la stabilité financière d'Arion et d'ISB et conduit ces établissements financiers à la faillite. Exiger ces garanties aurait également exposé la BCI à des dépenses administratives supplémentaires. En outre, si les portefeuilles de prêts avaient été proposés à la vente, la BCI n'aurait eu aucune assurance d'obtenir un recouvrement acceptable et il était très improbable que des investisseurs aient les reins suffisamment solides pour acquérir ces portefeuilles, compte tenu de la situation du marché islandais à l'époque. Par conséquent, en s'appropriant le portefeuille de prêts immobiliers — soit en exigeant les garanties soit en forçant une faillite —, la BCI aurait finalement recouvré un montant inférieur à celui de la dette à court terme.
- (68) Face à cette situation, la BCI a donc préféré conclure des accords de prêt afin de s'assurer du paiement intégral de ses créances, intérêts en sus, sans supporter la moindre dépense administrative. Elle a donc conclu les accords de prêt pour optimiser son recouvrement, à cette époque.
- (69) Compte tenu de ces éléments, l'Autorité considère qu'en concluant les accords de prêt, la BCI a agi dans le but d'optimiser le recouvrement de ses créances.
- (70) L'Autorité doit également examiner si les conditions assorties aux accords de prêt, et en particulier les taux d'intérêt applicables, auraient eu suffisamment de valeur aux yeux d'un créancier privé pour satisfaire aux exigences du critère du créancier privé.
- (71) Dans la décision n° 208/15/COL, l'Autorité a fait observer qu'il était difficile de déterminer les niveaux de référence adéquats des taux d'intérêt pendant la crise financière. En guise de réponse, ISB, Arion et la BCI ont transmis des informations et des observations supplémentaires.
- (72) ISB fait valoir que les taux d'intérêt sont conformes aux taux d'intérêt des obligations similaires adossées à des actifs à l'époque. L'échéance de l'obligation d'ISB est de dix ans et le taux d'intérêt est fixé à 4,5 % avec indexation sur les prix à la consommation. L'obligation fait l'objet d'un surnantissement sous forme d'un ratio LTV de 70 %. Le taux d'intérêt a été fixé avec une prime d'environ 50 points de base par rapport aux obligations HFF garanties par l'État à la date de l'émission. En comparaison, les taux habituels en Europe à cette époque pour des titres similaires adossés à des actifs dépassaient de 40 à 80 points de base les titres garantis par l'État. ISB a également fourni un graphique qui montre que les différences entre les écarts de taux en France, en Allemagne et en Espagne étaient de l'ordre de 40 à 160 points de base en 2009.
- (73) De même, Arion fait valoir que son accord de prêt avec la BCI a été conclu aux conditions du marché. Arion compare cet accord, entre autres, à un accord similaire conclu entre NBI et LBI. Ces deux accords ont été conclus pratiquement au même moment, à savoir fin 2009 et début 2010, et prévoyaient les mêmes règlements de créances. La comparaison montre que les conditions assorties à l'accord de prêt d'Arion étaient plus strictes que celles de l'accord LBI, dans lequel intervenait un prêteur privé. Il semble que l'accord LBI imposait effectivement des taux d'intérêt moins élevés, un principal plus élevé et des garanties moins fiables et moins diversifiées que dans l'accord de prêt avec Arion.
- (74) Dans sa lettre du 31 mars 2015 <sup>(1)</sup>, Arion a fourni des informations supplémentaires sur les émissions d'obligations garanties et d'obligations non garanties privilégiées par les banques en Europe entre le 1<sup>er</sup> janvier 2009 et le 31 décembre 2010. Considérant que le prêt accordé par la BCI est garanti essentiellement par des prêts hypothécaires, Arion fait valoir qu'il est comparable aux obligations garanties émises par les banques européennes en 2009, adossées à des prêts hypothécaires fournis en guise de sûretés. Comme indiqué ci-dessus, selon l'ensemble de données fourni par Arion, les marges de financement que les banques européennes payaient

<sup>(1)</sup> Document n° 753101.

variaient de 0,1 % à 1,9 % au-dessus des taux interbancaires, pour un écart moyen de 0,72 %. Les taux les plus élevés sur les obligations garanties ont été proposés par Bank of Ireland en septembre 2009 (1,9 % au-dessus des taux interbancaires) et par EBS Mortgage en Irlande (1,75 % au-dessus des taux interbancaires) en novembre 2009.

- (75) La BCI fait également valoir que les conditions des accords de prêt, à savoir les taux d'intérêt et les garanties, étaient favorables à la BCI. Selon elle, c'est ce qui ressort des informations disponibles sur les instruments émis au niveau mondial (comme Arion l'a montré ci-dessus) et des conditions des autres instruments auxquels les parties ont recouru à l'époque, y compris l'accord LBI.
- (76) L'Autorité fait observer que les accords de prêt conclus entre la BCI et les banques portent un intérêt équivalent au LIBOR + 3 % et sont garantis par des prêts hypothécaires et autres actifs. Comme le montrent les informations transmises par ISB et par Arion, ce taux d'intérêt dépasse largement les taux d'intérêt moyens des instruments de dette comparables de l'époque, et même le coût de financement le plus élevé du moment dans les autres banques européennes qui détenaient des prêts hypothécaires en garantie (la Bank of Ireland, par exemple, taux interbancaires + 1,9 %). L'Autorité considère que les informations sur les instruments de dette comparables fournies par les banques sont fiables et donnent une idée exacte des conditions du marché au moment de la conclusion des accords de prêt. De plus, puisque ces taux d'intérêt ont été acceptés par des parties privées, l'Autorité considère qu'ils représentent une référence plus pertinente pour déterminer les taux du marché à cette époque que les écarts des CDS et les taux d'intérêt sur les obligations HFF, cités par le plaignant.
- (77) En ce qui concerne l'accord de prêt conclu avec Arion, l'Autorité fait observer que le prêt était libellé en devises étrangères plutôt qu'en ISK. Or, selon Arion, ce changement était conforme aux conditions de la transaction, qui prévoyaient qu'Arion devrait payer des intérêts et des versements en devises étrangères, pour autant que la banque puisse se le permettre, et qu'elle pouvait, moyennant accord du prêteur, changer le libellé de la dette en tout ou partie. Comme il a été observé précédemment, l'Autorité a déjà examiné et approuvé les conditions de la transaction dans la décision sur une aide à la restructuration accordée à Arion. En outre, comme Arion l'a souligné, compte tenu des limites strictes appliquées aux mouvements de capitaux transfrontières et aux opérations de change associées en Islande, un créancier privé aurait selon toute vraisemblance préféré un libellé en devises étrangères plutôt qu'en ISK. Un tel changement dans le libellé serait donc à l'avantage du créancier, et non du débiteur.
- (78) Considérant les paramètres du marché à l'époque et les éléments de preuve présentés, l'Autorité conclut que les conditions de prêt en général, et les taux d'intérêt en particulier, des accords de prêt auraient également été acceptés par un créancier privé se trouvant dans une situation juridique et factuelle comparable.
- (79) Eu égard à ce qui précède, l'Autorité conclut que les accords de prêt conclus entre la BCI et ISB et Arion, respectivement, n'ont pas octroyé un avantage économique à ISB et à Arion.

### 1.3. SÉLECTIVITÉ, DISTORSION DE LA CONCURRENCE ET EFFET SUR LES ÉCHANGES ENTRE LES PARTIES CONTRACTANTES

- (80) Pour constituer une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE, la mesure doit être sélective et susceptible de fausser la concurrence et d'affecter les échanges entre les parties contractantes à l'accord. Cela étant, puisque l'Autorité conclut qu'aucun avantage économique n'a été octroyé en l'espèce, et que les conditions cumulatives de l'existence d'une aide d'État ne sont dès lors pas remplies, l'Autorité ne doit pas procéder à d'autres appréciations à cet égard.

## 2. CONCLUSION

- (81) Compte tenu de l'appréciation exposée ci-dessus, l'Autorité considère que les accords de prêt conclus entre la BCI et ISB et Arion ne constituent pas une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

*Article premier*

Les accords de prêt conclus entre la BCI et Íslandsbanki hf. et Arion banki hf., respectivement, ne constituent pas une aide d'État au sens de l'article 61, paragraphe 1, de l'accord EEE. La procédure formelle d'examen est close.

*Article 2*

L'Islande est destinataire de la présente décision.

*Article 3*

Le texte en langue anglaise est le seul faisant foi.

Fait à Bruxelles, le 23 novembre 2016.

*Par l'Autorité de surveillance AELE*

Sven Erik SVEDMAN  
*Président*

Helga JÓNSDÓTTIR  
*Membre du Collège*

---