

LES DIFFICULTÉS RENCONTRÉES PAR LES BANQUES COMMERCIALES PENDANT LA CRISE FINANCIÈRE - ÉTUDE DE CAS

Elena Dobre

Université OVIDIUS de Constanta, Roumanie
edobre2010@gmail.com

Résumé

Cette communication scientifique c'est un étude de cas qui vise les difficultés rencontrées pendant la crise financière et les mesures corporatives. Cette communication analyse aussi les mesures prises par les institutions européennes pour couvrir les besoins de financement pendant la crise financière. Les pratiques des grandes banques européennes montrent une implication transparente de la société mère, des actionnaires "des États membres concernés" et de la Commission. La méthodologie de recherche utilisée c'est l'étude de cas. De cette façon on peut collecter des données pour analyser et interpréter des faits. Les difficultés rencontrées par le groupe Dexia en automne 2008 causées par l'aggravation de la crise des dettes souveraines ont particulièrement augmenté en 2011: la forte baisse des taux d'intérêt durant l'été 2011; de nombreuses émissions obligataires; la forte baisse du marché et la baisse de la qualité de crédit des actifs; la perte de confiance d'une grande partie des investisseurs. Nous sommes intéressés de la vente de Dexia BIL après une évaluation d'équité du prix et sans aucune aide de l'État. Le plus important aspect étudié c'est la responsabilité corporative adoptée par certains actifs qui sont exclus du périmètre vente. L'ajustement du prix de cession de l'excès de capital disponible à la clôture de la vente, peut être une bonne pratique qui indique la responsabilité corporative pendant la crise financière actuelle et les risques.

Mots-clés: crise des dettes souveraines; évaluation d'équité du prix; responsabilité corporative.

Summary

This paper is about banking difficulties during the financial crisis and corporate actions. Also, our paper is a case study about actions taken by the European institutions to meet the needs of financing during the financial crisis. Practices of major European banks show a transparent involvement of the parent company, shareholders' Member States concerned "and the Commission. The research methodology used is the case study of DEXIA SA. In this way we can collect data to analyze and interpret facts. The difficulties encountered by the Dexia Group in autumn 2008 due to the

worsening of the sovereign debt crisis, have particularly increased in 2011: the sharp decline in interest rates during the summer of 2011, of many bond issues; sharply devalue the market and the declining quality credit assets, the loss of confidence of a majority of investors. We are involved the sale of Dexia BIL after an assessment of fairness of the price and without any helps State. The most important aspect of this study is the corporate responsibility adopted by certain assets which are excluded from the scope sale. The transfer price of excess capital available at the end of the sale can be a good practice to indicate the corporate responsibility during the current financial crisis and attached risks.

Keywords: sovereign debt crisis, equity valuation price; corporate responsibility.

Introduction

Cette communication scientifique sur le groupe Dexia et Dexia BIL, est structurée sur le profil corporatif, les difficultés financières, le calendrier des procédures de redressement et la procédure de la Commission de vérifier l'équité du prix et l'existence de l'aide de l'État dans le cas de cession d'actions bancaires. La méthodologie de recherche utilisée c'est l'étude de cas, et de cette façon on peut collecter des données pour analyser et interpréter les faits. L'étude de cas c'est Dexia BIL «Banque Internationale du Luxembourg». Les conclusions sont de mettre en valeur la pratique bancaire sur le plan corporatif pour réaliser la formation des étudiants dans le domaine de la gestion bancaire.

1. Le profil corporatif du groupe DEXIA

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. 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).

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 1er octobre 2011) s'élevait à 413 milliards d'euros. 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"). Les parts des principaux actionnaires de Dexia SA

détenues au 31 décembre 2011 sont les suivantes¹: 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%. Avant la mise en œuvre des cessions annoncées lors du Conseil d'Administration de Dexia en octobre 2011² la configuration du groupe était la suivante (Figure 1):

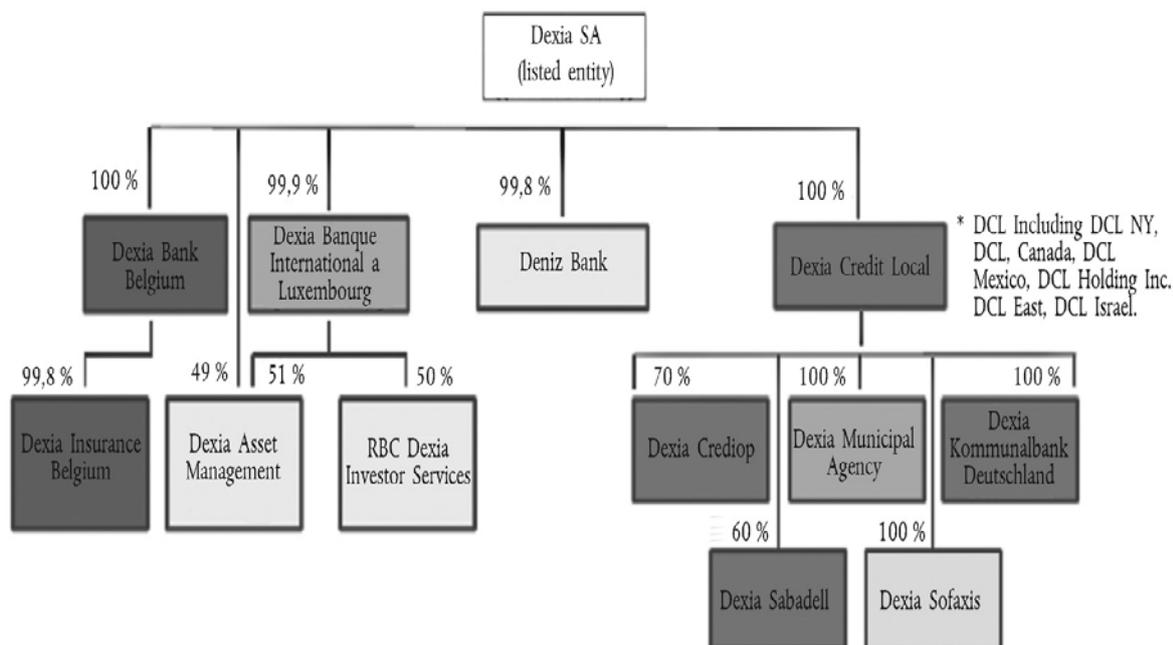


Fig. 1-Organigramme simplifié du Groupe au 30 septembre 2011

2. Le profil corporatif de DEXIA BIL

Dexia BIL est l'une des plus grandes banques commerciales du Luxembourg présentant un bilan de 41 milliards d'euros 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 cela, 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 d'euros. Dexia BIL est l'une des grandes banques à réseau de guichets au Luxembourg et elle 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

¹ Dexia, *Présentation des résultats financiers 2011*, 23 février 2012, p. 51.

² Journal officiel de l'Union européenne L 357/16 /28.12.2012 p. 17.

consommation, immobiliers et aux entreprises. 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 chaque fois en troisième position sur le marché luxembourgeois. Les parts de marché de Dexia BIL dans le système bancaire luxembourgeois ont été les dernières années 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. 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.

3. Les difficultés financières de DEXIA

Les difficultés rencontrées par le groupe Dexia pendant la crise financière de l'automne 2008 ont été suivies par d'autres en 2010. Elles peuvent être résumées comme suit:

Causes	Effets	Difficultés
L'aggravation de la crise des dettes souveraines	Une méfiance de plus en plus grande de la part des investisseurs envers les contreparties bancaires, ne permettant plus à ces dernières d'obtenir du financement dans des volumes et dans des conditions satisfaisantes. 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. De plus, la crise est intervenue alors même que Dexia n'a pas eu le temps de finaliser la mise en œuvre de son <i>plan de restructuration</i> .	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 d'euros le besoin d'apport de <i>collateral</i> 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 l'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 au deuxième trimestre 2011 (de près de 4 milliards d'euros) et de dégradations de certaines agences de notation; (v) Des retraits massifs de dépôts de clients en Belgique et au Luxembourg en octobre 2011.
À suivre, Dexia, elle a fait face à une forte réduction de ses dépôts, et les dépôts ont baissé de 1–5 milliards d'euros. Dexia avait annoncé au début d'octobre 2011 être entrée en discussion avec un groupe d'investisseurs et le Luxembourg en vue de leur vendre Dexia BIL.		

4. Le calendrier des procédures de redressement

novembre 2008	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. 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.
mars 2009	La Commission a décidé d'ouvrir la procédure formelle d'examen de l'ensemble des aides accordées à Dexia et de la compatibilité des mesures d'aides avec le plan de restructuration de Dexia.
février 2010	À la fin du mois de février 2010 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.
octobre 2011	La Commission a décidé d'ouvrir une procédure formelle d'examen de la mesure de vente par Dexia SA et de rachat par l'État belge de Dexia Banque Belgique. La Belgique a notifié à la Commission une mesure de recours pour DBB à l'" Emergency Liquidity Assistance " pourvue d'une garantie de l'État belge pour permettre à DBB d'octroyer des financements à Dexia Crédit Local SA.
décembre 2011	La France, la Belgique et le Luxembourg ont notifié à la Commission, un projet de garantie temporaire des États membres concernés sur le refinancement de Dexia SA et de DCL. La Commission a émis la décision d'ouverture des aides supplémentaires à la restructuration de Dexia, et a décidé d'autoriser temporairement la garantie temporaire de refinancement . La Commission a ouvert une procédure formelle d'examen concernant l'ensemble des mesures supplémentaires à la restructuration de Dexia et a demandé aux États membres concernés, un plan de résolution ordonnée de Dexia en cas de défaut de viabilité de Dexia.
mars 2012	Les États membres concernés ont notifié à la Commission un plan de résolution ordonnée de Dexia .
juin 2012	Les États membres concernés ont notifié à la Commission une augmentation du plafond de la garantie temporaire jusqu'au montant de 55 milliards d'euros .

5. La vente de DEXIA Banque Internationale au Luxembourg

Cette histoire commence au début d'octobre 2011 quand, Dexia SA a annoncé³ être entrée en négociation exclusive avec un groupe d'investisseurs internationaux auquel participerait le Grand-duché de Luxembourg, en vue d'une cession de Dexia Banque Internationale au Luxembourg (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.

En décembre 2011, la Commission a été informée qu'un protocole d'accord

³http://www.dexia.com/FR/Journaliste/communiqués_de_presse/Pages/Entree-en-negociation-exclusive-pour-la-cession-de-Dexia-Banque-Internationale-à-Luxembourg.aspx

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 cet accord, *Precision Capital SA*, un groupe d'investisseurs du Qatar, acquerra 90% de la participation, les 10% restants étant acquis par le Luxembourg, avec la mention que certains actifs de Dexia BIL sont exclus du périmètre de cette vente. Cette mesure de cession de Dexia BIL notifiée à la Commission n'a pas fait objet de procédure d'appel d'offres formelle. La caractéristique de cette mesure c'est que 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 ("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 et associés),
- les participations de Dexia BIL dans Dexia LDG Banque et Parfipar.

Les activités susmentionnées ont été transférées à Dexia avant la clôture de la transaction avec une clause de récupération du produit net des cessions par Dexia BIL.

De plus, l'accord 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 5 milliards d'euros dont moins de 500 – 800 millions de financements sécurisés.

L'exclusion de tous ces actifs a été destinée à permettre la réduction des actifs totaux de Dexia BIL d'environ 16,9 milliards d'euros par rapport aux actifs totaux de 41 milliards d'euros au 30 juin 2011 (soit une réduction des actifs totaux de 40% et des actifs pondérés par les risques de 50 %).

Le prix de vente est fixé à 730 millions d'euros 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 à 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 à 9% de Common Equity Tier 1, ce découvert est compensé par Dexia SA.

Préalablement à la finalisation de la vente, des scénarios d'avant-projet de cession de Dexia BIL ont été soumis à une évaluation d'équité de prix par un Tiers. Cette évaluation du 10 décembre 2011 est faite 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 Core Tier 1.

(ii) La méthode du "*price to book ratio*", sur la base de l'excès de rentabilité par rapport au coût du capital.

(iii) La méthode "*des boursiers comparables*" par des comparaisons avec les prix de marché financier.

L'application de ces trois méthodes différentes a conduit à une valeur de prix comprise dans une fourchette entre 600 – 700 et 800 – 900 millions d'euros.

6. La position et les observations des tiers intéressés

La Commission a reçu des observations de deux parties tierces intéressées. L'une des observations reçues 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. L'autre partie tierce, un actionnaire de Dexia SA, a formulé dans ses observations 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.

7. La position et les observations de DEXIA SA

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. 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'État. En outre, il était urgent de trouver un repreneur pour Dexia BIL afin de protéger les déposants et les 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'État. Dans ces conditions, Dexia SA considère que la valorisation des participations ou des actifs exclus de la transaction n'est pas en compte dans la détermination du prix de marché. Dexia BIL n'a pas bénéficié directement des anciennes aides reçues par le groupe Dexia. Au contraire, depuis la fin de 2008, Dexia BIL a constamment été fournisseur net de liquidité au groupe Dexia.

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.

À 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.

8. La position et les observations du Luxembourg

Le Luxembourg considère que la vente de Dexia BIL représente une solution privée de marché et ne contient aucun élément d'aide d'État. Le Luxembourg observe que le projet de cession de Dexia BIL a été annoncé officiellement le 6 octobre 2011, avant la date de l'annonce des garanties additionnelles sur le nouveau refinancement octroyées par les États membres concernés) à Dexia SA et DCL.

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 comme fournisseur de crédits de consommation, immobiliers et aux entreprises. Dexia BIL joue un rôle systémique dans l'économie luxembourgeoise et une défaillance de cette banque 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. Selon les autorités luxembourgeoises, il n'y a aucun avantage pour Dexia SA ou pour Dexia BIL découlant de la reprise par l'État 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*.

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 protocole est basé sur une absence de financement par Dexia BIL de Dexia SA ou d'autres entités du groupe résiduel après la cession. En tout état de cause, la cession de Dexia BIL ne contient aucun élément d'aide d'État et est réalisée à un prix de marché. Les autorités luxembourgeoises confirment aussi que le périmètre de l'évaluation d'équité reprend exactement le périmètre des activités cédées. 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.

9. La fin de l'histoire

Depuis la fin de l'année 2008, Dexia BIL a été fournisseur net de liquidités aux autres entités du groupe⁴. En août 2013, selon une étude suisse sur le risque systémique, les banques françaises sont très mal classées. Dans cette étude DEXIA SA a un index SRISK de 22302 milliards d'euros comparatif avec CRÉDIT AGRICOLE SA de 82308 milliards d'euros, mais un *leverage* de 6935.30 comparatif avec CRÉDIT AGRICOLE SA de 90.70.

La fin de l'histoire est que Dexia SA (DEXB) a démarché l'action en justice contre JPMorgan Chase & Co. (JPM) sur environ 1,6 milliard de dollars⁵. Dexia a accusé JPMorgan, Bear Stearns Cos et Washington Mutual Inc. de «fraude flagrante» dans la vente d'obligations hypothécaires. Dexia, basée à Bruxelles, a poursuivi les prêteurs en 2012. J P Morgan a acquis des actifs de Washington Mutual et de Bear Stearns, après ils se sont effondrés en 2008. Cela montre la complexité des opérations et la responsabilité qui incombe.

10. Conclusion

La Commission et les autorités luxembourgeoises constatent qu'aucune observation des tiers ne serait de nature à remettre en cause les développements contenus dans leurs notifications 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 du marché. Les

⁴ www.lesechos.fr/

⁵ <http://www.bloomberg.com/quote/DEXB:BB>

autorités luxembourgeoises mentionnent donc que la transaction a été faite sans l'aide de d'État.

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'État. La Commission note aussi que la partie du portefeuille titres nominée **legacy** du groupe détenue par Dexia BIL, liée aux problèmes de refinancement du groupe ayant contribué au besoin d'aides d'État déjà approuvées par la décision du mois de 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 du bilan de Dexia BIL et 10% de la somme du bilan du groupe Dexia. 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. Par ailleurs, une acquisition au prix de marché des activités cédées permettrait d'assurer que l'acquéreur paye d'une façon adéquate 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. Le prix de la transaction de 730 millions d'euros 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 potentielle antérieurement octroyée à Dexia.

La responsabilité corporative de Dexia SA c'est que 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 les opérateurs privés, sous leur propre responsabilité et sans engager des ressources d'État. En outre, il était urgent de trouver un repreneur pour Dexia BIL afin de protéger les déposants et les 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'État.

Certaines activités de Dexia BIL sont exclues du périmètre de cette vente. 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 la rigueur de 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. 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. En outre, dans sa décision d'ouverture, la Commission a noté que l'État luxembourgeois participe dans la cession de Dexia BIL en tant qu'acquéreur d'une participation de 10%, dans les mêmes conditions que *Precision Capital*. Il est donc évident que la participation du Luxembourg implique des ressources d'État. Or, vu que le Luxembourg participe dans les mêmes conditions que *Precision Capital*, la 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.

À titre de conclusion, pour les raisons exposées ci-dessus, on pouvait retenir comme une conclusion générale que la mesure corporative de vendre les actions majoritaires de Dexia BIL ne comporte aucune aide d'État. Elle ne constitue une nouvelle aide ni pour Dexia SA ni pour Dexia BIL.

On pourrait retenir aussi que dans le domaine bancaire corporatif européen, la responsabilité corporative est manifestée par toutes les parties impliquées: la société mère, les tiers, les États membres concernés et bien sûr la Commission pour garantir l'objectivité des transactions et assurer une bonne pratique dans l'éthique des affaires. Une bonne gestion bancaire suppose une bonne éthique des affaires, bien que Dexia ait accusé JPMorgan, Bear Stearns Cos et Washington Mutual Inc. de «fraude flagrante» dans la vente d'obligations hypothécaires. Cela montre la complexité des opérations bancaires et la responsabilité qui incombe.

Bibliographie

Journal officiel de l'Union européenne L 357/16 /28.12.2012.

Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

http://www.dexia.com/FR/Journaliste/communiqués_de_presse/Pages/Entrée-en-négociation-exclusive-pour-la-cession-de-Dexia-Banque-Internationale-à-Luxembourg.aspx.

<http://www.lesechos.fr/entreprises-secteurs/finance-marches/actu/0202979612882-risque-systemique-les-banques-francaises-sont-les-plus-mal-classees-selon-une-étude-suisse-600.php>

<http://www.bloomberg.com/quote/DEXB:BB>.