

# Rapport annuel 2010

Dexia Municipal Agency  
Les obligations foncières du secteur public  
AAA / Aaa / AAA



# RAPPORT ANNUEL 2010

## Dexia Municipal Agency

### Sommaire

1. PROFIL DU GROUPE DEXIA .....	3
2. RAPPORT DE GESTION .....	4
Composition des organes de direction et de contrôle .....	28
3. COMPTES ARRÊTÉS SELON LE RÉFÉRENTIEL IFRS .....	32
États financiers .....	45
Rapport des commissaires aux comptes .....	70
4. COMPTES ARRÊTÉS SELON LE RÉFÉRENTIEL FRANÇAIS .....	71
États financiers .....	79
Rapport des commissaires aux comptes .....	92
5. AUTRES INFORMATIONS .....	93
Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices .....	94
Ratio de couverture .....	95
Liste des titres émis par Dexia Municipal Agency .....	96
Rapport du président du conseil de surveillance établi en application de l'article L.225-68 du Code de commerce .....	109
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil de surveillance établi en application de l'article L.225-68 du Code de commerce .....	128
Rapport annuel du contrôleur spécifique .....	129
6. ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE .....	131
Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés .....	131
Observations du conseil de surveillance .....	132
Propositions de résolutions .....	132
7. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL .....	135
Informations juridiques et administratives .....	135
Déclaration de la personne responsable .....	137
Liste des informations publiées ou rendues publiques .....	138



# Profil du Groupe Dexia

**Dexia est un groupe bancaire européen qui compte 35200 collaborateurs au 31 décembre 2010. À la même date, ses fonds propres de base s'élèvent à EUR 19,2 milliards. Le groupe exerce ses activités principalement en Belgique, au Luxembourg, en France et en Turquie. L'action Dexia est cotée sur Euronext Bruxelles et Paris et à la Bourse de Luxembourg et fait partie du BEL20, l'indice de référence de la Bourse de Bruxelles et du Dow Jones EuroStoxx Banks.**

## Dexia 2014 : une banque de proximité au service de 10 millions de clients

Le groupe Dexia affiche des ambitions stratégiques claires à l'horizon 2014 et s'est fixé pour objectif :

- d'achever sa restructuration financière, en privilégiant les revenus provenant des franchises commerciales ;
- de consolider et développer ses franchises commerciales fortes, en recentrant son portefeuille de métiers autour de la banque de détail et commerciale et en saisissant les opportunités de croissance offertes par le marché de la banque de détail en Turquie ;
- de se doter d'un modèle opérationnel optimisé, porté par la recherche de synergies et de gains d'efficacité.

Ce retour à l'essentiel induit par le repositionnement stratégique du groupe se traduit dans les valeurs de Dexia, qui rassemblent les collaborateurs autour d'objectifs partagés : respect, excellence et agilité.

## Métiers de Dexia

### BANQUE DE DÉTAIL ET COMMERCIALE

Dexia propose une gamme complète de services de banque de détail, commerciale et privée à plus de 8 millions de clients. Dexia se classe parmi les trois principales banques de Belgique et du Luxembourg. En Belgique, Dexia sert ses 4 millions de clients à travers un réseau d'environ 850 agences. Au Luxembourg, le groupe a développé son centre international de gestion patrimoniale. Un réseau d'agences couvre également le pays. Dexia détient, en outre, une position solide en Turquie par le biais de DenizBank, qui occupe actuellement la sixième place parmi les banques à capitaux privés et sert ses clients via un réseau d'environ 500 agences. Outre ses activités de banque de détail et commerciale, DenizBank est également présente sur le marché des grandes entreprises et offre à ses clients des services de gestion d'actifs et des produits d'assurance.

Le groupe a pour ambition de continuer à développer ses franchises commerciales en Belgique et au Luxembourg et de capter le potentiel de croissance important existant en Turquie. L'objectif étant d'accroître la part des revenus de ses activités bancaires de proximité (environ 60 % du total des revenus du groupe, dont environ 30 % en provenance de Turquie) et d'atteindre une base de 10 millions de clients (4 millions en Belgique et au Luxembourg, 6 millions en Turquie) en 2014.

### PUBLIC AND WHOLESALE BANKING

Dexia joue un rôle important dans le financement des équipements collectifs et des infrastructures, des secteurs de la santé et du logement social, et de l'économie sociale, principalement en Belgique et en France.

Dexia est également actif :

- dans le domaine des financements de projets, selon une approche sélective et dans des secteurs tels que les infrastructures et les énergies renouvelables en Europe et en Amérique du Nord ;
- dans le domaine du « corporate banking » en Belgique où Dexia se concentre sur les moyennes entreprises, tout en gardant une présence opportuniste auprès des grandes entreprises.

En outre, le groupe est implanté en Allemagne, où il possède un accès aux sources de refinancement à long terme (marché des *Pfandbriefe*).

Proche de ses clients et à leur écoute, Dexia développe une gamme de produits sans cesse élargie. L'objectif est d'aller au-delà du rôle de prêteur spécialisé et de proposer aux clients du métier des solutions intégrées (gestion de trésorerie, optimisation des budgets, solutions informatiques...) adaptées à leurs besoins.

### ASSET MANAGEMENT AND SERVICES

Ce métier est composé de trois activités (gestion d'actifs, services aux investisseurs et assurance), caractérisées par des perspectives de croissance attrayantes basées sur une clientèle diversifiée et une forte collaboration avec les autres franchises commerciales du groupe.

Avec EUR 86,4 milliards d'actifs sous gestion au 31 décembre 2010, Dexia Asset Management est le pôle de gestion d'actifs du groupe. Ses quatre centres de gestion (Belgique, France, Luxembourg et Australie) servent une large base de clientèle. L'activité de services aux investisseurs est menée par RBC Dexia Investor Services, une *joint venture* avec la Banque Royale du Canada, qui met son savoir-faire à la disposition d'institutions du monde entier dans le domaine de la banque dépositaire globale, de l'administration de fonds et de fonds de pension et de services aux actionnaires. Le total des actifs sous administration s'élève à EUR 2 101 milliards au 31 décembre 2010. Les activités d'assurance de Dexia se concentrent essentiellement sur les marchés belge et luxembourgeois. Le groupe propose une gamme complète d'assurance vie et non vie aux clients de la banque de détail, commerciale et privée ainsi qu'aux clients publics et parapublics de Dexia au travers d'une approche de bancassurance et d'un réseau d'agents exclusifs.

## Notations

Les principales entités opérationnelles du groupe actives sur les marchés des capitaux à long terme, Dexia Banque Belgique, Dexia Crédit Local et Dexia Banque Internationale à Luxembourg, sont notées A+ par Fitch, A1 par Moody's et A par Standard & Poor's. Trois filiales européennes de Dexia (Dexia Municipal Agency, Dexia Kommunalbank Deutschland et Dexia LdG Banque) émettent des obligations sécurisées notées AAA.

# Rapport de gestion de Dexia Municipal Agency pour l'exercice 2010

## 1. Introduction générale sur la nature de la société et le cadre général de son activité

### 1.1 - LA NATURE DE LA SOCIÉTÉ

Dexia Municipal Agency (Dexia MA) est un établissement de crédit, agréé en qualité de société financière - société de crédit foncier. En tant qu'établissement de crédit, la société effectue à titre de profession habituelle des opérations de banque. De par sa nature de société financière - société de crédit foncier, ces opérations sont spécialisées et portent sur un objet exclusif, tel que précisé dans les articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier. Dans le cas de Dexia MA, cette spécialisation est renforcée par ses propres statuts et par l'agrément du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) du 23 juillet 1999, qui circonscrivent son activité aux expositions concernant les personnes publiques, ou entièrement garanties par elles.

Les sociétés de crédit foncier, créées à la suite de la loi de juin 1999 sont désormais bien connues du monde des émetteurs et des investisseurs en obligations. Elles émettent des obligations sécurisées portant le nom d'« obligations foncières » et contractent d'autres dettes sécurisées, négociables ou non sur les marchés réglementés ; tous ces instruments sont caractérisés par le privilège légal qui affecte en priorité les sommes provenant de l'actif de la société au service du paiement de leurs intérêts et de leurs remboursements. Les sociétés de crédit foncier peuvent aussi émettre ou contracter des dettes non sécurisées.

Les obligations foncières sont une des composantes significatives du marché des *covered bonds* au plan international.

### 1.2 - ÉVOLUTION DU CADRE LÉGAL EN 2010

Le cadre légal des obligations foncières a été modifié en 2010 par la loi du 22 octobre 2010, dite loi de régulation bancaire et financière.

Cette loi a créé un nouveau type de société financière, les « sociétés de financement de l'habitat », qui pourront émettre des « obligations à l'habitat » (*covered bonds*) afin de financer des prêts au logement. L'objectif de la loi est de permettre aux programmes de *covered bonds* finançant des prêts à l'habitat, et qui fonctionnaient jusqu'ici dans un cadre contractuel, de se transformer en société de financement de l'habitat (SFH). Ce nouveau type de société est encadré par les mêmes articles généraux du Code monétaire et financier que les sociétés de crédit foncier, à l'exception de ceux qui précisent les types d'actifs et les modalités de transfert desdits actifs au bilan de la SFH, qui leur sont propres.

La loi et son décret d'application ont également apporté les modifications suivantes, qui s'appliquent à la fois aux sociétés de crédit foncier et aux nouvelles sociétés de financement de l'habitat :

- Couverture des besoins de trésorerie : les sociétés de crédit foncier doivent assurer à tout moment la couverture de leurs besoins de trésorerie sur une période couvrant les 180 prochains jours, en tenant compte des flux prévisionnels de principal et intérêts sur ses actifs et des montants afférents aux instruments financiers à terme visés à l'article L.515-18. Le besoin de trésorerie doit être couvert par des liquidités, des actifs liquides ou éligibles aux opérations de crédit de la Banque de France ou par des accords de refinancement conclus avec des établissements de crédit bénéficiant du premier échelon de qualité de crédit à court terme par une agence de notation ou garantis par d'autres personnes morales bénéficiant du même échelon de qualité de crédit.
- Ratio de couverture : les sociétés de crédit foncier sont tenues de respecter à tout moment un ratio de couverture des ressources privilégiées par les éléments d'actifs, y compris les valeurs de remplacement, dans les conditions fixées par arrêté du ministre chargé de l'économie, au moins égal à 102 %.
- Auto-souscription d'obligations foncières : les sociétés de crédit foncier peuvent souscrire leurs propres obligations foncières dans le seul but de les affecter en garantie des opérations de crédit de la Banque de France dans le cas où les sociétés de crédit foncier ne seraient pas à même de couvrir leurs besoins de trésorerie par les autres moyens à leur disposition. Ces obligations foncières ne peuvent représenter plus de 10 % de l'encours total de ressources bénéficiant du privilège, à la date d'acquisition. Elles ne peuvent être souscrites par des tiers et doivent être annulées dans un délai de huit jours si elles ne sont pas ou plus affectées en garantie auprès de la Banque de France. Le contrôleur spécifique atteste du respect de ces conditions et établit un rapport à l'Autorité de contrôle prudentiel.

Le décret d'application de cette loi a été publié au premier trimestre 2011.

### 1.3 - CADRE GÉNÉRAL DE L'ACTIVITÉ

Les actifs de Dexia Municipal Agency, hors valeurs de remplacement, sont exclusivement constitués d'expositions sur le secteur public. Le financement de ces actifs est réalisé par l'émission de dettes sécurisées par un privilège légal qui leur garantit un droit prioritaire sur les flux des actifs. La part des actifs qui n'est pas financée par les dettes sécurisées, le « surcollatéral », est financée par ses fonds propres et par une dette contractée auprès de Dexia Crédit Local, unique actionnaire de Dexia MA. Cette dette ne bénéficie pas du privilège et, de ce fait, est subordonnée aux dettes sécurisées.

#### a. L'actif

L'actif de Dexia MA comprend uniquement des expositions sur des personnes publiques éligibles aux termes des articles

L.515-15 et suivants du Code monétaire et financier, c'est-à-dire des États, des collectivités territoriales ou leurs groupements ou des établissements publics, situés dans l'Espace économique européen, en Suisse, aux États-Unis, au Canada et au Japon. Des expositions sur des personnes publiques situées dans d'autres pays peuvent faire partie de l'actif de Dexia MA, à la condition qu'elles bénéficient d'un haut niveau de qualité de crédit évalué par une agence reconnue par le régulateur français (Autorité de contrôle prudentiel), mais ceci n'entre pas dans la stratégie actuelle de Dexia MA. Les expositions sont matérialisées par des prêts ou des titres obligataires représentant une créance sur - ou totalement garantie par - ces personnes publiques. Les parts de fonds communs de créances, ou entités assimilées (*asset backed securities* - ABS), sont également éligibles au bilan de Dexia MA : dans ce cas, leurs actifs doivent comprendre au moins 90 % de créances directement éligibles et, lors de leur acquisition, les titres émis doivent être notés au minimum AA-, Aa3, AA-, par une agence de notation reconnue par le régulateur. Dans la pratique, les parts de titrisation acquises par Dexia MA auprès de filiales du groupe Dexia ont été émises par des fonds constitués à 100 % d'actifs éligibles.

Les actifs considérés par la loi comme des « valeurs de remplacement » correspondent à des expositions sur des établissements de crédit bénéficiant au minimum d'une notation de « 1<sup>er</sup> échelon », ou d'une notation de « 2<sup>ème</sup> échelon » (lorsque leur durée n'excède pas 100 jours) et leur montant total est limité à 15 % du total des dettes privilégiées (obligations foncières et *registered covered bonds* pour Dexia MA). Dexia MA classe dans cette catégorie les *covered bonds* émis par d'autres entités du groupe Dexia et dont le *pool* de couverture est composé de créances sur des personnes publiques ; ces *covered bonds* permettent d'assurer un transfert synthétique d'actifs depuis certaines entités du groupe vers Dexia MA ; c'est le cas pour Dexia Sabadell et Dexia LdG Banque au 31 décembre 2010. Dexia MA acquiert également des créances, sécurisées ou non, émises par Dexia Crédit Local d'une durée maximale de 3 mois.

Dexia MA dispose d'une succursale à Dublin. Le rôle de cette succursale est de faciliter le financement d'actifs du secteur public générés par le groupe Dexia dans ses activités internationales. Le bilan de la succursale étant une partie intégrante du bilan de Dexia MA, l'ensemble des actifs situés à Paris et à Dublin constitue un collatéral unique pour la couverture des obligations foncières et autres dettes bénéficiant du privilège de la loi. Les obligations foncières et autres ressources bénéficiant du même privilège sont émises et levées depuis Paris uniquement. Le financement de la succursale est réalisé pour le court terme par Dexia Crédit Local et pour le moyen et long terme par des financements internes accordés par Dexia MA Paris à sa succursale de Dublin. La société de crédit foncier n'ayant pas de salarié (article L.515-22 du Code monétaire et financier), une extension du contrat de gestion conclu entre Dexia Crédit Local et Dexia MA confie la gestion de la succursale de Dexia MA à Dublin à la succursale de Dexia Crédit Local à Dublin. L'existence d'une succursale à Dublin maintient inchangées les caractéristiques

du privilège des sociétés de crédit foncier propres à la loi française.

Le groupe Dexia, et notamment Dexia Crédit Local, l'actionnaire de Dexia MA, est l'un des principaux acteurs européens dans le financement du secteur public. De façon naturelle, la plus grande partie des actifs qui figurent au bilan de Dexia MA provient de l'activité commerciale du groupe.

## b. Le passif

En dehors des fonds propres, Dexia MA utilise deux catégories de dettes pour financer ses actifs :

- les dettes qui jouissent du privilège légal : selon la loi, ce sont des obligations foncières ou d'autres ressources qui bénéficient par leur contrat du privilège légal. Dexia MA émet ainsi des *registered covered bonds* bénéficiant par leur contrat du privilège légal, au même titre que les obligations foncières ; destinés aux investisseurs institutionnels allemands, ce sont des placements privés de droit allemand assortis du privilège de droit français propre aux émissions de la société de crédit foncier ;
- les dettes qui ne bénéficient pas du privilège légal sont celles qui ne sont pas couvertes par les actifs et qui, de ce fait, sont en rang subordonné par rapport aux dettes bénéficiant du privilège (Cf. *infra* chap. 5). Avec les fonds propres, elles financent le surcollatéral. Elles peuvent être essentiellement de deux types :
  - les dettes auprès de Dexia Crédit Local : elles sont contractées aux termes d'une convention de financement signée avec la maison mère ;
  - les financements obtenus auprès de la Banque de France : en tant qu'établissement de crédit, Dexia MA peut bénéficier, en son nom propre, de l'accès aux opérations de refinancement de la Banque de France. Dexia MA a mis en œuvre les procédures internes et informatiques nécessaires pour participer aux opérations de refinancement de la Banque de France. Les financements obtenus ne bénéficient pas du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier, mais sont garantis par des actifs gagés au profit de la Banque centrale. Les actifs ainsi gagés sont exclus du *cover pool* et du calcul du ratio de surdimensionnement. Dexia MA a pu tester sa capacité à accéder à ces financements en ayant recours à ces opérations pour financer sa production commerciale d'actifs de septembre 2008 à juillet 2009 quand le marché des *covered bonds* était fermé.

Par ailleurs, Dexia Crédit Local a signé en 1999 une déclaration de soutien assurant qu'il « veillera à ce que Dexia MA (...) dispose des moyens financiers qui lui sont nécessaires pour faire face à ses obligations ». Cette déclaration de soutien est reproduite dans la documentation des émissions et le rapport annuel de Dexia MA.

## c. Le privilège légal

Le privilège légal fait l'objet de l'article L.515-19 du Code monétaire et financier ; les traits principaux en sont les suivants :

- lorsqu'une société de crédit foncier fait l'objet d'une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires, ou d'une procédure de conciliation, les flux produits par l'actif, après couverture par des instruments financiers le cas échéant, sont affectés par priorité au service des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège, également après couverture par des instruments financiers, le cas échéant ;
- la liquidation d'une société de crédit foncier n'a pas pour effet de rendre exigibles les obligations foncières et autres dettes bénéficiant du privilège ; celles-ci sont payées à leurs échéances contractuelles et par priorité sur toutes les autres créances. Ces dernières ne peuvent être réglées qu'après désintéressement entier des créanciers privilégiés.

En complément, la loi prévoit ceci :

- afin de maintenir le privilège qui bénéficie aux investisseurs d'obligations foncières et autres ressources sécurisées, la loi a prévu que la société de crédit foncier n'aurait pas d'employés directs (lesquels bénéficieraient en droit français d'un privilège de premier rang). La société de crédit foncier doit donc confier la gestion de ses opérations à un autre établissement de crédit auquel elle est liée par un contrat (article L.515-22 du Code monétaire et financier). Ce contrat de gestion bénéficie lui-même du privilège de l'article L.515-19, au même niveau que les porteurs de dettes privilégiées ;
- la mise en redressement judiciaire ou la liquidation de l'actionnaire de la société de crédit foncier ne peut être étendue à la société de crédit foncier (article L.515-27 du Code monétaire et financier).

#### **d. Dispositions prudentielles diverses concernant la gestion**

De par la loi, une société de crédit foncier ne peut avoir ni filiale, ni participation.

Les éléments concernant le « ratio de couverture », c'est-à-dire le rapport entre les actifs couvrant les dettes privilégiées et les dettes bénéficiant du privilège, la gestion des risques de taux et de liquidité, sont évoqués ci-après dans les chapitres qui leur sont consacrés.

Comme cela a été mentionné ci-dessus, la gestion générale des opérations de Dexia MA est confiée par contrat à sa maison mère, Dexia Crédit Local ; des contrats particuliers sont également établis avec d'autres entités qui lui transfèrent des actifs et continuent d'en assurer la gestion vis à vis de leurs clients nationaux. A fin 2010, les contrats en cours sont conclus avec les entités suivantes : Kommunalkredit Austria (Autriche), Dexia Crediop (Italie) filiale de Dexia Crédit Local et Dexia Banque Belgique, filiale de Dexia SA. Tous ces contrats de gestion existaient déjà au cours des années précédentes.

Enfin, il est rappelé que Dexia MA, n'ayant ni filiale ni participation, ne publie pas de comptes consolidés et n'a pas l'obligation de produire ses comptes en normes IFRS. Néanmoins, dans un souci de comparabilité et de transparence, Dexia MA a choisi de produire des comptes trimestriels en normes IFRS.

## **2. Faits marquants de l'année 2010**

### **2.1 - SITUATION DU MARCHÉ DES COVERED BONDS**

Le marché primaire des *covered bonds* a connu une année 2010 extrêmement active, avec des volumes d'émissions *jumbo* de EUR 163 milliards contre 120 milliards en 2009, soit une hausse de 35 % en 2010 après 27 % en 2009. Le marché a été soutenu par les très forts volumes de remboursements de *covered bonds* arrivant à maturité cette année et par la poursuite du programme d'achat de *covered bonds* par la Banque centrale européenne (EUR 60 milliards sur un an, dont environ le quart réalisé sur le marché primaire ; ce programme s'est terminé en juin 2010). Les émetteurs français (sociétés de crédit foncier et programmes contractuels) ont représenté 30 % du total des émissions. Le nombre d'émetteurs a fortement augmenté, démontrant l'importance croissante des *covered bonds* comme source de financement des banques.

La tendance sur 2010 a été une réduction de la taille moyenne des émissions *benchmark* et la diminution du nombre de *taps*. La maturité moyenne des émissions est restée légèrement supérieure à 6 ans comme l'année précédente, mais très peu d'émetteurs ont choisi des maturités au-delà de 7 ans (23 % du montant total émis). L'année 2010 a aussi connu une dégradation des *spreads* à l'émission dans la plupart des pays et une différenciation plus marquée par pays et par émetteur. Deux tendances nouvelles sont également à relever : la mise en œuvre d'offres d'échanges de *covered bonds* émis antérieurement contre de nouveaux *covered bonds* de maturité plus longue (la toute première a été réalisée par Dexia MA) et le développement rapide d'un marché des *covered bonds* en dollars américains émis par des émetteurs non-américains pour des investisseurs américains. Ce marché a représenté un volume d'émissions *benchmark* de USD 27 milliards, principalement par des émetteurs canadiens, français et de l'Europe du Nord. Aucune de ces émissions n'a eu une maturité supérieure à 5 ans.

En 2010, Dexia MA a réalisé au total trois émissions *benchmark* (12 ans, 8 ans et 5 ans) d'un milliard d'euros chacune au premier semestre, et deux émissions (5 ans et 10 ans) de EUR 1,25 et 0,75 milliard dans le cadre de l'OPE de septembre.

### **2.2 - SITUATION FINANCIÈRE DU GROUPE DEXIA**

En 2010, le groupe Dexia a été marqué par l'accélération de sa transformation, et en particulier par le renforcement de sa structure financière, grâce à une forte réduction du besoin de liquidité, à la poursuite du programme actif de réduction du bilan et à une baisse importante du coût du risque. Il convient également de noter que Dexia est complètement sorti du mécanisme de garantie des États sur ses financements en juin 2010, soit quatre mois avant l'échéance initialement fixée.



Ces réalisations s'inscrivent totalement dans le plan de restructuration du groupe décidé au 4<sup>e</sup> trimestre 2008 et qui a reçu l'approbation de la Commission Européenne en février 2010. Le respect des objectifs annuels jusqu'en 2014 sera apprécié sur la base d'un rapport remis par un expert indépendant mandaté par Dexia et la Commission Européenne. Depuis 2008, le métier Public & Wholesale Banking, qui produit les financements au secteur public éligibles à Dexia MA,

a radicalement recentré son activité autour de ses marchés historiques et ses franchises coeur, qui consistent d'une part à offrir des offres de crédit et de services financiers aux secteurs publics et sociaux en Belgique, en France, en Espagne et en Italie, ainsi qu'aux entreprises en Belgique et d'autre part, à promouvoir dans un *scope* géographique plus large son expertise en matière de PFI, PPP et financement de projets énergie/environnement.

### 3. Évolution des principaux postes du bilan

(en EUR milliards)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	Var déc. 2010 / déc. 2009	
<b>Cover pool</b>	<b>68,8</b>	<b>77,9</b>	<b>79,6</b>	<b>2,3%</b>	
<i>Prêts</i>	56,7	55,8	56,1	0,6%	
<i>Titres</i>	19,9	22,1	23,5	6,3%	
<i>Actifs donnés en garantie à la Banque de France</i>	(7,8)	-	-	N.A.	
<b>Dettes privilégiées</b>	<i>Valeur swapée**</i>	<b>64,1</b>	<b>66,2</b>	<b>64,9</b>	<b>(2,0)%</b>
<i>Obligations foncières &amp; RCB*</i>	<i>Valeur bilan</i>	62,0	63,9	64,3	0,6%
<i>Cash collatéral</i>	0,5	1,4	1,3	(7,9)%	
<b>Dettes non privilégiées</b>	<b>11,9</b>	<b>10,4</b>	<b>12,5</b>	<b>20,7%</b>	
<i>Dexia Crédit Local</i>	4,4	10,4	12,5	20,7%	
<i>Banque de France</i>	7,5	-	-	N.A.	
<b>Fonds propres IFRS (hors gains ou pertes latents)</b>	<b>1,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>7,7%</b>	

\* RCB = Registered covered bonds

\*\* Cash collatéral reçu inclus

Au 31 décembre 2010, le *cover pool* de Dexia Municipal Agency, constitué de prêts et de titres, s'élève à EUR 79,6 milliards, hors intérêts courus non échus. Il représentait EUR 77,9 milliards à la fin de l'année 2009, soit une progression de EUR 1,7 milliard (+2,3%).

Comme à fin 2009, le *cover pool* correspond à la totalité des actifs inscrits au bilan.

L'encours de dettes privilégiées, converti le cas échéant au cours du *swap* de devises (valeur swapée), est de EUR 64,9 milliards, *cash collatéral* reçu inclus, en baisse de 2% par rapport à décembre 2009.

La diminution de la dette privilégiée (EUR -1,3 milliard) et la croissance du *cover pool* (EUR +1,8 milliard) entraînent une hausse du surdimensionnement. (Cf. 6. Evolution du ratio de

couverture en 2010), financée par le compte courant ouvert auprès de Dexia Crédit Local. Cette hausse du surdimensionnement, au dernier trimestre 2010, permet de disposer d'une réserve d'actifs nécessaire à la réalisation du programme d'émissions du 1<sup>er</sup> semestre 2011.

La dette vis-à-vis de Dexia Crédit Local, qui ne bénéficie pas du privilège légal s'établit à EUR 12,5 milliards. Elle correspond au financement du surdimensionnement tant structurel (engagement de Dexia MA et exigences des agences de notation) que temporaire (actifs en attente de refinancement par obligations foncières).

Les fonds propres, établis selon les normes IFRS, mais hors réserves enregistrant les gains ou pertes latents, s'élèvent à EUR 1,3 milliard à fin 2010.

## 4. Évolution des actifs en 2010

### 4.1 - NOUVEAUX ENGAGEMENTS

La variation nette des actifs en 2010 correspond à une progression de EUR 1,7 milliard. Cette variation est détaillée ci-dessous :

(En EUR milliards)	2009			2010		
	Prêts	Titres	Total	Prêts	Titres	Total
France	4,9	1,4	6,3	5,8	0,6	6,4
Hors de France	0,1	4,2	4,3	0,0	7,1	7,1
<b>Total nouveaux actifs</b>	<b>5,0</b>	<b>5,6</b>	<b>10,6</b>	<b>5,8</b>	<b>7,7</b>	<b>13,5</b>
Amortissements	(3,8)	(3,4)	(7,2)	(6,1)	(6,5)	(12,6)
Remboursements anticipés	(2,1)	-	(2,1)	(0,3)	-	(0,3)
Cessions	(0,1)	-	(0,1)	(0,0)	-	(0,0)
Variations de provisions	-	(0,0)	(0,0)	(0,0)	0,1	-
<b>Variation nette, hors change</b>	<b>(1,0)</b>	<b>2,3</b>	<b>1,2</b>	<b>(0,6)</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>
Différences de change *	0,1	0,0	0,1	0,9	0,1	1,0
<b>Variation nette</b>	<b>(0,9)</b>	<b>2,3</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>

\* tous les actifs du cover pool sont parfaitement couverts contre les variations de change ; les variations constatées ci-dessus sont compensées par les variations de valeur des dérivés de couverture.

Le montant brut des actifs entrés au bilan en 2010 s'élève à EUR 13,5 milliards.

Ce montant correspond essentiellement à des actifs à long terme répartis entre les éléments suivants :

- EUR 3,9 milliards de prêts au secteur public, originés par Dexia Crédit Local dans le cadre de son activité commerciale en France ;
- EUR 4,2 milliards de titres émis par Dexia Secured Funding Belgium (DSFB) – compartiment 4 ; ce véhicule de titrisation a été créé par Dexia Banque Belgique pour permettre le refinancement par Dexia MA de prêts au secteur public belge ;
- EUR 1,7 milliard de *cedulas territoriales* émises par Dexia Sabadell, dont EUR 1,1 milliard correspond au remplacement de *cedulas* détenues par Dexia MA qui arrivaient à maturité et EUR 0,6 milliard correspond à un nouvel investissement ;

- EUR 0,2 milliard de lettres de gage émises par Dexia LdG Banque correspondant à un montant équivalent de lettres de gages détenues par Dexia MA remboursé par anticipation ;
- EUR 0,6 milliard de certificats de dépôt (CD) émis par Dexia Crédit Local, renouvelés trimestriellement, classés en « valeurs de remplacement » au sein du *cover pool* ;
- EUR 0,3 milliard de prêts à Dexia Crédit Local garantis par des titres du secteur public, classés en « valeurs de remplacement » au sein du *cover pool*.

Des investissements à plus court terme ont également été réalisés, qui correspondaient à des besoins temporaires d'actifs et ont été remboursés au cours de la période :

- EUR 1,6 milliard de dépôt auprès de la Banque de France ;
- EUR 0,9 milliard de titres souverains belges, de maturité inférieure à un an, remboursés au cours de l'exercice 2010.

(En EUR milliards)	2009	2010
<b>Prêts :</b>	<b>5,0</b>	<b>5,8</b>
France	4,9	5,8
Suisse	0,1	0,0
<b>Titres :</b>	<b>5,6</b>	<b>7,7</b>
Belgique - titrisation DSFB 4	0,3	4,2
Belgique - autres titres	2,1	0,9
Italie	0,7	0,1
Espagne - <i>Cedulas territoriales</i>	0,5	1,7
Luxembourg - lettres de gage publiques	-	0,2
France	1,4	0,6
Irlande	0,2	-
Pays-Bas	0,4	-
<b>TOTAL</b>	<b>10,6</b>	<b>13,5</b>

Parmi les amortissements de titres sur la période, on peut noter l'arrivée à maturité du certificat de dépôt (CD) de EUR 1,4 milliard émis par Dexia Crédit Local et bénéficiant de la garantie des gouvernements français, belge et luxembourgeois ; ce CD correspondait, en montant et maturité, à l'investissement des *cash* collatéraux versés à Dexia MA par les contreparties de *swaps*. A fin décembre 2010, les sommes reçues au titre des *swaps* sont investies en actifs éligibles et en valeurs de remplacement. Les autres principaux amortissements concernent des titres souverains belges de durée courte pour EUR 1,1 milliard, des *cedulas* de Dexia Sabadell pour EUR 1,9 milliard et des lettres de gage pour EUR 0,7 milliard.

## 4.2 - ENCOURS À FIN 2010

### a. Répartition géographique des actifs

La répartition du stock d'actifs par pays évolue à la suite des achats de titres DSFB4 pour EUR 4,2 milliards qui fait progresser la part de la Belgique de 5,8% à 9,9% et réduit celle des autres pays, dont la France qui constitue toujours l'encours le plus important avec 64,3% du total. Les cinq autres principaux pays représentent au total 31,9% de l'encours contre 29,0% à fin décembre 2009 ; la diversification géographique reste importante.

La proportion relative des actifs totaux par pays évolue comme suit :

En %	31/12/2009	31/12/2010
France	65,9	64,3
Belgique	5,8	9,9
Italie	10,0	9,6
Suisse	5,7	5,8
Espagne	4,4	4,1
Luxembourg	3,1	2,5
<b>Sous-total</b>	<b>94,9</b>	<b>96,2</b>
Autres pays	5,1	3,8
<b>TOTAL</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

La diminution des «Autres pays» correspond essentiellement à l'arrivée à maturité d'expositions sur les souverains grec (EUR -0,3 milliard) et irlandais (EUR -0,2 milliard). Au 31 décembre 2010, ces expositions sur les «Autres pays» se composent de :

Autres pays (En %)	31/12/2010
Allemagne	0,9
Royaume-Uni	0,8
Suède/Finlande	0,5
Grèce	0,5
Autriche	0,4
États-Unis	0,3
Portugal	0,2
Islande	0,2
Japon	0,0
Canada	0,0
<b>TOTAL</b>	<b>3,8</b>

### b. Valeurs de remplacement

Au 31 décembre 2010, les valeurs de remplacement représentent un total de EUR 5,8 milliards, essentiellement constitué de *covered bonds* intra-groupe Dexia, dont le détail est donné ci-dessous, ainsi que d'expositions d'une durée inférieure à 100 jours sur Dexia Crédit Local. Celles-ci prennent la forme de certificats de dépôt ou de prêts garantis par des titres du secteur public. Les valeurs de remplacement représentent 9,1% de l'encours d'obligations foncières et de *registered covered bonds* qui s'élève à EUR 63,6 milliards en valeur swapée ; leur montant est plafonné par la loi à 15%.

Liste des valeurs de remplacement	Pays	Émetteur	En EUR millions	
			31/12/2009	31/12/2010
<i>Cedulas territoriales</i>	Espagne	Dexia Sabadell	3 200	3 000
Lettres de gage	Luxembourg	Dexia LdG Banque	2 350	1 850
Certificats de dépôt	France	Dexia Crédit Local	-	600
Prêts sécurisés	France	Dexia Crédit Local	-	350
<b>TOTAL</b>			<b>5 550</b>	<b>5 800</b>

### c. Concentration par client

Au 31 décembre 2010, les 20 plus grosses expositions (hors *covered bonds* détenus à titre de valeurs de remplacement) représentaient 16,4% du *cover pool*. La plus grosse s'élevait à 1,95% et la 20<sup>ème</sup> à 0,49%.

### 4.3 - QUALITÉ DES ACTIFS

Le *pool* d'actifs de Dexia Municipal Agency est constitué exclusivement d'expositions sur - ou garanties par - des entités du secteur public. La crise financière actuelle n'a pas eu, en 2010, d'impact significatif sur la qualité de ce portefeuille.

#### a. Qualité des actifs en portefeuille

Le portefeuille d'actifs de Dexia MA est constitué de prêts et de titres obligataires.

**Prêts et créances :** les prêts et la plupart des titres détenus par Dexia MA sont classés dans le portefeuille « Prêts et créances » en normes IFRS, ce qui correspond à une intention de détention jusqu'à l'échéance. Ils sont valorisés à leur coût historique, et font l'objet, si nécessaire, de provisions pour dépréciation lorsqu'ils présentent un risque de non-recouvrement.

En complément, des provisions collectives sont calculées pour couvrir le risque de perte de valeur sur les différents portefeuilles de « prêts et créances ». Elles sont estimées en se fondant sur l'expérience et les tendances historiques de chaque portefeuille, et sur l'environnement économique de l'emprunteur. Leur calcul combine les probabilités de défaut et les pertes estimées des différents actifs à partir des modèles de risques de crédit constitués par Dexia dans le cadre de Bâle 2 (sur ce sujet, voir dans les comptes IFRS l'annexe 5.6).

Ces provisions collectives sont cependant assez largement supérieures au risque réel, car la méthodologie appliquée ne tient pas compte des garanties reçues.

(En EUR millions)	31/12/2009	31/12/2010
Provisions spécifiques	0,9	1,5
Provisions collectives	14,4	18,2

Les créances douteuses et litigieuses à fin décembre 2010 s'élèvent à EUR 10,6 millions, soit moins de 0,02 % du *cover pool* total (EUR 79,6 milliards). Les faibles montants de provisions et de créances douteuses constatés témoignent du très faible risque et de la grande qualité globale du portefeuille.

**Titres AFS :** certains titres restent, du fait de leur liquidité notamment, classés comptablement dans la catégorie AFS (*available for sale*) en normes IFRS et sont évalués, pour des besoins comptables, en fonction de leur valeur de marché. La différence avec leur valeur comptable donne lieu à la constatation d'une réserve AFS positive ou négative. Ces réserves ne représentent des gains ou des pertes que dans le cas où Dexia MA céderait ces titres, or Dexia MA a acquis ces actifs avec l'intention de les détenir jusqu'à leur échéance.

La réserve AFS relative aux titres souverains grec et italien s'est sensiblement dégradée en 2010 à la suite de la crise de confiance qui a touché ces pays et influé sur la valeur de marché de ces titres. La variation de réserve AFS est de EUR -30 millions sur la Grèce et de EUR -37 millions sur l'Italie.

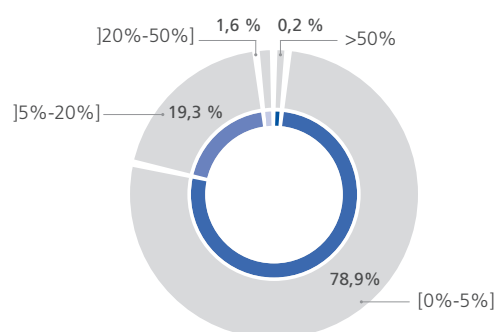
Le montant total de la réserve AFS au 31 décembre 2010 est de EUR -322 millions. (Cf. Annexe 4.4 des comptes en normes IFRS).

#### b. Ventilation des expositions selon les pondérations Bâle 2

La qualité du portefeuille de Dexia Municipal Agency est également illustrée par les pondérations attribuées à ses actifs dans le cadre du calcul du ratio de solvabilité du groupe. En effet, le groupe Dexia a fait le choix de la méthode avancée au titre de la réforme du ratio de solvabilité et de l'adéquation des fonds propres (réforme Bâle 2). Les superviseurs bancaires (ACP en France et CBFA en Belgique) ont autorisé le groupe à utiliser ses modèles internes avancés pour le calcul et le *reporting* des exigences en fonds propres pour le risque de crédit depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008.

Ceci permet à Dexia Municipal Agency de présenter ci-dessous une analyse de ses expositions, ventilées par pondérations de risque, telles qu'utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres pour le risque de crédit.

#### Pondérations de risques (Bâle 2) du portefeuille de Dexia MA au 31 décembre 2010



Ces pondérations sont calculées essentiellement en fonction de la probabilité de défaut de la contrepartie et de la perte encourue en cas de défaut. Cette analyse confirme l'excellente qualité des actifs du portefeuille de Dexia MA, dont 79 % du portefeuille a une pondération inférieure ou égale à 5 % et plus de 98 % du portefeuille a une pondération inférieure ou égale à 20 %.

### c. Point sur l'exposition aux *subprimes*, *monolines*, *ABS* et banques

#### Exposition sur les *subprimes* et autres crédits hypothécaires :

Dexia MA n'a aucune exposition sur des crédits hypothécaires, *subprimes* ou non. L'agrément accordé par la Banque de France (CECEI) à Dexia MA ne lui permet de financer que des expositions sur des personnes publiques (administration centrale, collectivités locales, établissements publics, etc.) ou

entièrement et inconditionnellement garanties par des personnes publiques (hors valeurs de remplacement).

#### Exposition sur les assureurs *monolines* :

Dexia MA détient, au sein de son portefeuille d'obligations du secteur public, 4 émissions de grandes collectivités locales françaises ou espagnoles qui ont fait l'objet d'un rehaussement par un assureur *monoline* (société de garantie financière). Le détail de ces expositions est présenté ci-dessous :

Émetteur	Pays	Code ISIN	Montant (En EUR millions)	Assureur <i>monoline</i>
Communauté urbaine de Lille	France	US203403AB67	9,8	AMBAC
Ville de Tours	France	FR0000495517	1,0	MBIA
Ville de Tours	France	FR0000495632	8,5	MBIA
Feria internacional de Valencia	Espagne	ES0236395036	50,0	FSA
<b>TOTAL</b>			<b>69,3</b>	

Celles-ci représentent moins de 0,1% de l'actif de Dexia MA. Le rehaussement n'a pas été pris en compte dans la décision d'investir dans ces obligations, compte tenu de la qualité des émetteurs.

#### Expositions sous la forme d'*asset backed securities* (ABS) :

A la fin décembre 2010, Dexia MA détient un nombre limité d'expositions sous la forme d'ABS :

Émetteur	Code ISIN	Montant (En EUR millions)
DSFB - Dexia Secured Funding Belgium SIC (DSFB 1)	BE0933050073	1 457,8
DSFB - Dexia Secured Funding Belgium SIC (DSFB 2)	BE0934330268	1 447,0
DSFB - Dexia Secured Funding Belgium SIC (DSFB 4)	BE6000495752	4 330,8
DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione SRL (DCC 1)	IT0003674691	787,1
DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione SRL (DCC 2)	IT0003941124	728,8
DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione SRL (DCC 3)	IT0004349665	2 165,2
<b>Sous-total</b>		<b>10 916,7</b>
Blue Danube Loan Funding GmbH	XS0140097873	81,0
Colombo SRL	IT0003156939	7,9
Societa veicolo Astrea SRL	IT0003331292	1,3
<b>Sous-total</b>		<b>90,1</b>
<b>TOTAL</b>		<b>11 006,8</b>

L'essentiel de ces expositions représente des ABS constitués spécialement par Dexia pour transférer à Dexia MA des expositions sur des collectivités locales italiennes et belges originées par son réseau commercial.

Dexia MA détient ainsi la quasi-totalité de la dette des sociétés DCC et DSFB, le solde étant détenu par la société originatrice (Dexia Crediop et Dexia Banque Belge). La composition des portefeuilles de DCC et DSFB est présentée à la fin du présent rapport.

Les autres ABS ont les caractéristiques suivantes :

- Blue Danube Loan Funding GmbH est une société de droit autrichien, notée AA+ par S&P, dont la dette est inconditionnellement et irrévocablement garantie par le *Land* de Basse Autriche.

tionnellement et irrévocablement garantie par le *Land* de Basse Autriche.

- Colombo SRL (notée A+ par S&P et Aa2 par Moody's) et Societa veicolo Astrea SRL (notée AA- par Fitch et Aa2 par Moody's) sont deux sociétés de droit italien, dont l'actif est exclusivement constitué de prêts au secteur public italien (régions, municipalités, etc.).

#### Exposition sur les banques :

Dexia MA détient deux types d'expositions bancaires :

- ses valeurs de remplacement, constituées de *covered bonds* émis par des entités du groupe Dexia (*cedulas* de Dexia Sabadell et lettres de gage émises par Dexia LdG Banque),

de certificats de dépôt émis par Dexia Crédit Local et de prêts à Dexia Crédit Local garantis par des titres du secteur public, – cf. ci-dessus 4.2.b. ;

- la valeur de ses contrats de dérivés, conclus dans le cadre de la gestion des risques de taux et de change.

Toutes les opérations de dérivés de Dexia MA sont régies par des contrats cadres ISDA ou AFB signés avec des grandes banques internationales (37 contreparties, hors groupe Dexia). Ces contrats ont des caractéristiques particulières, car ils doivent répondre aux normes imposées aux sociétés de crédit foncier (et aux autres émetteurs de *covered bonds*) par les agences de notation. Les *swaps* de taux et de devises bénéficient tous du même privilège légal que les obligations foncières. Pour cette raison, Dexia MA ne verse pas de collatéral à ses contreparties de dérivés, alors que celles-ci en versent sauf si elles bénéficient de la meilleure notation court terme de la part des agences de notation.

Au 31 décembre 2010, Dexia MA est exposé (juste valeur positive des *swaps*) sur onze contreparties bancaires, dont sept versent du collatéral qui vient compenser l'exposition, et quatre n'en versent pas du fait de leur très bonne notation : ces quatre contreparties représentent une exposition de EUR 469 millions.

Les dérivés à long terme conclus avec les 5 premières contreparties externes représentent au total 34,5% des montants notionnels et ceux conclus avec le groupe Dexia 22,9%.

## 5. Évolution des dettes bénéficiant du privilège au cours de l'exercice 2010

Dexia Municipal Agency a émis l'équivalent de EUR 7,6 milliards sur l'exercice 2010 contre EUR 8,0 milliards sur 2009.

Le rythme des émissions de l'année a été le suivant :

(En EUR millions)	2009	2010
T1	305	3 134
T2	4 258	2 227
T3	2 310	2 244
T4	1 087	43
<b>TOTAL</b>	<b>7 960</b>	<b>7 648</b>

Au 1<sup>er</sup> semestre 2010, trois émissions *benchmarks* ont été émises, avec les caractéristiques suivantes :

- EUR 1,0 milliard à échéance janvier 2022 (12 ans)
- EUR 1,0 milliard à échéance février 2018 (8 ans)
- EUR 1,0 milliard à échéance juillet 2015 (5 ans)

Au 3<sup>e</sup> trimestre 2010, deux nouvelles souches ont été émises dans le cadre d'une offre publique d'échange, avec les caractéristiques suivantes :

- EUR 1,25 milliard à échéance janvier 2016 (5 ans)
- EUR 0,75 milliard à échéance septembre 2020 (10 ans)

Cette offre publique d'échange a été lancée par Dexia Municipal Agency afin d'augmenter la durée de son encours d'obligations foncières et la rapprocher de celle de ses actifs à long terme du secteur public. L'avantage pour les investisseurs était de pouvoir échanger leurs souches les plus courtes devenues moins liquides contre de nouvelles souches plus longues et plus liquides. Les obligations échangées (EUR 0,9 milliard), combinées aux souscriptions nouvelles, ont permis l'émission des deux nouvelles souches mentionnées ci-dessus.

Les autres émissions publiques de l'année sont constituées d'un *tap* de la souche en francs suisses à échéance mai 2018 (CHF 160 millions) et de *taps* des souches *benchmark* euros de septembre 2016 (EUR 250 millions), juin 2021 (EUR 150 millions), juillet 2015 (EUR 200 millions) et janvier 2022 (EUR 500 millions) portant leur total respectivement à EUR 2,0 milliards, EUR 1,65 milliard, EUR 1,2 milliard et EUR 1,5 milliard.

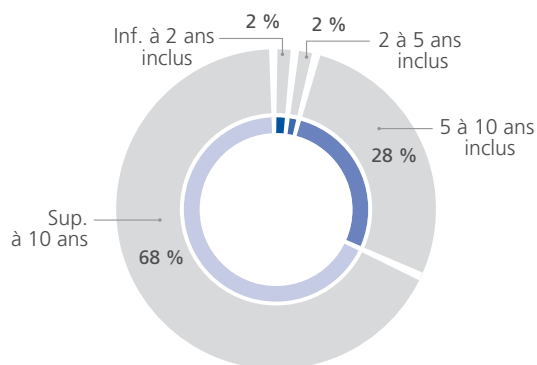
Les placements privés de l'année ont été partiellement réalisés sous la forme de *registered covered bonds*, format de placements privés destinés aux investisseurs allemands. Ce format d'émissions permet de répondre aux besoins spécifiques de certains investisseurs avec réactivité et flexibilité.

La répartition de la nouvelle production entre émissions publiques et placements privés est présentée ci-dessous :

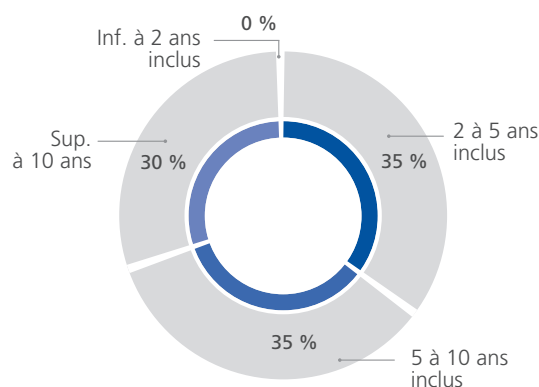
(En EUR millions)	2009	2010
Émissions publiques	5 719	6 209
Placements privés	2 241	1 439
dont : RCB	1 838	487
inférieur à 2 ans	150	-
<b>TOTAL</b>	<b>7 960</b>	<b>7 648</b>

Comme en 2009, la durée de vie moyenne des émissions nouvelles a été choisie afin de maintenir à un niveau bas l'écart de durée de vie moyenne entre les actifs commerciaux, traditionnellement longs pour le secteur public, et les émissions d'obligations foncières. Ainsi la durée de vie moyenne des nouvelles émissions a été de 9,0 ans en 2010 et de 12,4 ans en 2009, alors qu'elle avait été de seulement 5,7 ans en 2008 sous l'effet de la crise financière.

### Montant émis en 2009 par maturité



### Montant émis en 2010 par maturité

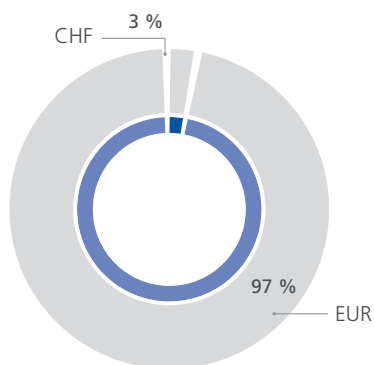


Les émissions 2010 de Dexia MA ont été essentiellement réalisées en euros :

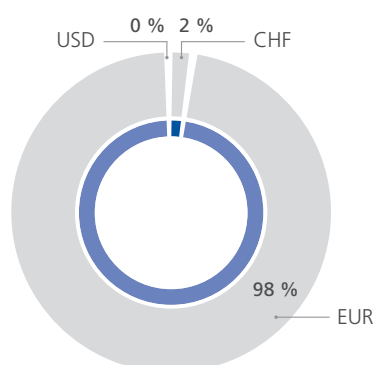
(En EUR millions)	2009	2010
EUR	7 696	7 447
CHF	264	179
USD	-	22
<b>TOTAL</b>	<b>7 960</b>	<b>7 648</b>

La politique d'émission de Dexia MA consiste en une forte présence sur ses marchés principaux de l'euro et, dans une moindre mesure, de l'eurodollar, en bâtissant une courbe cohérente et en veillant à la bonne performance de ses *benchmarks* sur le marché secondaire, et une diversification active sur quelques marchés sélectionnés.

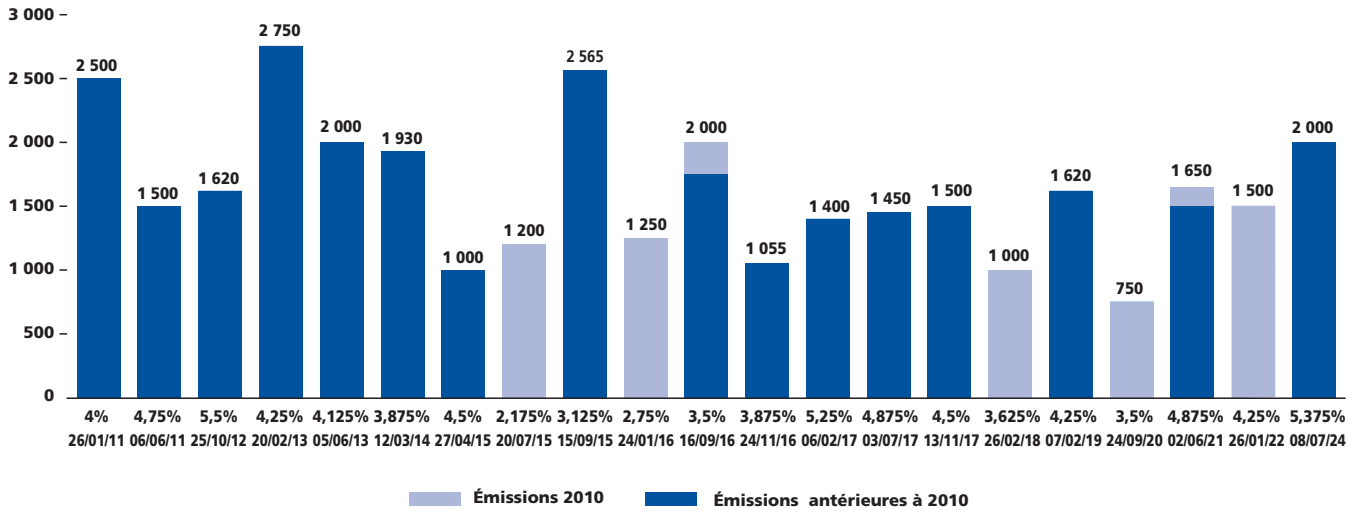
### Montant émis en 2009 par devises



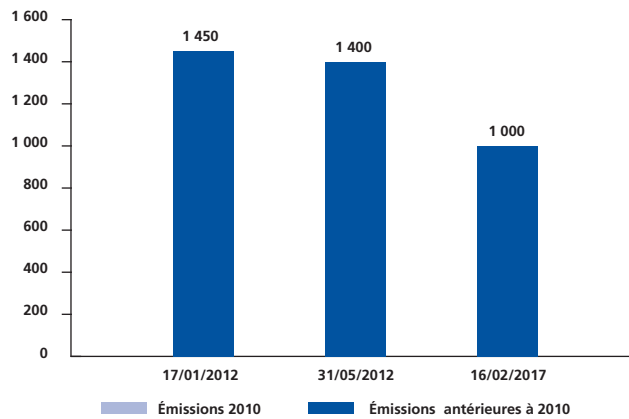
### Montant émis en 2010 par devises



### Répartition des souches *benchmarks* en EUR



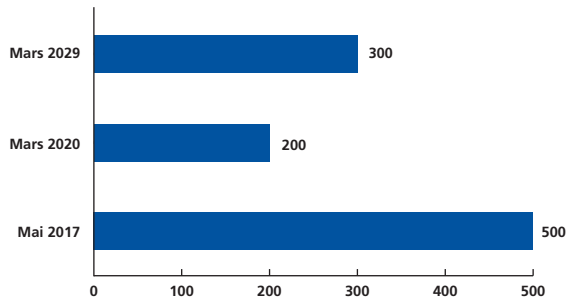
### Répartition des souches *benchmarks* en USD



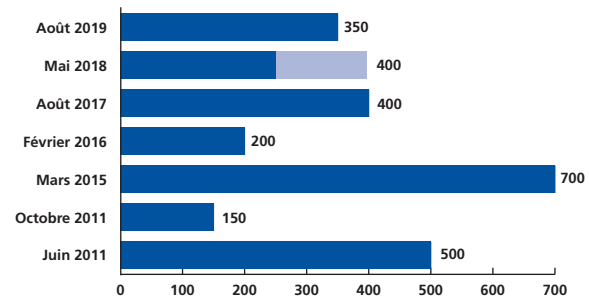


### Principales courbes en devises (hors USD)

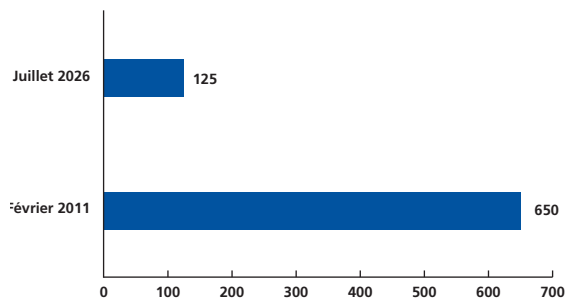
En dollar canadien (en CAD millions)



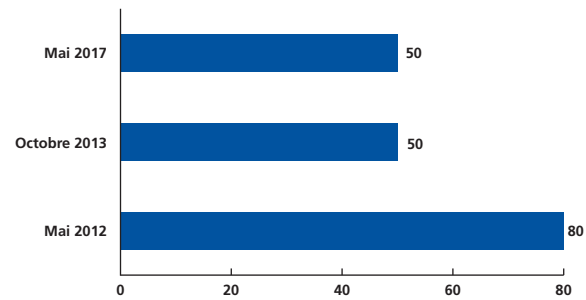
En franc suisse (en CHF millions)



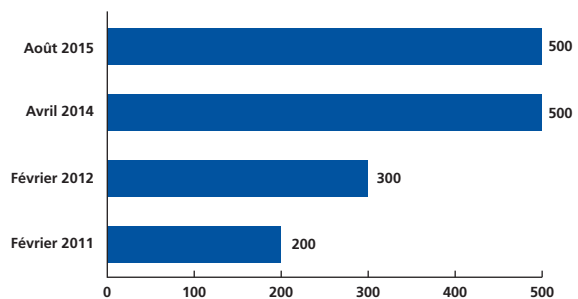
En livre sterling (en GBP millions)



En yen (en JPY milliards)



En dollar australien (en AUD millions)



Émissions 2010    Émissions antérieures à 2010

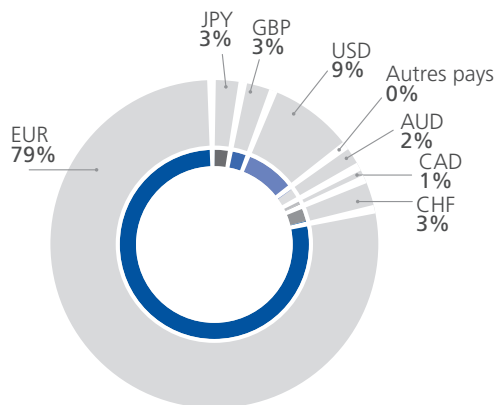
Après remboursement de EUR 8,9 milliards, l'encours des obligations foncières et des *registered covered bonds* à fin décembre, en valeur swapée, s'élève à EUR 63,6 milliards.

(En EUR millions)	2009	2010
Début d'année	63 591	64 785
Émissions	7 960	7 648
Remboursements	(6 766)	(8 868)
<b>FIN DE PÉRIODE</b>	<b>64 785</b>	<b>63 565</b>

(Valeur swapée)

Au 31 décembre 2010, la ventilation du stock d'émissions par devises se présente ainsi :

#### Ventilation du stock d'émissions



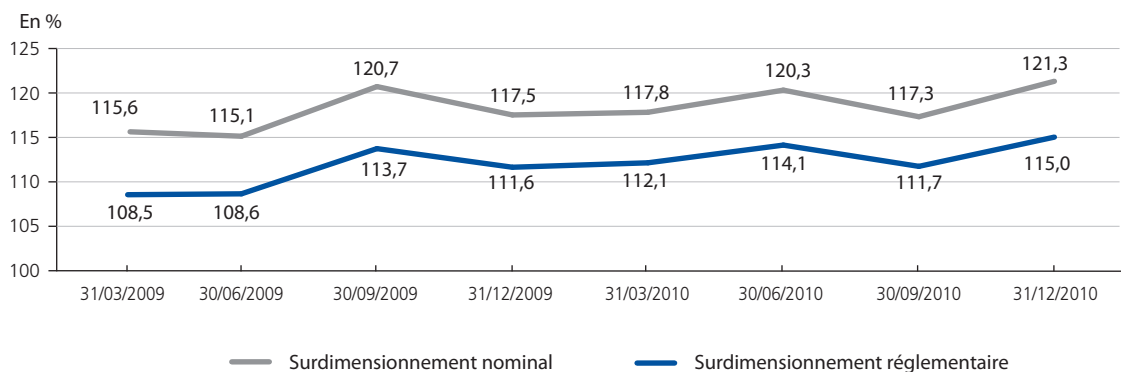
## 6. Évolution du ratio de couverture en 2010

Le ratio de couverture, calculé selon les normes réglementaires pour les sociétés de crédit foncier françaises, représente le rapport entre les actifs et les dettes bénéficiant du privilège de la loi.

Dexia MA a fait le choix de maintenir un ratio de couverture réglementaire minimum de 105 % considéré comme une bonne marge de sécurité. Dans la pratique, comme le surcollatéral se reconstitue au fil de l'activité commerciale et des transferts d'actifs du groupe, le ratio de couverture se situe régulièrement au dessus de 105 %, comme on le constate notamment sur les situations de fin de mois où l'excédent de surcollatéral permet de lancer les émissions du mois suivant. Les agences de notation peuvent exiger un niveau de surdimensionnement supérieur à 5 % ; cette exigence dépend de la méthodologie utilisée par chaque agence et des nouveaux actifs et passifs inscrits au bilan de Dexia MA, et elle est variable dans le temps. Dexia MA tient compte de ces exigences particulières dans le pilotage de son activité, afin de s'assurer qu'elles sont toujours respectées.

Le graphique ci-dessous donne l'évolution du surdimensionnement en fin de trimestre :

#### Évolution du surdimensionnement



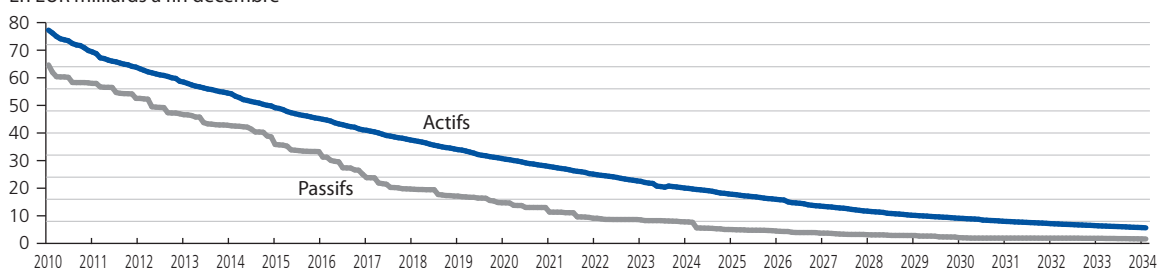
Le surdimensionnement réglementaire est inférieur au surdimensionnement nominal, car il est calculé conformément aux règles établies par l'ACP (Autorité de contrôle prudentiel). Ces règles prévoient notamment une pondération différente selon les actifs. Les actifs du *cover pool* de Dexia MA sont généralement pondérés à 100 %, sauf certaines parts de titrisations internes (émises par des filiales de Dexia), notées dans la catégorie simple A, qui sont pondérées à 50 % pour le calcul du ratio réglementaire. Cette pondération particulière explique l'essentiel de l'écart entre le surdimensionnement réglementaire et le surdimensionnement nominal.

Le cas échéant, les actifs que Dexia MA donne en garantie pour obtenir des financements de la Banque de France sont exclus du calcul du surdimensionnement.

Le surdimensionnement est illustré dans le graphique ci-après qui montre les courbes d'amortissement des actifs et des émissions bénéficiant du privilège au 31 décembre 2010.

### Écoulement des actifs et des passifs vu du 31 décembre 2010

En EUR milliards à fin décembre



## 7. Évolution des autres dettes ne bénéficiant pas du privilège

L'excédent des actifs (par rapport aux obligations foncières et *registered covered bonds*) ainsi que les besoins divers sont financés par les fonds propres et par des dettes qui ne bénéficient pas du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier.

Ces financements sont obtenus auprès de Dexia Crédit Local dans le cadre d'une convention de compte courant. Cette convention distingue des sous-comptes permettant d'analyser ce financement par destination :

- le financement du surdimensionnement structurel de 5 % qui est réalisé à long terme ;
- le financement du surdimensionnement temporaire qui est réalisé à court terme par le compte courant proprement dit.

En complément, Dexia MA dispose en permanence d'engagements de financement à première demande et irrévocables par Dexia Crédit Local couvrant les remboursements d'obligations foncières des douze prochains mois. En cas de mise en place, ces financements auraient une durée de deux ans. Au 31 décembre 2010, les engagements reçus de Dexia Crédit Local sont de EUR 6,6 milliards.

Des financements temporaires peuvent également être obtenus auprès de la Banque de France. Ces dettes ne bénéficient pas du privilège apporté par la loi sur les sociétés de crédit foncier, mais sont garanties par des prêts et par des titres déposés en garantie sur le compte de Dexia MA ouvert auprès de la Banque centrale.

Dexia MA a participé aux appels d'offre de la Banque de France au dernier trimestre 2008 et au premier semestre 2009, afin de financer sa nouvelle production commerciale, lorsque le marché primaire des *covered bonds* était pratiquement fermé. Au 31 décembre 2010, Dexia MA n'a pas de dette envers la Banque de France et sa dette envers Dexia Crédit Local représente un total de EUR 12,5 milliards, hors intérêts courus non échus.

Elle se répartit ainsi selon les catégories mentionnées plus haut :

- financement du surdimensionnement structurel de 5% : EUR 3,5 milliards\* ;
- financement du surdimensionnement complémentaire, par le compte courant : EUR 9 milliards.

\* Le profil d'amortissement de ce prêt à long terme a été prévu pour qu'il puisse financer, à tout moment, un montant égal à 5% de l'encours obligations foncières ainsi que l'haircut qui serait appliqué par la Banque de France aux actifs qui seraient temporairement donnés en garantie pour pouvoir aux besoins de trésorerie futurs (dans l'hypothèse stressée où ces besoins ne pourraient pas être couverts par le marché des covered bonds ou par des avances de Dexia Crédit Local).

L'évolution des financements ne bénéficiant pas du privilège se présente ainsi, hors intérêts courus non échus :

(En EUR milliards)	Dexia Crédit Local	Banque de France	Total
31/12/2007	10,4	-	10,4
31/12/2008	4,4	7,5	11,9
31/12/2009	10,4	-	10,4
31/12/2010	12,5	-	12,5

## 8. La gestion des risques de bilan

Les stratégies de couverture du risque de taux d'intérêt et du risque de change se traduisent par l'encours notionnel de swaps analysé dans le tableau ci-après entre contreparties externes et contreparties du groupe Dexia, au 31 décembre 2010.

Répartition des encours de swaps	Notionnel* (en EUR milliards)	Groupe Dexia (en %)	Contreparties externes (en %)
<b>Euribor contre Eonia</b>			
Macrocouvertures	136,5	100,0%	0,0%
<b>TOTAL SWAPS COURT TERME</b>	<b>136,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Taux fixe contre Euribor</b>			
Microcouvertures d'obligations foncières	49,1	3,7%	96,3%
Microcouvertures de prêts et titres	28,4	23,2%	76,8%
Macrocouvertures de prêts	21,5	60,3%	39,7%
<b>Sous-total</b>	<b>99,0</b>	<b>21,6%</b>	<b>78,4%</b>
<b>Swaps de devises</b>			
Microcouvertures d'obligations foncières	12,5	15,6%	84,4%
Microcouvertures de prêts	5,0	57,3%	42,7%
Microcouvertures de titres	1,3	59,2%	40,8%
<b>Sous-total</b>	<b>18,8</b>	<b>29,7%</b>	<b>70,3%</b>
<b>TOTAL SWAPS LONG TERME</b>	<b>117,8</b>	<b>22,9%</b>	<b>77,1%</b>

\* En valeur absolue

### 8.1 - RISQUE DE TAUX

La couverture du risque de taux d'intérêt est réalisée en deux étapes :

- dans un premier temps, les actifs et les passifs privilégiés qui ne sont pas naturellement à taux variable sont swapés en Euribor jusqu'à maturité, et cela dès leur entrée au bilan. Un *gap* résiduel à taux fixe subsiste sur certains actifs à taux fixe qui sont couverts par des macro swaps (notamment les prêts à la clientèle de petit montant) ; la gestion de ce *gap* est suivie dans une limite très étroite ;

- dans un deuxième temps, les flux actifs et passifs en Euribor sont swapés en Eonia sur une durée glissante de 2 ans, de façon à éliminer le risque de taux dû à des différences de dates de *fixing*. Un *gap* résiduel subsiste après le premier et le deuxième niveau de couverture et fait également l'objet d'une surveillance dans une limite faible.

Par ailleurs, les dettes contractées auprès de Dexia Crédit Local pour financer le surcollatéral sont directement empruntées avec un index monétaire et n'ont pas besoin d'être swapées. Le cas échéant, les dettes envers la Banque de France, à court terme et à taux fixe, ne sont pas couvertes, mais financent des actifs à taux fixe également.

L'objectif visé par cette gestion du risque de taux est de convertir l'actif et le passif du bilan en taux variable, de sorte qu'ils évoluent de façon parallèle suivant les mouvements de la courbe des taux, tout en conservant la marge inchangée.

Les limites de sensibilité du *gap* taux fixe et du *gap* monétaire évoquées ci-dessus sont définies comme la variation de la valeur actuelle nette (VAN) des *gaps* sous l'impact du déplacement parallèle de la courbe des taux de 1 % (100 points de base). L'agrégat de ces deux limites de sensibilité du *gap* taux fixe et du *gap* monétaire est fixé à 3 % des fonds propres ; il est actualisé chaque année à la fin du premier trimestre. Cette limite de sensibilité globale était de EUR 30,5 millions jusqu'au premier trimestre 2010, et a été ajustée à EUR 35,0 millions à compter du deuxième trimestre 2010, dont EUR 9,0 millions pour le *gap* monétaire et EUR 26,0 millions pour le *gap* taux fixe. Dans la pratique, la sensibilité réelle est maintenue très en deçà de cette limite, comme le montre le tableau ci-après.

#### Sensibilité du *gap* de taux (en EUR millions)

		Moyenne	Maximum	Minimum	Limite
Taux fixe	T1 2010	13,8	18,3	11,0	26,0
	T2 2010	18,1	22,6	15,6	26,0
	T3 2010	19,4	29,9	12,2	26,0
	T4 2010	17,9	22,2	13,9	26,0
Monétaire	T1 2010	2,0	4,4	(3,1)	4,5
	T2 2010	0,6	4,6	(1,1)	9,0
	T3 2010	1,0	2,8	0,1	9,0
	T4 2010	(0,0)	3,0	(2,5)	9,0
Total	T1 2010	15,5	20,0	10,1	30,5
	T2 2010	18,9	23,1	14,6	35,0
	T3 2010	20,3	31,7	12,6	35,0
	T4 2010	18,1	22,8	14,0	35,0

La limite maximale de sensibilité du *gap* taux fixe a été dépassée au début du mois d'août 2010. Ce dépassement est lié à un chargement de EUR 1 milliard de prêts français de Dexia Crédit Local vers Dexia Municipal Agency qui a généré une perturbation de courte durée dans le pilotage de la sensibilité de Dexia Municipal Agency. Il est à noter que ce dépassement n'a pas entraîné de dépassement de la limite globale de sensibilité, qui a atteint un maximum de EUR 31,7 millions sur cette même période, soit un niveau inférieur à la limite globale de EUR 35 millions.

## 8.2 - RISQUE DE CHANGE

Dexia MA ne prend aucun risque de change. Les actifs et les passifs qui sont originellement en devises non euros sont swappés en euros dès leur entrée au bilan et jusqu'à leur extinction complète.

## 8.3 - RISQUE DE TRANSFORMATION

Le risque de taux d'intérêt étant contrôlé comme cela a été exposé précédemment, Dexia Municipal Agency gère la congruence des maturités entre les actifs et les passifs en maintenant l'écart de durée entre l'actif et le passif dans une limite maximum de trois ans.

Du point de vue de la méthode, puisque les actifs et les ressources bénéficiant du privilège sont tous en taux variable après *swaps*, le bilan de Dexia MA se présente comme s'il contenait un seul prêt en face d'un seul emprunt. Les durations sont donc calculées ainsi : « somme des périodes, pondérées par les *cash flows*, actualisées au taux de la courbe zéro coupon pour la période (t) / somme des *cash flows* actualisés au taux d'intérêt de la courbe zéro coupon pour la période (t) ».

$$D = \frac{\sum_{t=1}^T [(t \times Cft) / (1 + st)^t]}{\sum_{t=1}^T [Cft / (1 + st)^t]}$$

La différence de maturité entre les actifs et les passifs peut créer un risque de liquidité. La règle de gestion de Dexia MA est un engagement à ne pas dépasser 3 ans d'écart de durée entre les actifs et les ressources bénéficiant du privilège. L'écart de durée constaté dans la pratique reste inférieur à cette limite, comme illustré dans le tableau ci-dessous.

Duration exprimée en années	31/12 2009	31/03 2010	30/06 2010	30/09 2010	31/12 2010
Actifs	6,88	6,81	6,95	7,25	6,98
Passifs privilégiés	4,95	5,23	5,35	5,29	5,23
<b>Ecart de durée entre actifs et passifs</b>	<b>1,93</b>	<b>1,58</b>	<b>1,60</b>	<b>1,96</b>	<b>1,75</b>
Limite d'écart de durée	3	3	3	3	3

L'écart de durée entre les actifs et les passifs fait l'objet d'un suivi particulier car il est sensible aux taux (effet actualisation) et aux évolutions significatives des actifs et passifs. La maturité moyenne des nouvelles émissions est élevée, afin de maintenir durablement l'écart de durée autour de 2 ans.

## 8.4 - RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque que Dexia MA ne puisse pas régler à bonne date ses dettes privilégiées suite à un décalage trop important dans le rythme de remboursement de ses actifs et celui de ses passifs privilégiés.

La limitation à 3 ans de l'écart de durée actif-passif que s'est fixée Dexia MA lui permet de maîtriser son besoin de liquidité futur.

Pour faire face à ses besoins de liquidité, Dexia MA émettra de nouvelles obligations foncières pour remplacer celles arrivant à maturité et dont le remboursement crée le besoin de liquidité.

Au cas où la situation du marché des *covered bonds* ne permettrait pas à Dexia MA d'émettre, la société disposerait du soutien de sa maison mère, Dexia Crédit Local, qui s'est engagée dans sa « déclaration de soutien » (dont le texte est intégré au programme EMTN et au rapport annuel de Dexia MA) à ce que Dexia MA « dispose des moyens financiers qui lui seront nécessaires pour faire face à ses obligations ».

Ce soutien se matérialise notamment au travers :

- du compte courant, non limité dans son montant, ouvert auprès de Dexia Crédit Local ;
- d'un engagement ferme et irrévocable de Dexia Crédit Local de mettre à disposition de Dexia MA les fonds nécessaires au remboursement des obligations foncières arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois glissants.

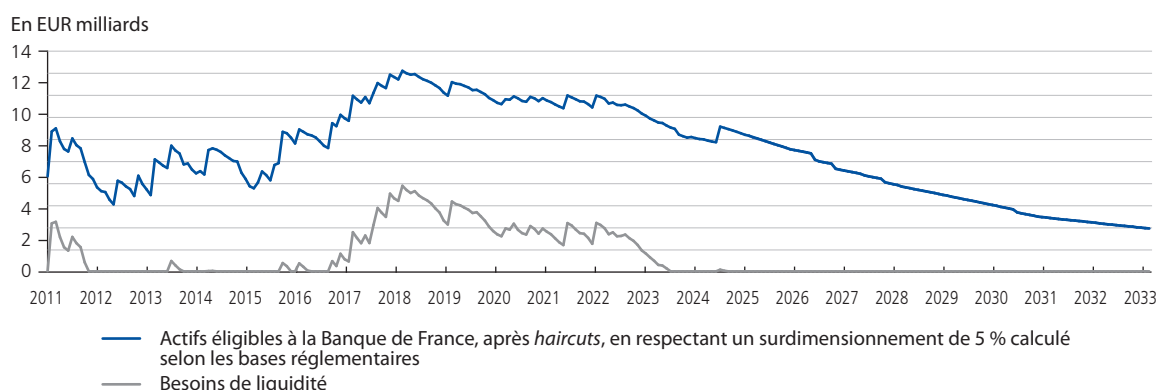
De plus, Dexia MA dispose de moyens propres et sûrs lui permettant de couvrir ses besoins temporaires de liquidité, même en cas de faillite de sa maison mère, dans la mesure où la procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires de sa maison mère ne peut être étendue à Dexia MA (article L.515-21 du Code monétaire et financier).

Compte tenu de la nature des actifs constituant son *cover pool*, Dexia MA dispose d'un important stock d'actifs directement éligibles au refinancement par la Banque centrale permettant de couvrir aisément ses besoins de trésorerie.

Grâce à son statut d'établissement de crédit, Dexia MA peut mobiliser ces actifs éligibles :

- soit en accédant, en son nom propre, aux opérations de refinancement de la Banque centrale européenne, via la Banque de France ;
- soit en ayant recours à des financements interbancaires sous la forme de pension livrée (*repo*).

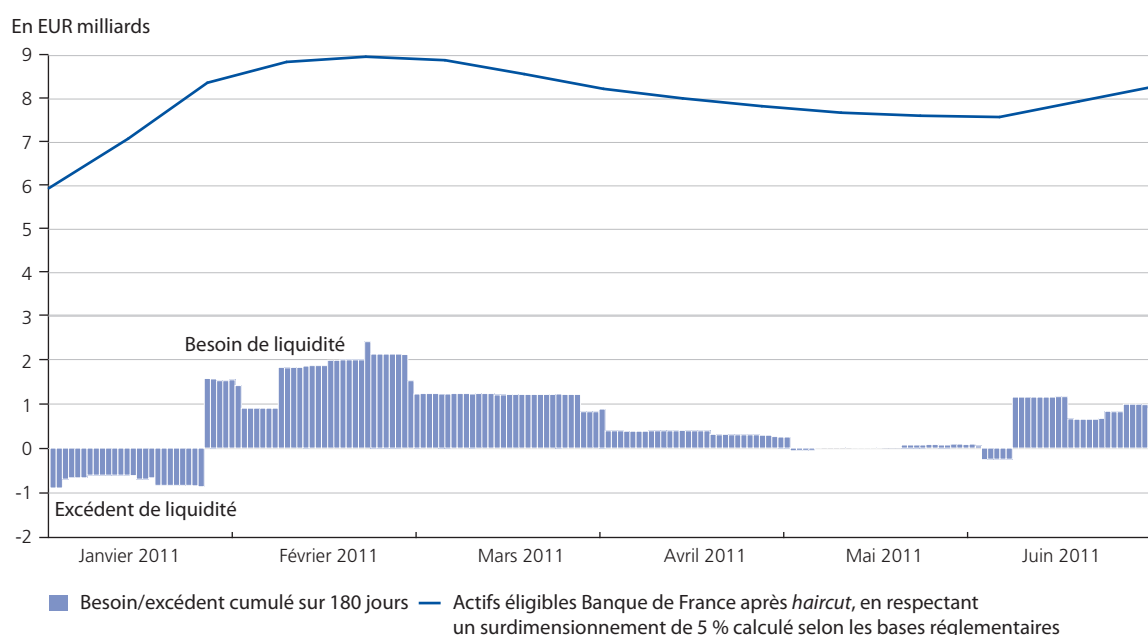
Dans la pratique, Dexia MA utilise prioritairement les nouvelles émissions d'obligations foncières ou les financements mis à disposition par Dexia Crédit Local, mais elle a également pu démontrer sa capacité réelle à obtenir des financements de la Banque de France lorsque le marché primaire des *covered bonds* est resté fermé de septembre 2008 à juin 2009 : durant cette période, les fonds empruntés par Dexia MA à la Banque centrale ont atteint, fin 2008, un maximum de EUR 7,5 milliards ; le besoin de liquidité cumulé maximum auquel Dexia MA aurait à faire face dans le futur, en situation de *run-off*, est inférieur à ce montant. Il est présenté ci-dessous :



Par ailleurs, Dexia MA encadre son risque de liquidité au travers des trois indicateurs suivants :

- le coefficient de liquidité à 1 mois (déclaration réglementaire à l'ACP) ;
- l'écart de durée entre les actifs et les passifs privilégiés (limité à 3 ans), qui est publié trimestriellement ;
- les besoins de trésorerie à 180 jours : Dexia MA assure une gestion lui permettant de couvrir structurellement ses besoins de

liquidité jusqu'à extinction des passifs privilégiés par des actifs éligibles au refinancement auprès de la Banque de France. Par ailleurs, Dexia MA s'assure qu'à tout moment ses besoins de trésorerie sur une période de 180 jours sont couverts par des valeurs de remplacement, des actifs éligibles aux opérations de crédit de la Banque de France ou par des accords de refinancement conclus avec des établissements de crédit bénéficiant du premier échelon de qualité de crédit à court terme.



## 9. Engagements donnés – engagements reçus

Les engagements donnés au 31 décembre 2010 sont principalement constitués des prêts accordés aux collectivités locales françaises, et non encore versés, pour EUR 0,9 milliard.

Les engagements reçus sont principalement constitués de :

- EUR 6,6 milliards d'accords de financements fermes et irrévocables signés avec Dexia Crédit Local permettant de sécuriser le remboursement des échéances d'obligations foncières de l'année à venir ;
- EUR 5,5 milliards de garanties reçues sur des prêts accordés à la clientèle ;
- EUR 6,6 milliards de garanties reçues de la part de Dexia Crediop et Dexia Banque Belgique au titre de la garantie apportée, respectivement, aux véhicules de titrisation Dexia Crediop per la Cartolarizzazione et Dexia Secured Funding Belgium.

## 10. Délais de paiement

En application des articles L.441-6-1 et D.441-4 du Code de commerce, Dexia MA doit publier chaque année la décomposition du solde de ses dettes à l'égard de ses fournisseurs par date d'échéance.

Dexia Municipal Agency a un nombre très limité de fournisseurs directs car sa gestion est confiée par contrat à Dexia Crédit Local, conformément à l'art. L.515-22 du Code monétaire et financier. La pratique de Dexia MA est de régler ses factures dès qu'elles sont comptabilisées, ainsi le solde de dette à l'égard des fournisseurs est en principe toujours nul. Au 31 décembre 2010, tous les comptes des fournisseurs sont soldés, les seules dettes fournisseurs comptabilisées correspondant à des factures non parvenues.

## 11. Résultat de la période (en normes comptables internationales - IFRS)

Dexia MA présente ses comptes selon les normes IFRS afin de permettre une meilleure compréhension et une meilleure comparabilité de ses comptes au plan international. Les règles appliquées par Dexia MA sont les mêmes que celles appliquées par le groupe Dexia et sont conformes aux normes IFRS, telles qu'adoptées par la Commission Européenne.

Le compte de résultat au 31 décembre 2010 se présente ainsi de façon synthétique.

(En EUR millions) - Normes comptables IFRS	2008	2009	2010	Var 2010/2009
Marge d'intérêts	255	299	256	
Commissions nettes	(4)	(5)	(5)	
Résultat net de la comptabilité de couverture	-	-	-	
Résultats sur actifs financiers disponibles à la vente	3	28	12	
Autres produits et charges	-	-	-	
<b>Produit net bancaire</b>	<b>254</b>	<b>322</b>	<b>263</b>	<b>- 18 %</b>
Frais administratifs	(83)	(87)	(88)	
Impôts et taxes	(9)	(5)	(8)	
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>162</b>	<b>230</b>	<b>167</b>	<b>- 27 %</b>
Coût du risque	(3)	(5)	(4)	
<b>Résultat brut</b>	<b>159</b>	<b>225</b>	<b>163</b>	<b>- 28 %</b>
Impôt sur les sociétés	(46)	(79)	(54)	
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>113</b>	<b>146</b>	<b>109</b>	<b>- 25 %</b>

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2010, une anomalie a été identifiée dans le système d'information qui a entraîné une surévaluation des charges d'intérêts de l'exercice 2009 et du début 2010. Conformément à la norme IAS 8-49, la société a procédé au retraitement des comptes et annexes publiés pour les périodes antérieures au 30 juin 2010.

Ces retraitements sont précisés dans l'annexe aux comptes (Règles de présentation et d'évaluation) ; ils ont un impact positif sur la marge d'intérêts de l'exercice 2009 de EUR 18 millions, soit un impact positif sur le résultat net (après impôt) de EUR 12 millions.

Le produit net bancaire (PNB) est en baisse de 18 %, soit EUR 59 millions, par rapport à 2009 et passe de EUR 322 millions à EUR 263 millions. Il faut toutefois préciser que le PNB du 2<sup>e</sup> trimestre 2009 était particulièrement élevé et atypique (une soixantaine de millions de plus que les résultats trimestriels habituels).

La diminution provient essentiellement de la marge d'intérêts, en baisse de EUR 43 millions, alors que les résultats sur actifs financiers disponibles à la vente sont moins élevés de EUR 16 millions.

La marge d'intérêts correspond à la différence entre le revenu des actifs et le coût des passifs (couverts contre les risques de taux et de change), et elle progresse généralement en fonction de l'évolution des volumes et des marges des nouvelles opérations.

La diminution de cette marge, constatée entre 2009 et 2010, correspond à :

- une marge exceptionnellement élevée au 2<sup>e</sup> trimestre 2009, sous l'effet favorable de l'évolution du *spread cash/swap* sur

la structure de bilan de Dexia MA (actifs de surdimensionnement en Euribor financés par des ressources naturellement en Eonia (compte courant Dexia Crédit Local)) ;

- des conditions d'émissions moins favorables depuis le 2<sup>ème</sup> trimestre 2009.

Le poste « Résultats sur actifs disponibles à la vente » comprend principalement le résultat des remboursements anticipés et des réaménagements de prêts à la clientèle (EUR 2,4 millions), les cessions d'actifs (EUR 2,4 millions) et les gains nets réalisés lors de remboursements anticipés d'emprunts (EUR 7 millions).

Les frais généraux sont essentiellement constitués des commissions payées à Dexia Crédit Local pour la gestion opérationnelle de la société dans le cadre du contrat prévu par l'article L.515-22 du Code monétaire et financier. Ils ont augmenté par rapport à l'année précédente. En effet, le montant de frais est lié au volume de prêts gérés qui a progressé depuis un an.

Le coût du risque se situe à un niveau très faible du fait de l'excellente qualité des actifs. Il correspond essentiellement aux dotations aux provisions collectives calculées selon les critères de probabilité et de perte en cas de défaut utilisés dans le cadre de Bâle 2.

Le taux moyen d'impôt sur les sociétés (incluant les impôts différés) varie légèrement. Il correspond à un *mix* des taux français et irlandais.

Le résultat net de la période baisse de 25 %, soit EUR 37 millions ; il passe de EUR 146 millions à EUR 109 millions, un niveau proche de celui de l'année 2008.

## 12. Résultat de la période (en normes comptables françaises)

Le compte de résultat se présente de façon synthétique comme suit :

En EUR millions - Normes comptables françaises	2008	2009	2010	Var 2010/2009
Marge d'intérêts <sup>(1)</sup>	302	296	291	
Commissions nettes	(4)	(6)	(5)	
Provisions et résultats de cessions de titres de placement	(54)	(38)	4	
Autres produits et charges	-	-	-	
<b>Produit net bancaire</b>	<b>244</b>	<b>252</b>	<b>290</b>	<b>15%</b>
Frais administratifs	(83)	(87)	(88)	
Impôts et taxes	(9)	(5)	(8)	
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>152</b>	<b>160</b>	<b>194</b>	<b>21%</b>
Coût du risque	-	-	-	
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>152</b>	<b>160</b>	<b>194</b>	<b>21%</b>
Impôt sur les sociétés	(53)	(54)	(66)	
Provision réglementée pour crédits à moyen et long terme	(8)	(8)	(8)	
<b>RÉSULTAT NET</b>	<b>91</b>	<b>98</b>	<b>120</b>	<b>22%</b>

(1) Le montant de 2010 intègre l'impact relatif à la correction de la surestimation des charges sur les prêts à la clientèle en 2009 pour EUR 23 millions.



Le produit net bancaire est en hausse de 15 % par rapport à la même période de l'exercice précédent ; cette augmentation s'explique essentiellement par :

- une marge d'intérêts en baisse de EUR 5 millions, soit -1,7 % et,
- une reprise de provisions sur le portefeuille de placement après swaps de EUR 5 millions contre une dotation de EUR 38 millions en 2009, soit une variation positive de EUR 43 millions.

L'analyse de la variation de la marge d'intérêts est présentée plus haut dans la présentation des comptes IFRS. Cette marge d'intérêts évolue différemment selon qu'elle est présentée en normes IFRS (présentation économique) ou en normes françaises (présentation issue des règles fiscales). Le traitement comptable de l'activité de réaménagement de dette est asymétrique en normes françaises (cf. ci-dessous), ce qui peut rendre les variations difficiles à interpréter, surtout les années où la gestion de la dette des collectivités territoriales est très active.

*Il est rappelé ici que le traitement comptable adopté par Dexia MA pour la comptabilisation des indemnités de remboursement anticipé des prêts et des soultes de résiliation de swaps de couverture suit le traitement fiscal demandé par l'Administration.*

*Ce mode de comptabilisation introduit une accélération de la reconnaissance des résultats par rapport à un étalement systématique. Ces indemnités et ces soultes sont générées par des remboursements anticipés, mais aussi par les opérations*

*de renégociation qui accompagnent généralement une gestion active de la dette de la part des emprunteurs.*

*Les méthodes retenues, inchangées sur les trois derniers exercices, sont décrites dans les règles de présentation et d'évaluation des comptes de l'Annexe aux comptes annuels, aux sub-division intitulées « créances sur la clientèle », « opérations de microcouverture » et « opérations de macrocouverture ».*

Le poste « Provisions et résultats de cessions de titres de placement » est composé d'une moins value de cession pour EUR 1 million ainsi que de dotations et reprises de provisions sur le portefeuille de titres de placement après swaps pour EUR 5 millions qui sont présentées ci-dessous :

(En EUR millions)		
Pays de l'émetteur	2009	2010
Espagne	(1,7)	-
Italie	(2,7)	(2,0)
Allemagne	(8,5)	2,0
États-Unis	3,1	-
Royaume-Uni	(28,5)	5,0
<b>TOTAL</b>	<b>(38,3)</b>	<b>5,0</b>

Les frais généraux sont identiques à ceux présentés en normes IFRS.

Le coût du risque se situe à un niveau proche de zéro du fait de l'excellente qualité des actifs (EUR 0,1 million).

Le résultat net est en hausse de 22 % à EUR 120 millions.

### 13. Proposition d'affectation du résultat

Au cours des années passées, Dexia Municipal Agency a procédé aux distributions suivantes :

Année de distribution	Sur le résultat de l'année	Montant distribué en euros	Montant par action en euros	Nombre d'actions
2000	1999	3 600 000	1,2	3 000 000
2001	2000	-		4 000 000
2002	2001	-		4 500 000
2003	2002	-		4 500 000
2004	2003 + prélèvement sur le poste «Report à nouveau»	120 000 000	24,0	5 000 000
2005	2004	62 000 000	10,0	6 200 000
2006	2005	84 320 000	12,4	6 800 000
2007	2006	116 280 000	15,3	7 600 000
2008	2007	70 080 000	8,0	8 760 000
2009	2008	113 520 000	12,0	9 460 000
2010	2009 + prélèvement sur le poste «Report à nouveau»	133 560 000	12,6	10 600 000

Il sera proposé à l'assemblée générale mixte, au titre de l'assemblée générale ordinaire d'affecter le résultat de l'exercice et de distribuer un dividende comme indiqué ci-après (en euros) :

Bénéfice de l'exercice 2010	120 057 088,21
Dotations à la réserve légale (5%)	(6 002 854,41)
<b>Solde à affecter</b>	<b>114 054 233,80</b>
Report à nouveau antérieur	9 133 152,36
<b>Montant distribuable</b>	<b>123 187 386,16</b>
Distribution proposée, soit 9,25 euros par action	(110 075 000,00)
<b>Report à nouveau après distribution</b>	<b>13 112 386,16</b>

## 14. Augmentation de capital

Il sera proposé à l'assemblée générale mixte du 26 mai 2011, au titre de l'assemblée générale extraordinaire, de procéder à une augmentation de capital de EUR 110 millions, portant ainsi le capital social de EUR 1 190 millions à EUR 1 300 millions.

## 15. Perspectives pour l'année 2011

Le volume global d'émissions que Dexia MA prévoit de réaliser en 2011 devrait être en ligne avec les montants émis en 2010. Il sera principalement constitué d'émissions publiques en euros, permettant de compléter la courbe de *benchmark* euros de Dexia MA ; il devrait comprendre une diversification en devises plus marquée que ces dernières années. Dexia MA restera actif dans les placements privés afin de répondre aux demandes d'investisseurs spécifiques.

Le volume des émissions prévues en 2011 est adapté à la production commerciale et aux transferts d'actifs à venir en provenance d'autres entités du groupe Dexia, afin de respecter les exigences de surdimensionnement qui s'appliquent à Dexia MA.

En tenant compte de ces transferts d'actifs sur 2011, les actifs belges et français continueront à représenter environ 3/4 du *cover pool*.

## Prêts aux collectivités locales & titres obligataires au 31 décembre 2010

(En EUR millions)	31/12/2010			31/12/2009		
	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total
<b>France</b>						
État	208,5	-	208,5	228,1	-	228,1
Régions	1 963,9	152,3	2 116,2	2 005,6	161,8	2 167,4
Départements	6 438,3	-	6 438,3	6 504,4	-	6 504,4
Communes	18 730,9	110,0	18 840,9	18 899,7	117,9	19 017,6
Groupements de communes	10 524,9	123,3	10 648,2	10 358,3	128,1	10 486,4
Établissements publics	10 176,3	-	10 176,3	9 868,2	-	9 868,2
Prêts garantis par l'État ou par les collectivités locales	2 144,3	-	2 144,3	1 664,5	-	1 664,5
Établissements de crédit (certificats de dépôts)	-	599,8	599,8	-	1 400,0	1 400,0
<b>TOTAL</b>	<b>50 187,1</b>	<b>985,4</b>	<b>51 172,5</b>	<b>49 528,8</b>	<b>1 807,8</b>	<b>51 336,6</b>
<b>Autriche</b>						
Länder	206,2	-	206,2	210,0	-	210,0
ABS	-	81,0	81,0	-	83,8	83,8
<b>TOTAL</b>	<b>206,2</b>	<b>81,0</b>	<b>287,2</b>	<b>210,0</b>	<b>83,8</b>	<b>293,8</b>
<b>Portugal</b>						
Communes	90,0	-	90,0	105,1	-	105,1
Établissements publics	10,7	-	10,7	11,6	-	11,6
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	47,5	47,5	-	47,5	47,5
<b>TOTAL</b>	<b>100,7</b>	<b>47,5</b>	<b>148,2</b>	<b>116,7</b>	<b>47,5</b>	<b>164,2</b>
<b>Islande</b>						
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	180,4	180,4	-	180,4	180,4
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>180,4</b>	<b>180,4</b>	<b>-</b>	<b>180,4</b>	<b>180,4</b>
<b>Finlande</b>						
Communes	32,4	-	32,4	41,0	-	41,0
Établissements publics	53,1	-	53,1	58,0	-	58,0
<b>TOTAL</b>	<b>85,5</b>	<b>-</b>	<b>85,5</b>	<b>99,0</b>	<b>-</b>	<b>99,0</b>
<b>Grèce</b>						
État	-	321,2	321,2	300,0	321,2	621,2
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	100,0	100,0	-	100,0	100,0
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>421,2</b>	<b>421,2</b>	<b>300,0</b>	<b>421,2</b>	<b>721,2</b>
<b>Italie</b>						
État	-	506,3	506,3	-	506,3	506,3
Régions	-	1 512,1	1 512,1	-	1 533,2	1 533,2
Provinces	-	246,2	246,2	-	203,6	203,6
Communes	14,7	1 567,3	1 582,0	15,0	1 609,6	1 624,6
ABS	-	9,1	9,1	-	12,8	12,8
Titres émis par DCC (Cf. <i>infra</i> note 1)	-	3 681,1	3 681,1	-	3 835,8	3 835,8
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	103,9	103,9	-	106,0	106,0
<b>TOTAL</b>	<b>14,7</b>	<b>7 626,0</b>	<b>7 640,7</b>	<b>15,0</b>	<b>7 807,3</b>	<b>7 822,3</b>

(En EUR millions)	31/12/2010			31/12/2009		
	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total
<b>Espagne</b>						
<i>Cedulas territoriales</i>	-	3 000,0	3 000,0	-	3 200,0	3 200,0
Régions	-	178,8	178,8	-	178,9	178,9
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	50,0	50,0	-	49,4	49,4
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>3 228,8</b>	<b>3 228,8</b>	<b>-</b>	<b>3 428,3</b>	<b>3 428,3</b>
<b>Suisse</b>						
Cantons	1 656,3	-	1 656,3	1 391,4	-	1 391,4
Communes	1 321,9	-	1 321,9	1 134,3	-	1 134,3
Établissements publics	120,1	-	120,1	101,1	-	101,1
Prêts garantis par les collectivités locales	1 507,8	-	1 507,8	1 837,8	-	1 837,8
<b>TOTAL</b>	<b>4 606,1</b>	<b>-</b>	<b>4 606,1</b>	<b>4 464,6</b>	<b>-</b>	<b>4 464,6</b>
<b>Belgique</b>						
Régions	316,0	65,8	381,8	382,2	93,3	475,5
Communautés	74,4	-	74,4	74,4	125,0	199,4
Établissements publics	86,9	-	86,9	91,6	-	91,6
État	-	-	-	-	374,0	374,0
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	-	-	-	15,0	15,0
Titres émis par DSFB (Cf. <i>infra</i> note 2)	-	7 235,5	7 235,5	-	3 271,7	3 271,7
Prêts garantis par l'État ou par des collectivités locales	94,9	-	94,9	112,5	-	112,5
<b>TOTAL</b>	<b>572,2</b>	<b>7 301,3</b>	<b>7 873,5</b>	<b>660,7</b>	<b>3 879,0</b>	<b>4 539,7</b>
<b>Allemagne</b>						
<i>Länder</i>	-	503,7	503,7	-	503,1	503,1
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	211,9	211,9	-	302,9	302,9
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>715,6</b>	<b>715,6</b>	<b>-</b>	<b>806,0</b>	<b>806,0</b>
<b>États-Unis</b>						
États fédérés	-	252,9	252,9	-	252,9	252,9
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>252,9</b>	<b>252,9</b>	<b>-</b>	<b>252,9</b>	<b>252,9</b>
<b>Suède</b>						
Communes	128,3	-	128,3	137,8	-	137,8
Prêts garantis par des collectivités locales	219,2	-	219,2	262,7	-	262,7
<b>TOTAL</b>	<b>347,5</b>	<b>-</b>	<b>347,5</b>	<b>400,5</b>	<b>-</b>	<b>400,5</b>
<b>Canada</b>						
Provinces	-	22,4	22,4	-	22,4	22,4
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>22,4</b>	<b>22,4</b>	<b>-</b>	<b>22,4</b>	<b>22,4</b>

(En EUR millions)	31/12/2010			31/12/2009		
	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total
<b>Royaume-Uni</b>						
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	664,6	664,6	-	725,3	725,3
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>664,6</b>	<b>664,6</b>	<b>-</b>	<b>725,3</b>	<b>725,3</b>
<b>Luxembourg</b>						
Lettres de gage	-	1 850,0	1 850,0	-	2 350,0	2 350,0
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	64,9	64,9	-	93,8	93,8
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>1 914,9</b>	<b>1 914,9</b>	<b>-</b>	<b>2 443,8</b>	<b>2 443,8</b>
<b>Japon</b>						
Communes	-	25,0	25,0	-	25,0	25,0
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>25,0</b>	<b>25,0</b>	<b>-</b>	<b>25,0</b>	<b>25,0</b>
<b>Irlande</b>						
Titres garantis par l'État	-	-	-	-	170,0	170,0
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>170,0</b>	<b>170,0</b>
<b>GLOBAL*</b>	<b>56 120,0</b>	<b>23 467,0</b>	<b>79 587,0</b>	<b>55 795,3</b>	<b>22 100,7</b>	<b>77 896,0</b>

\* Hors surcotes et décotes, classées en comptes de régularisation.

Surcotes et décotes sur titres	(22,0)	(17,3)
Différence de changes sur titres	(122,8)	(217,2)
<b>Valeur des titres au bilan (normes françaises)</b>	<b>23 322,2</b>	<b>21 866,2</b>

#### NOTE 1:

Les titres DCC, d'un montant de EUR 3 733,4 millions à fin décembre 2010, ont été souscrits par Dexia MA à hauteur de EUR 3 681,1 millions. La vocation de ce véhicule de titrisation mis en place par Dexia Crediop est de permettre le refinancement par Dexia MA d'actifs du secteur public italien qui sont cédés par Dexia Crediop à DCC.

Les titres détenus par Dexia MA bénéficient de la garantie de Dexia Crediop, et sont notés, en conséquence, A par Fitch, A- par Standard and Poor's et A2 par Moody's.

Au 31 décembre 2010, à titre d'information complémentaire, la répartition des actifs détenus par DCC (séries 1, 2 et 3) est présentée ci-dessous.

Actifs italiens	(En EUR millions)
État	-
Régions	1 958,1
Provinces	658,4
Communes	1 053,1
Compte bancaire de DCC auprès de Dexia Banque Belgique	63,8
<b>TOTAL</b>	<b>3 733,4</b>

#### NOTE 2:

Les titres DSFB compartiments 1, 2 et 4 d'un montant de EUR 7 515,6 millions à fin décembre 2010, ont été souscrits par Dexia MA à hauteur de EUR 7 235,5 millions. La vocation de ce véhicule de titrisation mis en place par Dexia Banque Belgique est de permettre le refinancement par d'autres entités du groupe Dexia d'actifs générés par Dexia Banque Belgique.

Les titres émis par DSFB 1 et 2 détenus par Dexia MA bénéficient de la garantie de DBB et sont notés, en conséquence, A+ par Fitch, A par Standard and Poor's et A1 par Moody's. DSFB 4 n'est pas garanti par DBB, mais est noté AA par Fitch. Au 31 décembre 2010, à titre d'information complémentaire, la répartition des actifs détenus par DSFB (Compartiment 1, 2 et 4) est présentée ci-dessous.

Actifs belges	(En EUR millions)
État	-
Régions	590,5
Communautés	3 623,9
Établissements publics	2 442,1
Groupements d'entités publiques	80,6
Créances garanties par des collectivités locales	778,5
<b>TOTAL</b>	<b>7 515,6</b>

## Composition des organes de direction et de contrôle

### Conseil de surveillance (mars 2011)

**Président**

Philippe RUCHETON

**Vice-président**

Benoît DEBROISE

**Dexia Banque Belgique** représenté par  
Michel LUTTGENS

Édouard DARYABEGUI-GUILANI

**Dexia Crediop** représenté par  
Jean LE NAOUR

Jean-Luc GUITARD

**Dexia Crédit Local** représenté par  
Alain CLOT

Johan VANKELECOM

**Dexia Sabadell** représenté par  
José Luis CASTILLO

Stéphane VERMEIRE

### Directoire (mars 2011)

**Président**

François LAUGIER

**Directeur général**  
Gilles GALLERNE

**Directeur général**  
Cécile VAN DE MOOSDYK

Christophe PIATTE

Caroline GRUSON

## Mandats des mandataires sociaux

En application de l'article L.225-102-1 du Code de commerce, figurent ci-après les mandats et fonctions exercés, au cours de l'exercice 2010, par chaque mandataire social de Dexia Municipal Agency en fonction pendant ledit exercice.

### Conseil de surveillance

#### PRÉSIDENT

##### Philippe RUCHETON

62 ans

Membre du comité de direction de Dexia SA  
Dexia SA – Place Rogier 11 - B-1210 Bruxelles

- Administrateur de Dexia Crédit Local
- Administrateur de Dexia Asset Management Luxembourg
- Administrateur de Denizbank as
- Administrateur de Dexia Holdings, Inc.
- Administrateur de Dexia FP Holdings Inc.
- Administrateur de Dexia Financial Products Services LLC (anciennement dénommée HF Services LLC)
- Administrateur de FSA Asset Management LLC
- Administrateur de FSA Capital Markets Services LLC
- Administrateur de FSA Capital Management Services LLC
- Administrateur de Dexia Insurance Belgium
- Administrateur de Dexia BIL (depuis juin 2010)

#### VICE-PRÉSIDENT

##### Benoît DEBROISE

50 ans

Membre du comité exécutif de Dexia SA  
Dexia SA – Place Rogier 11 - B-1210 Bruxelles

- Administrateur et membre du comité de direction de Dexia Banque Belgique
- Administrateur de Dexia Crediop
- Président du conseil d'administration de Dexia Real Estate Capital Markets (jusqu'en juillet 2010)
- Administrateur de Dexia Capital Ireland
- Administrateur de Dexia Investments Ireland
- Administrateur de Dexia Microcredit Fund
- Président du conseil d'administration de Dexia Securities France SA
- Président du conseil d'administration de Dexia Securities France Holding
- Administrateur de Dexia Holdings, Inc.
- Administrateur de Dexia FP Holdings Inc.
- Administrateur de Dexia Financial Products Services LLC (anciennement dénommée HF Services LLC)
- Administrateur de FSA Asset Management LLC
- Administrateur de FSA Capital Markets Services LLC
- Administrateur de FSA Capital Management Services LLC
- Administrateur de FSA PAL

#### MEMBRES

##### Didier CASAS (jusqu'au 15 décembre 2010)

40 ans

4, impasse Eveillard - 75020 Paris

- Administrateur et Président du conseil d'administration de Dexia CLF Immo (jusqu'en décembre 2010)
- Représentant permanent de Dexia CLF Immo, administrateur de la Compagnie pour le Foncier et l'Habitat (CFH)

##### Dexia Banque Belgique représenté par Michel LUTGENS

42 ans

Dexia Banque Belgique – Boulevard Pachéco 44 - B-1000 Bruxelles

- Administrateur de ADINFO Belgium SA (jusqu'en septembre 2010)
- Président et administrateur de Cevi VZW (anciennement dénommée Cevi NV)
- Président et administrateur de Logins NV (jusqu'en septembre 2010)

##### Dexia Crediop représenté par Jean LE NAOUR

45 ans

Dexia Crediop – Via Venti Settembre, 30 - I-00187 Rome

- Administrateur délégué de Dexia Crediop

##### Dexia Crédit Local représenté par Pascal POUPELLE (jusqu'au 3 janvier 2011)

56 ans

32, boulevard de l'Hôpital - 75005 Paris

- Membre du comité de direction de Dexia SA (jusqu'en décembre 2010)
- Administrateur et directeur général de Dexia Crédit Local (jusqu'en décembre 2010)
- Vice-président du conseil d'administration de Dexia Crediop (jusqu'en décembre 2010)
- Président du conseil d'administration de Dexia Sabadell (jusqu'en décembre 2010)
- Représentant permanent de Dexia Crédit Local, membre de SOFCA-GIE (jusqu'en janvier 2011)
- Président du conseil d'administration de LCL Obligations Euro (jusqu'en juin 2010)
- Président du conseil d'administration de Dexia Sofaxis (jusqu'en décembre 2010)
- Représentant permanent de Dexia Crédit Local, membre du conseil de surveillance de Dexia CLF Banque (jusqu'en janvier 2011)

- Administrateur de Dexia Holdings, Inc. (jusqu'en décembre 2010)
- Administrateur de Dexia FP Holdings Inc. (jusqu'en décembre 2010)
- Administrateur de Dexia Financial Products Services LLC (anciennement dénommée HF Services LLC) (jusqu'en décembre 2010)
- Administrateur de FSA Asset Management LLC (jusqu'en décembre 2010)
- Administrateur de FSA Capital Markets Services LLC (jusqu'en décembre 2010)
- Administrateur de FSA Capital Management Services LLC (jusqu'en décembre 2010)

#### **Dexia Sabadell représenté par José Luis CASTILLO**

56 ans

Dexia Sabadell – Paseo de las Doce Estrellas, n°4 - Campo de las Naciones - 28042 Madrid

- Administrateur délégué de Dexia Sabadell
- Administrateur de Popular Banca Privada

#### **Édouard DARYABEGUI-GUILANI**

43 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2 - 1, Passerelle des Reflets - 92913 La Défense

- Membre du directoire de Dexia Kommunalkredit Bank AG
- Membre du conseil de surveillance de Dexia Kommunalkredit Bank Polska
- Administrateur de Dexia LdG Banque SA (depuis avril 2010)

#### **Jean-Luc GUITARD**

45 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2 - 1, Passerelle des Reflets - 92913 La Défense

- Président du conseil d'administration de Dexia CLF Banque
- Président du conseil d'administration et directeur général de Floral
- Administrateur de Dexia Sofaxis
- Administrateur de Domiserve
- Administrateur de Dexia LdG Banque SA (jusqu'en avril 2010)
- Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur de Dexia Flobail (jusqu'en avril 2010)
- Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur de Dexia CLF Régions Bail (jusqu'en avril 2010)
- Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur de Dexia Bail (jusqu'en avril 2010)
- Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur de Domiserve +
- Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur de Dexia CLF Immo (jusqu'en mars 2010)
- Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur de Publiservices

- Membre du comité collégial d'Exterimmo
- Administrateur de la Fédération des entreprises publiques locales

#### **Claude SCHON (jusqu'au 7 octobre 2010)**

54 ans

Dexia BIL – 69 route d'Esch - L 2953 Luxembourg

- Membre du comité de direction de Dexia BIL
- Vice-président du conseil de surveillance de Dexia Kommunalbank Deutschland AG (jusqu'en octobre 2010)
- Président du conseil d'administration de Dexia Funding Luxembourg
- Administrateur de Dexia Investment Company (jusqu'en octobre 2010)
- Administrateur de Dexia LdG Banque SA
- Administrateur de Parfipar SA
- Administrateur de la Société de la Bourse de Luxembourg SA
- Administrateur de Dexia Overseas SA (depuis octobre 2010)
- Administrateur de Dexia Securities France Holding (depuis octobre 2010)
- Administrateur de Dexia Securities France SA (depuis octobre 2010)

#### **Johan VANKELECOM**

39 ans

Dexia SA – Place Rogier 11 - B-1210 Bruxelles

#### **Stéphane VERMEIRE**

39 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2 - 1, Passerelle des Reflets - 92913 La Défense

- Président du conseil de surveillance de Dexia Kommunalbank Deutschland AG
- Président du conseil de surveillance de Dexia Kommunalkredit Bank AG
- Président du conseil d'administration de Dexia Israel Bank Ltd
- Président du conseil d'administration de Dexia Crédit Local Asia Pacific Pty Ltd
- Administrateur de Dexia Sabadell SA
- Administrateur du Fonds de pension complémentaire Dexia
- Président du conseil d'administration de Vermeire Transmissions SA
- Président du conseil d'administration de Vermeire Aandrijvingen, NV
- Président du conseil d'administration de Produits pour le Commerce pour l'Industrie
- Président du conseil d'administration de Dexia Real Estate Capital Markets (DRECM) (depuis juillet 2010)



## Directoire

### PRÉSIDENT

#### François LAUGIER

46 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2 - 1, Passerelle des Reflets - 92913 La Défense

- Membre du conseil de surveillance et vice-président du conseil de surveillance (depuis avril 2010) de Dexia Kommunalkredit Bank AG
- Administrateur de la SISL
- Administrateur de Dexia LdG Banque SA
- Membre du conseil de surveillance de Dexia Kommunalbank Deutschland AG
- Administrateur de Dexia Crediop

### MEMBRES

#### Gilles GALLERNE – Directeur Général

47 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2 - 1, Passerelle des Reflets - 92913 La Défense

- Administrateur de CBX.GEST

#### Cécile VAN DE MOOSDYK – Directeur Général

40 ans

Dexia Banque Belgique – Avenue Galilée 5 - B-1210 Bruxelles

- Administrateur de Dexia LdG Banque SA

#### Hervé FOYAN DJOUDOM (jusqu'au 22 juillet 2010)

37 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2 - 1, Passerelle des Reflets - 92913 La Défense

- Directeur de Dexia Crédit Local Dublin Branch (jusqu'en juin 2010)
- Directeur de Dexia Municipal Agency Dublin Branch (jusqu'en juin 2010)

#### Christophe PIATTE

37 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2 - 1, Passerelle des Reflets - 92913 La Défense

- Directeur de Dexia Municipal Agency Dublin Branch
- Administrateur de la SISL
- Administrateur de SISL UK Co

#### Catherine MAZARS (du 26 août 2010 au 4 janvier 2011)

40 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2 - 1, Passerelle des Reflets - 92913 La Défense

## Rémunération des mandataires sociaux

Dexia Municipal Agency ne verse aucune rémunération aux mandataires sociaux qui sont tous des salariés du groupe Dexia et qui exercent leur mandat sans rémunération spécifique.

Il est rappelé que Dexia Municipal Agency ne dispose pas de comité des rémunérations et qu'il est fait référence au comité des rémunérations existant au niveau de Dexia SA.

## Commissaires aux comptes

Les commissaires aux comptes de Dexia Municipal Agency ainsi que leurs suppléants sont :

### Mazars

Exaltis - 61, rue Henri Regnault - 92075 La Défense Cedex  
Société représentée par Hervé Hélias, associé et Virginie Chauvin, associée

Suppléant : Pierre Masieri

Renouvelés par l'assemblée générale mixte du 24 mars 2005 jusqu'à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

### Deloitte & Associés

185, avenue Charles de Gaulle - 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex  
Société représentée par José-Luis Garcia, associé

Suppléant : BEAS représenté par Mireille Berthelot, associée

Nommés par l'assemblée générale mixte du 26 mai 2008 jusqu'à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2010.

## Contrôleur spécifique

### Fidus

12, rue de Ponthieu - 75008 Paris

Représenté par Jean-Michel Thierry (à compter du 23 mars 2011 en remplacement de Christian Comerman).  
Renouvelé par le conseil de surveillance du 23 mars 2011 pour une durée de 4 ans.

Suppléant :

### Groupement d'expertise de France

10, rue de la Grange Batelière - 75009 Paris

Représenté par François Dumenil

# Comptes arrêtés selon le référentiel IFRS

## Actif au 31 décembre 2010

(En EUR millions)	Note	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Banques centrales	2.1	-	4	2
Actifs financiers à la juste valeur par résultat		-	-	-
Instruments dérivés de couverture	4.1	4 026	2 814	5 906
Actifs financiers disponibles à la vente	2.2	1 325	3 304	1 865
Prêts et créances sur établissements de crédit	2.3	10 174	7 810	7 171
Prêts et créances sur la clientèle*	2.4	70 287	71 078	78 025
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		801	692	1 114
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		-	-	-
Actifs d'impôts courants	2.5	11	4	7
Actifs d'impôts différés	2.5	223	132	131
Comptes de régularisation et actifs divers	2.6	-	10	9
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>86 847</b>	<b>85 848</b>	<b>94 230</b>

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

## Passif au 31 décembre 2010

(En EUR millions)	Note	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Banques centrales	3.1	7 473	-	-
Passifs financiers à la juste valeur par résultat		-	-	-
Instruments dérivés de couverture	4.1	8 463	5 806	10 887
Dettes envers les établissements de crédit	3.2	4 410	10 352	12 541
Dettes envers la clientèle		-	-	-
Dettes représentées par un titre	3.3	64 266	65 933	66 819
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		990	1 256	1 557
Passifs d'impôts courants	3.4	6	3	9
Passifs d'impôts différés*	3.4	-	15	4
Comptes de régularisation et passifs divers	3.5	525	1 481	1 344
Provisions		-	-	-
Dettes subordonnées		-	-	-
<b>Capitaux propres</b>	3.6	<b>714</b>	<b>1 002</b>	<b>1 069</b>
Capital		946	1 060	1 190
Réserves et report à nouveau*		12	12	24
Gains ou pertes latents ou différés	4.4	(357)	(216)	(254)
Résultat de l'exercice*		113	146	109
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>86 847</b>	<b>85 848</b>	<b>94 230</b>

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

## Compte de résultat

(En EUR millions)	Note	2008	2009	2010
Intérêts et produits assimilés*	5.1	12 394	7 325	6 486
Intérêts et charges assimilées	5.1	(12 139)	(7 026)	(6 230)
Commissions (produits)	5.2	-	-	-
Commissions (charges)	5.2	(4)	(5)	(5)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	5.3	-	-	-
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	5.4	3	28	12
Résultat net de la comptabilité de couverture		-	-	-
Autres produits		-	-	-
Autres charges		-	-	-
<b>Produit net bancaire</b>		<b>254</b>	<b>322</b>	<b>263</b>
Charges générales d'exploitation	5.5	(92)	(92)	(96)
Coût du risque	5.6	(3)	(5)	(4)
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>159</b>	<b>225</b>	<b>163</b>
Gains ou pertes nets sur autres actifs		-	-	-
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>159</b>	<b>225</b>	<b>163</b>
Impôts sur les bénéfices*	5.7	(46)	(79)	(54)
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>113</b>	<b>146</b>	<b>109</b>
Résultat net par action (en EUR)*				
- de base		12	14	9
- dilué		12	14	9

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie «faits marquants».

## Résultat net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres

(En EUR millions)	2009	2010
<b>Résultat net*</b>	<b>146</b>	<b>109</b>
Écarts de conversion	-	-
Gains ou pertes latents ou différés sur titres disponibles à la vente	91	(56)
Gains ou pertes latents ou différés sur instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	125	6
Impôts	(75)	12
<b>Total des gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>141</b>	<b>(38)</b>
<b>RÉSULTAT NET ET GAINS OU PERTES LATENTS OU DIFFÉRÉS COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES</b>	<b>287</b>	<b>71</b>

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie «faits marquants».

## Variation des capitaux propres

(En EUR millions)	Fonds propres de base			Gains ou pertes latents ou différés			Capitaux propres
	Capital souscrit, prime d'émission et d'apport	Réserves et résultat net de la période*	Total	Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente, nette d'impôt	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt	Total	
<b>AU 31/12/2009, NORMES IFRS</b>	<b>1 060</b>	<b>158</b>	<b>1 218</b>	<b>(190)</b>	<b>(26)</b>	<b>(216)</b>	<b>1 002</b>
<b>Mouvements de l'exercice</b>							
Variations du capital	130	-	130	-	-	-	130
Dividendes	-	(134)	(134)	-	-	-	(134)
Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente affectant les capitaux propres	-	-	-	(42)	-	(42)	(42)
Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres	-	-	-	-	4	4	4
Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente rapportée au résultat	-	-	-	-	-	-	-
Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de la période	-	109	109	-	-	-	109
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-
<b>AU 31/12/2010, NORMES IFRS</b>	<b>1 190</b>	<b>133</b>	<b>1 323</b>	<b>(232)</b>	<b>(22)</b>	<b>(254)</b>	<b>1 069</b>

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

Le capital social de Dexia Municipal Agency de EUR 1 190 millions est composé de 11 900 000 actions de valeur nominale EUR 100.

## Tableau de flux de trésorerie

(En EUR millions)	2008	2009	2010
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS*</b>	<b>159</b>	<b>146</b>	<b>109</b>
+/- Dotations nettes aux provisions	3	4	5
+/- Charges/produits nets des activités opérationnelles	(269)	116	125
+/- Charges/produits des activités de financement	240	32	(84)
+/- Autres mouvements	(59)	21	(372)
<b>= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements</b>	<b>(85)</b>	<b>173</b>	<b>(326)</b>
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit (Dexia Crédit Local et Banque de France)	7 726	(7 126)	-
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit (prêts à la clientèle)	(987)	1 995	28
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	(2 949)	(1 003)	414
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs	(2 888)	(2 217)	(1 344)
+/- Flux liés à des instruments dérivés de couverture	247	1 143	159
- Impôts versés	(75)	(45)	(44)
<b>= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>1 074</b>	<b>(7 252)</b>	<b>(787)</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSorerIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE (A)</b>	<b>1 148</b>	<b>(6 933)</b>	<b>(1 004)</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSorerIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (B)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-	-	(4)
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	5 174	1 278	(1 205)
<b>FLUX NET DE TRÉSorerIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>5 174</b>	<b>1 278</b>	<b>(1 209)</b>
<b>EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSorerIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSorerIE (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B + C + D)</b>	<b>6 322</b>	<b>(5 655)</b>	<b>(2 213)</b>
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	1 148	(6 933)	(1 004)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	-	-	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	5 174	1 278	(1 209)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie (D)	-	-	-
<b>TRÉSorerIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSorerIE À L'OUVERTURE</b>	<b>(7 484)</b>	<b>(1 162)</b>	<b>(6 817)</b>
Banques centrales (actif et passif)	15	(334)	4
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(7 499)	(828)	(6 821)
<b>TRÉSorerIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSorerIE À LA CLÔTURE</b>	<b>(1 162)</b>	<b>(6 817)</b>	<b>(9 030)</b>
Banques centrales (actif et passif)	(334)	4	2
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(828)	(6 821)	(9 032)
<b>VARIATION DE LA TRÉSorerIE NETTE</b>	<b>6 322</b>	<b>(5 655)</b>	<b>(2 213)</b>

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

## Annexe aux comptes

### 1. RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

#### 1.1 - CONTEXTE DE LA PUBLICATION

Dexia Municipal Agency a décidé de publier un jeu de comptes individuels selon le référentiel IFRS.

La présente publication est une publication volontaire, le référentiel d'établissement des comptes étant de manière constante, conformément à la législation applicable en France, le référentiel comptable français.

Les comptes au 31 décembre 2008 furent les premiers comptes annuels présentés par Dexia Municipal Agency sous le référentiel IFRS. Les comptes au 31 décembre 2010 ont été examinés par le directoire du 21 mars 2011.

#### 1.2 - FAITS MARQUANTS

Dexia Municipal Agency a détecté une erreur dans le système d'information ayant conduit en 2009 à une surestimation des charges sur les prêts à la clientèle. Conformément à la norme IAS 8-49, la société a procédé au retraitement des comptes et annexes publiés pour les périodes antérieures au 31 décembre 2010.

Les impacts du retraitement sont les suivants :

<b>Actif</b> (En EUR millions)	<b>Note</b>	<b>31/12/2009 version publiée</b>	<b>Retraitement</b>	<b>31/12/2009 version corrigée</b>
Prêts et créances sur la clientèle	2.4	71 060	18	71 078
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>85 830</b>	<b>18</b>	<b>85 848</b>

<b>Passif</b> (En EUR millions)	<b>Note</b>	<b>31/12/2009 version publiée</b>	<b>Retraitement</b>	<b>31/12/2009 version corrigée</b>
Passifs d'impôts différés	3.4	9	6	15
Capitaux propres	3.6	990	12	1 002
Résultat de l'exercice		134	12	146
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>85 830</b>	<b>18</b>	<b>85 848</b>

<b>Compte de résultat</b> (En EUR millions)	<b>Note</b>	<b>31/12/2009 version publiée</b>	<b>Retraitement</b>	<b>31/12/2009 version corrigée</b>
Intérêts et produits assimilés	5.1	7 308	18	7 325
<b>Produit net bancaire</b>		<b>305</b>	<b>18</b>	<b>322</b>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>207</b>	<b>18</b>	<b>225</b>
Impôts sur les bénéfices	5.7	(73)	(6)	(79)
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>134</b>	<b>12</b>	<b>146</b>
Résultat net par action (en EUR)				
- de base		12,66	1,12	13,78
- dilué		12,66	1,12	13,78

### 1.3 - NORMES COMPTABLES APPLICABLES

#### a. Application des normes IFRS adoptées par la Commission Européenne (IFRS EU)

La Commission Européenne a publié le 19 juillet 2002 le règlement EC 1606/2002 qui impose aux groupes cotés d'appliquer les normes IFRS à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005. Dexia applique ainsi ces normes depuis cette date.

Dexia Municipal Agency a décidé d'appliquer à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007 la totalité des normes IAS, IFRS, SIC et IFRIC adoptées par la Commission Européenne. En conséquence, Dexia Municipal Agency a retraité selon les mêmes règles les états financiers 2007 qui avaient été publiés antérieurement. Depuis sa publication en 2002, le règlement EC 1606/2002 a fait l'objet de plusieurs mises à jour. Les états financiers de Dexia Municipal Agency ont donc été établis conformément à toutes les normes IFRS adoptées et approuvées par la Commission européenne jusqu'au 31 décembre 2010, y compris les conditions d'application de la couverture du risque de taux d'un portefeuille et la possibilité de couvrir les dépôts.

Les états financiers sont préparés sur une hypothèse de continuité de l'exploitation. Ils sont établis en millions d'euros (EUR), sauf indications contraires. Ces états sont établis conformément à la recommandation 2009 R04 du CNC, publiée le 2 juillet 2009.

Lors de l'établissement des états financiers, la direction se doit de faire des hypothèses et des estimations qui ont un impact sur les chiffres publiés. Pour réaliser ces estimations et hypothèses, le management utilise l'information disponible à la date de préparation des états financiers et exerce son jugement. Bien que la direction estime avoir utilisé toutes les informations à sa disposition lors de l'établissement de ces hypothèses, la réalité peut différer de celles-ci et des différences peuvent provoquer des impacts significatifs sur les états financiers.

Des jugements sont effectués principalement dans les domaines suivants :

- Classification des instruments financiers ;
- Détermination de l'existence ou non d'un marché actif ;
- Comptabilité de couverture ;
- Existence d'une obligation présente avec des sorties de flux probables dans le cas d'un litige ;
- Identification des critères de déclenchement de dépréciation. Ces jugements sont repris dans les sections correspondantes des règles d'évaluation.

Des estimations sont effectuées principalement dans les domaines suivants :

- Détermination du montant recouvrable des actifs financiers dépréciés ;
- Estimation des profits futurs taxables pour la comptabilisation et l'évaluation des impôts différés actifs.

#### b. Changements dans les règles et méthodes comptables intervenus depuis la dernière publication annuelle, qui peuvent impacter Dexia Municipal Agency

La vue d'ensemble des textes reprise ci-dessous est basée sur la situation à la date d'arrêt du 31 décembre 2010.

##### 1. Nouvelles normes IFRS, interprétations IFRIC et amendements adoptés par la Commission Européenne et appliqués au 1<sup>er</sup> janvier 2010

Les normes, interprétations et amendements suivants ont été adoptés par la Commission européenne et sont appliqués depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010.

- Améliorations 2009 apportées aux IFRS et aux IAS, une série d'amendements aux normes IFRS, appliquées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. La révision de ces normes ne présente pas d'impact significatif sur les états financiers de Dexia Municipal Agency.
- Amendements à IFRS 2 - « Paiement fondé sur des actions », « Transactions intra-groupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie », appliqués depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Ces amendements visent à clarifier le champ d'application d'IFRS 2 et n'impactent pas Dexia Municipal Agency, qui n'effectue pas de paiement fondé sur des actions réglé en trésorerie.
- IFRS 1 révisée « Première adoption des normes IFRS » remplace la norme publiée en juin 2003. Ce texte est appliqué depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. La révision de cette norme ne présente pas d'impact sur Dexia Municipal Agency qui n'est plus un premier adoptant des normes IFRS.
- Amendements à IFRS 1 - « Première adoption des IFRS », « Exemptions additionnelles pour les premiers adoptants », appliqués depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Ces amendements ne présentent pas d'impact sur Dexia Municipal Agency qui n'est plus un premier adoptant des normes IFRS.
- IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises » remplace la norme publiée en 2004 et est appliquée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. La révision de cette norme ne présente pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.
- IAS 27 révisée « États financiers individuels et consolidés » est appliquée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Ce texte est à mettre en relation avec la révision de la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ». La révision de cette norme ne présente pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.
- Amendement à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation : Éléments de couverture éligibles » appliqué depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Cet amendement n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.
- Amendements à IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » faisant partie des améliorations apportées aux IFRS et appliqués depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Ces amendements n'ont pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.
- IFRIC 12 « Accords de concession de services », appliquée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Cette interprétation n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.

- IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier », appliquée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Cette interprétation n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.
- IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger », appliquée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Cette interprétation n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.
- IFRIC 17 « Distribution d'actifs non monétaires à des actionnaires », appliquée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Cette interprétation n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs provenant de clients », appliquée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Cette interprétation n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.

## 2. Textes de l'IASB et de l'IFRIC adoptés par la Commission Européenne durant l'année en cours mais non encore applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2010

- Amendement à IFRS 1 « Exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants » qui sera applicable pour la première fois pour les exercices ouverts à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Cet amendement n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency qui n'est plus un premier adoptant.
- Amendement à IFRIC 14 « Paiements d'avance d'exigences de financement minimal » applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Cet amendement n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.
- IAS 24 « Information relative aux parties liées » applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Cette norme remplace IAS 24 « Information relative aux parties liées » (dans sa version révisée de 2003). Cet amendement n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.
- IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres » applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011. Cette interprétation n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.

## 3. Nouvelles normes IFRS, interprétations IFRIC et amendements publiés durant l'année en cours mais pas encore avalisés par la Commission Européenne

- Améliorations apportées aux IFRS (publié par l'IASB en mai 2010), une série d'amendements aux normes IFRS, applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2011. L'impact de la révision de ces normes sur les comptes de Dexia Municipal Agency est en cours d'analyse.
- Amendement à IFRS 7 « Informations à fournir – transferts d'actifs financiers » (publié par l'IASB en octobre 2010) qui demande de nouvelles annexes aux états financiers sur le transfert d'actifs financiers. Cet amendement sera applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2012 et son impact sur Dexia Municipal Agency est en cours d'analyse.
- Amendement à IAS 12 « Impôt différé : recouvrement des actifs sous-jacents » (publié par l'IASB en décembre 2010). Cet amendement sera applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2012 et n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.

## 1.4 - PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUÉS AUX ÉTATS FINANCIERS

### a. Compensation des actifs et des passifs financiers

Dans certains cas, les actifs et passifs financiers sont compensés et seul le solde net est présenté au bilan. Cette compensation est effectuée lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants et qu'il est dans l'intention des parties que les flux futurs attendus soient réglés sur une base nette ou que l'actif soit décomptabilisé et le passif éteint de manière simultanée.

### b. Conversion des opérations et des actifs et passifs libellés en monnaies étrangères

Les opérations en monnaies étrangères sont comptabilisées en utilisant le cours de change à la date de l'opération. Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés au cours de clôture. Les actifs et passifs non monétaires comptabilisés à la juste valeur et libellés en monnaies étrangères existant à la date de la clôture sont comptabilisés au cours de clôture alors que les actifs et passifs non monétaires, comptabilisés au coût amorti, sont comptabilisés à leurs cours historiques. Les différences de change qui résultent des actifs et passifs monétaires sont comptabilisées en résultat ; à l'exception de l'impact de change des ajustements de juste valeur des obligations disponibles à la vente, lesquelles sont comptabilisées en capitaux propres. Les différences de change des actifs et passifs non monétaires comptabilisées à la juste valeur sont comptabilisées comme des ajustements de juste valeur.

### c. Date de comptabilisation des opérations et de leur règlement

Tous les achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de règlement qui est la date à laquelle l'actif financier est reçu ou livré par Dexia Municipal Agency. Les instruments de couverture de Dexia Municipal Agency sont comptabilisés à la juste valeur dès la date de transaction. Les plus ou moins-values latentes sont comptabilisées en résultat en « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat » sauf si cette opération a été classée en couverture de flux de trésorerie (*cash flow hedge*).

### d. Actifs financiers

La direction décide de la catégorie comptable appropriée de ses investissements au moment de leur achat. Cependant, sous certaines conditions, l'actif financier peut être ultérieurement reclassé.



## 1. Prêts et créances sur établissements de crédit et sur la clientèle

La norme IFRS définit les prêts comme des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif, à l'exception de :

- ceux que l'entité a l'intention de vendre immédiatement ou dans un avenir proche, qui doivent être classés comme détenus à des fins de transaction et ceux que l'entité, lors de leur comptabilisation initiale, désigne comme étant à leur juste valeur par le biais du compte de résultat ;
- ceux que l'entité, lors de leur comptabilisation initiale, désigne comme disponibles à la vente ; ou
- ceux pour lesquels le porteur ne pourrait pas recouvrer la quasi-totalité de son investissement initial, pour d'autres raisons que la détérioration du crédit, qui doivent être classés comme disponibles à la vente.

Lors de la comptabilisation initiale, Dexia Municipal Agency enregistre les prêts et créances à la juste valeur à laquelle s'ajoutent les coûts de transaction. Les évaluations ultérieures se font au coût amorti diminué de toute dépréciation pour perte de valeur. Les intérêts, calculés selon la méthode du Taux d'Intérêt Effectif (TIE) sont comptabilisés dans la marge d'intérêts.

Le Taux d'Intérêt Effectif est le taux qui actualise exactement les flux de trésorerie attendus futurs sur la durée de vie attendue de l'instrument financier ou, quand cela est plus approprié, sur une période plus courte, de manière à obtenir la valeur comptable nette de l'actif financier.

## 2. Actifs financiers disponibles à la vente et détenus jusqu'à l'échéance

### Actifs financiers détenus jusqu'à échéance

Les titres cotés, avec une échéance déterminée, sont classés en « Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance » (HTM) lorsque la direction a l'intention et la capacité de conserver ces actifs jusqu'à leur échéance.

Les actifs détenus jusqu'à l'échéance sont comptabilisés initialement à leur juste valeur plus les coûts de transaction et ultérieurement au coût amorti après déduction éventuelle d'une dépréciation pour perte de valeur. Les intérêts sont comptabilisés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif déterminé initialement et sont comptabilisés dans la marge d'intérêts.

### Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs détenus pour une durée indéfinie et qui peuvent être vendus pour répondre à un besoin de liquidités ou à la suite d'une variation des taux d'intérêt, d'une modification des taux de change ou d'une évolution des cours de bourse sont classés en « Actifs financiers disponibles à la vente » (AFS). Les titres comptabilisés par Dexia Municipal Agency en « Actifs financiers disponibles à la vente » sont, sauf exception, destinés à être conservés jusqu'à leur échéance.

Les actifs disponibles à la vente sont comptabilisés initialement à leur juste valeur (y compris les coûts de transaction). Les intérêts sont comptabilisés, en utilisant la méthode du

taux d'intérêt effectif, dans la marge d'intérêts. Les plus ou moins-values latentes résultant de la variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisées en capitaux propres. Lorsque ces actifs sont vendus, la juste valeur accumulée dans les capitaux propres est recyclée au compte de résultat en « gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente ».

Lorsque des reclassements de titres « Actifs financiers disponibles à la vente » en « Prêts et créances » sont effectués a posteriori sur la base de l'amendement d'IAS 39 d'octobre 2008, la « réserve représentative des variations de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente » telle que présentée dans les comptes au 31 décembre 2010 correspond à la partie restant à amortir de cette réserve relative aux titres reclassés au 1<sup>er</sup> octobre 2008.

## 3. Actifs financiers détenus à des fins de transaction

Dexia Municipal Agency ne détient aucun titre à des fins de transaction.

## 4. Actifs financiers désignés à la juste valeur par résultat sur option

Dexia Municipal Agency n'utilise pas l'option de désignation à la juste valeur par résultat.

## 5. Plus ou moins-values réalisées lors de la vente d'actifs financiers

Les plus ou moins-values réalisées lors de la vente d'actifs financiers qui ne font pas l'objet de revalorisation par le compte de résultat sont calculées par différence entre le montant reçu (net de frais de transaction) et le coût de l'actif, ou le coût amorti de l'actif. Le coût est déterminé systématiquement à partir de l'approche « premier entré – premier sorti » (méthode FIFO) sur base de portefeuille.

Lorsqu'un actif financier disponible à la vente est cédé, le total des plus ou moins-values cumulatives antérieurement comptabilisées en capitaux propres est reclassé en résultat.

## 6. Traitement des indemnités de remboursement anticipé

Dexia Municipal Agency a déterminé ses principes pour le traitement des réaménagements de prêts par analogie avec l'AG 62 de l'IAS 39 relatif aux réaménagements de passifs financiers.

Plusieurs cas de traitement des indemnités de remboursement anticipé sont envisagés selon qu'il s'agit d'un remboursement anticipé avec refinancement ou d'un remboursement anticipé sans refinancement (sec).

### Cas des remboursements avec refinancement

Le traitement de l'indemnité de remboursement diffère selon que les conditions de réaménagement sont substantiellement différentes des conditions initiales.

Par analogie avec les principes de l'AG 62, Dexia Municipal Agency considère que les conditions de réaménagement sont substantiellement différentes lorsque la valeur actualisée des

flux de trésorerie (valeur actualisée nette) selon les nouvelles conditions, y compris les frais versés nets de ceux reçus, est différente de plus de 10 % de la valeur actualisée des flux de trésorerie restants (valeur actualisée nette) de l'instrument de prêt d'origine.

L'indemnité de remboursement anticipé est prise directement en résultat ou étalée sur la durée de vie du nouveau prêt selon le résultat à ce test d'éligibilité. Si le test d'éligibilité est satisfait (différence des valeurs actualisées nettes inférieure à 10 %), l'indemnité de remboursement anticipé est étalée sur la durée du nouveau prêt. Si le test n'est pas satisfait (différence des valeurs actualisées nettes supérieure à 10 %), l'indemnité de remboursement anticipé est comptabilisée directement en résultat.

#### Cas des remboursements sans refinancement

Lorsque le prêt n'existe plus, Dexia Municipal Agency enregistre l'indemnité de remboursement anticipé, ainsi que tous les résidus d'étalement de soulte, en résultat comme un produit de l'exercice conformément aux normes IFRS.

#### 7. Dépréciation des actifs financiers

Dexia Municipal Agency déprécie un actif financier lorsqu'il existe une indication objective de perte de valeur de cet actif ou de ce groupe d'actifs, résultant d'un ou de plusieurs événements intervenus après la comptabilisation initiale de l'actif et que cet événement générateur de pertes a un impact sur les flux de trésorerie futurs estimés de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers qui peuvent être estimés de façon fiable, comme indiqué par la norme IAS 39 (§ 58-70). La dépréciation représente la meilleure estimation des pertes de valeur de l'actif faite par la direction, à chaque clôture.

#### Actifs financiers au coût amorti

Dexia Municipal Agency évalue dans un premier temps s'il existe une indication objective de dépréciation pour un actif financier pris individuellement. Si une telle preuve n'existe pas, cet actif financier est inclus dans un groupe d'actifs financiers présentant des caractéristiques de risque de crédit similaires, soumis collectivement à un test de dépréciation.

#### - Détermination de la dépréciation

- Dépréciation spécifique – s'il existe une indication objective qu'un prêt ou créance ou qu'un actif financier détenu jusqu'à échéance est déprécié, le montant de la dépréciation est calculé comme la différence entre sa valeur comptabilisée au bilan et sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif est la valeur actualisée des flux de trésorerie prévus, nets des garanties et des nantissements, actualisé au taux d'intérêt effectif à l'origine de l'actif (excepté pour les actifs reclassés, voir ci-dessous). Lorsqu'un actif a été déprécié, il est exclu du portefeuille sur la base duquel la dépréciation collective est calculée.
- Dépréciation collective – La dépréciation collective couvre le risque de perte de valeur, en l'absence de dépréciations spécifiques mais lorsqu'il existe un indice objectif laissant penser que des pertes sont probables dans certains seg-

ments du portefeuille ou dans d'autres engagements de prêts en cours à la date d'arrêtés des comptes. Ces pertes sont estimées en se fondant sur l'expérience et les tendances historiques de chaque segment et en tenant compte également de l'environnement économique dans lequel se trouve l'emprunteur. À cet effet, Dexia Municipal Agency utilise le modèle de risque de crédit développé par Dexia Crédit Local. Ce modèle est basé sur une approche combinant probabilités de défauts et perte en cas de défaut. Ce modèle est régulièrement testé a posteriori. Il se fonde sur les données de Bâle 2 et sur les modèles de risque, conformément au modèle des pertes avérées.

#### - Traitement comptable de la dépréciation

Les variations du montant de la dépréciation sont comptabilisées au compte de résultat en « Coût du risque ». Une fois que l'actif est déprécié, si le montant de la dépréciation diminue consécutivement à un événement postérieur à la comptabilisation de la dépréciation, la reprise de dépréciation est créditée du « Coût du risque ».

Lorsqu'un actif est jugé par la direction comme étant irrécupérable, la dépréciation spécifique résiduelle est reprise en résultat en « Coût du risque » et la perte nette est présentée sur cette même rubrique. Les récupérations ultérieures sont également comptabilisées dans cette rubrique.

#### Actifs financiers reclassés

La dépréciation des actifs financiers reclassés suit les mêmes règles que les actifs financiers au coût amorti pour le calcul de la dépréciation. S'il existe une indication objective qu'un actif financier reclassé est déprécié, le montant de la dépréciation de l'actif reclassé est calculé comme la différence entre la valeur comptable nette de l'actif (hors réévaluations à la juste valeur liées au précédent classement en AFS), et la valeur actualisée des flux de trésorerie prévus au taux d'intérêt effectif de l'actif à la date de reclassement. Toute réserve AFS gelée non amortie est recyclée en résultat et présentée sous la rubrique « Coût du risque ».

Dans le cas d'une mise à jour positive des *cash flows* prévus, le montant de dépréciation est repris en marge d'intérêts selon le nouvel échéancier des *cash flows* attendus, et non par une reprise de la dépréciation.

#### Actifs disponibles à la vente

La dépréciation d'un actif disponible à la vente est comptabilisée sur une base individuelle lorsqu'il existe une indication objective de perte de valeur, résultant d'un ou de plusieurs événements intervenus après la comptabilisation initiale de l'actif. Les actifs disponibles à la vente (AFS) ne sont soumis qu'à la dépréciation spécifique.

#### - Détermination de la dépréciation

Pour les instruments de dettes portant intérêts, la dépréciation est déclenchée selon les mêmes critères que les actifs financiers au coût amorti (voir ci-dessus).

#### - Traitement comptable de la dépréciation

Lorsque des actifs financiers disponibles à la vente sont dépréciés, Dexia Municipal Agency recycle la réserve AFS et présente la dépréciation au compte de résultat en « coût du risque » (lorsque l'actif financier disponible à la vente est à revenu fixe) ou en « gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente » (lorsque l'actif financier disponible à la vente est à revenu variable). Toute baisse supplémentaire de la juste valeur constitue une dépréciation additionnelle, comptabilisée en résultat.

En cas d'augmentation de la juste valeur d'un instrument financier portant intérêt lié objectivement à un événement postérieur à la date de comptabilisation de la dépréciation, Dexia Municipal Agency comptabilise une reprise de dépréciation au compte de résultat en « coût du risque » lorsque l'actif financier disponible à la vente est à revenu fixe.

#### Engagements de hors bilan

Les engagements hors bilan, tels que les substituts de crédit (par exemple : les garanties ou les *stand-by letters of credit* (lettres de crédit)) et les engagements de prêt sont convertis en éléments de bilan, lorsqu'ils sont appelés. Toutefois, dans certaines circonstances (incertitudes sur la solvabilité de la contrepartie notamment), l'engagement hors bilan devrait être considéré comme déprécié. Les engagements de prêts font l'objet de dépréciation si la solvabilité du client s'est détériorée au point de rendre douteux le remboursement du capital du prêt et des intérêts afférents.

#### 8. Opérations de pensions et prêts de titres

Les titres vendus avec un engagement de rachat (opération de pension) ne sont pas décomptabilisés et demeurent dans leur catégorie initiale. La contrepartie au passif est incluse sous la rubrique « Dettes envers des établissements de crédit » ou « Dettes envers la clientèle » suivant le cas. L'actif est présenté comme gagé dans les annexes.

Les titres achetés avec un engagement de revente (*reverse repo*) sont comptabilisés au hors bilan et les prêts correspondants sont enregistrés en tant que « Prêts et créances sur établissements de crédit » ou « Prêts et créances sur la clientèle » suivant le cas.

La différence entre le prix de vente et le prix d'achat est considérée comme un produit d'intérêt ou une charge d'intérêt. Ce produit ou cette charge est capitalisé et étalé sur la durée du contrat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les titres prêtés à des tiers sont maintenus dans les états financiers. Les titres empruntés ne figurent pas dans les états financiers. Si ces titres empruntés sont vendus à des tiers, l'obligation de les rendre est comptabilisée à la juste valeur sous la rubrique « Passifs financiers à la juste valeur par résultat » et le bénéfice ou la perte est comptabilisé sous la rubrique « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

#### e. Passifs financiers

##### 1. Passifs désignés à la juste valeur sur option par résultat

Dexia Municipal Agency ne fait pas usage de cette option.

##### 2. Emprunts

Les emprunts sont comptabilisés initialement à leur juste valeur, c'est-à-dire pour leur montant reçu, net des frais de transaction. Ultérieurement, les emprunts sont comptabilisés à leur coût amorti et toute différence entre la valeur comptable initiale et le montant remboursé est comptabilisée au compte de résultat sur la durée de l'emprunt en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ce chapitre comprend des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier ; au 31 décembre 2010 il est subdivisé en deux postes :

##### Les obligations foncières

Elles sont enregistrées pour leur valeur nominale.

Les primes de remboursement et les primes d'émission sont amorties linéairement sur la durée de vie des titres concernés, dès la première année, *pro rata temporis*. Elles figurent, au bilan, dans les rubriques d'encours des types de dettes concernées. L'amortissement de ces primes figure au compte de résultat dans les intérêts et charges sur obligations et titres à revenu fixe. Dans le cas d'émissions d'obligations au dessus du pair, l'étalement des primes d'émission vient en diminution des intérêts et charges assimilées sur obligations et titres à revenu fixe.

Les intérêts relatifs aux obligations sont comptabilisés en charges d'exploitation bancaire pour leurs montants courus, échus et non échus, calculés *pro rata temporis* sur la base des taux contractuels.

Les frais et commissions à l'émission des emprunts obligataires font l'objet d'un étalement par fractions égales sur la durée de vie des emprunts auxquels ils sont rattachés.

Concernant les obligations en devises, le traitement appliqué est celui des opérations en devises (cf. *infra*).

##### Les registered covered bonds

Ces placements privés sont enregistrés pour leur valeur nominale. Les primes d'émission suivent le même traitement que pour les obligations foncières (cf. *Supra*).

Au titre de l'article L.515-20 du Code monétaire et financier et de l'article 6 du règlement CRBF n° 99-10 du 27 juillet 1999, le montant total des éléments d'actif doit être à tout moment supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L.515-19 dudit Code monétaire et financier.

## f. Dérivés

### 1. Dérivés non utilisés dans une relation de couverture

Dexia Municipal Agency n'est pas autorisé à conclure des opérations de dérivés qui ne seraient pas documentées dans des relations de couverture.

### 2. Dérivés de couverture

Les dérivés de couverture peuvent être classés dans l'une des deux catégories suivantes :

- couverture de la juste valeur d'un actif ou d'un passif ou d'un engagement ferme (couverture de juste valeur) ;
- couverture d'un flux de trésorerie futur attribuable à un actif ou à un passif spécifique ou à une transaction future (couverture de flux de trésorerie).

La comptabilité de couverture peut être utilisée pour comptabiliser les dérivés si certaines conditions sont remplies :

- une documentation précise et formalisée sur l'instrument de couverture, sur le sous-jacent à couvrir, sur l'objectif de la couverture, sur la stratégie retenue et sur la relation entre l'instrument de couverture et le sous-jacent doit être préparée préalablement à la mise en place de la couverture ;
- une étude doit démontrer que la couverture sera efficace de manière prospective et rétrospective pour neutraliser les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie du sous-jacent couvert au cours de l'exercice ou de la période ;
- la couverture doit démarrer lors de la mise en place de l'instrument et se poursuivre sans interruption.

Les variations de juste valeur des dérivés désignés et documentés dans une relation de couverture en juste valeur, qui respectent les critères ci-dessus sont comptabilisées en résultat, de même que les variations de juste valeur des actifs ou passifs qui sont l'objet du risque couvert.

Si à un instant donné la couverture ne satisfait plus les critères de comptabilité de couverture, la part revalorisée à la juste valeur de l'élément couvert portant intérêt financier doit être amortie en résultat sur la durée résiduelle de l'élément couvert, sous forme d'un ajustement du rendement de l'élément couvert.

La part efficace des variations de juste valeur des dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie, qui respectent les critères et qui ont démontré leur efficacité vis-à-vis du sous-jacent à couvrir, sont comptabilisées dans les capitaux propres sous la rubrique « Gains et pertes latents ou différés ».

La part non efficace de la variation de juste valeur des dérivés est comptabilisée au compte de résultat. Les montants stockés en capitaux propres sont reclassés en compte de résultat et classés comme produits ou charges lorsque l'engagement de couverture ou la transaction prévue impacte le résultat.

### 3. Couverture du risque de taux d'un portefeuille

Dexia Municipal Agency applique l'IAS 39 tel qu'adopté par l'Union Européenne ("IAS 39 *carve-out*") qui reflète plus pré-

cisément la manière dont Dexia Municipal Agency gère ses instruments financiers.

L'objectif de la comptabilité de couverture est de réduire l'exposition au risque de taux qui provient de certaines catégories d'actifs ou de passifs désignés comme éléments couverts.

La société effectue une analyse globale de son risque de taux. Cette analyse consiste à évaluer le risque de taux de tous les éléments à taux fixe, générateurs d'un tel risque, comptabilisés au bilan.

Dexia Municipal Agency sélectionne les actifs et passifs financiers qui doivent faire partie de la couverture de risque de taux du portefeuille. La société applique la même méthodologie pour sélectionner les actifs et passifs financiers du portefeuille. Les actifs et passifs financiers sont classés par intervalles de temps de maturité du portefeuille. En conséquence, lorsque ces éléments sortent du portefeuille, ils doivent être retirés de toutes les tranches de maturité sur lesquelles ils ont un impact.

La société a choisi de constituer des portefeuilles homogènes de prêts et des portefeuilles d'émissions obligataires.

A partir de cette analyse en différentiel, réalisée sur une base nette, Dexia Municipal Agency définit lors de la mise en place du contrat, l'exposition au risque à couvrir, la longueur des intervalles de temps, la méthode de test et la fréquence à laquelle les tests sont réalisés.

Les instruments de couverture sont des portefeuilles de dérivés dont les positions peuvent se compenser. Les éléments de couverture sont comptabilisés à leur juste valeur (y compris les intérêts courus à payer ou à recevoir) avec variations de juste valeur en résultat.

Les revalorisations relatives au risque couvert sont comptabilisées au bilan (à l'actif ou au passif selon que la revalorisation est positive ou négative) au sein des « écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux ».

## g. Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur d'un actif est le montant pour lequel il peut être échangé et la juste valeur d'un passif le montant auquel il peut être éteint, entre des parties consentantes et bien informées et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Les prix de marché sont utilisés pour évaluer les justes valeurs lorsqu'il existe un marché actif (tel qu'une bourse officielle). Ces prix de marché sont en effet la meilleure estimation de la juste valeur d'un instrument financier. Cependant, dans beaucoup de cas, il n'existe pas de prix de marché actif pour les actifs ou passifs détenus ou émis par Dexia Municipal Agency. Si l'instrument financier n'est pas traité sur un marché actif, des techniques de valorisation sont utilisées. Ces techniques de valorisation intègrent l'utilisation de données de marché issues de transactions récentes effectuées dans des conditions de concurrence normale entre parties bien informées et consentantes, de justes valeurs d'instruments substantiellement similaires lorsqu'elles sont disponibles, et de modèles de valorisation. Un modèle de valorisation reflète ce que serait le

prix de transaction à la date d'évaluation dans des conditions de concurrence normales et motivé par des conditions d'activité normales, c'est-à-dire le prix que recevrait le détenteur de l'actif financier dans une transaction normale qui n'est pas une liquidation ou une transaction forcée.

Le modèle de valorisation doit prendre en compte tous les facteurs que les acteurs du marché prendraient en considération pour valoriser l'actif. Dans ce cadre, Dexia Municipal Agency s'appuie sur ses propres modèles d'évaluation, ainsi que sur ses hypothèses de marché, c'est-à-dire une valeur actualisée d'un flux de trésorerie ou toute autre méthode fondée sur les conditions de marché existant à la date d'arrêtés des comptes.

### 1. Instruments financiers comptabilisés à la juste valeur (disponibles à la vente, dérivés)

Les instruments financiers classés comme « Actifs disponibles à la vente » et les instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur en se référant aux cours cotés sur les marchés lorsque de tels cours sont disponibles. Lorsqu'il n'existe pas de cours coté sur un marché, leur juste valeur est obtenue en estimant leur valeur à l'aide de modèles de valorisation de prix ou en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés, incluant des données de marché observables ou non observables.

Lorsqu'il n'existe pas de prix cotés pour les instruments financiers classés comme « Actifs disponibles à la vente », le modèle de valorisation s'efforce de prendre en compte au mieux les conditions de marché à la date de l'évaluation ainsi que les modifications de la qualité de risque de crédit de ces instruments financiers et la liquidité du marché.

### 2. Instruments financiers comptabilisés au coût amorti (évaluation pour l'annexe IFRS sur la juste valeur)

Les remarques suivantes peuvent être formulées quant à la détermination de la juste valeur des prêts et créances présentés dans l'annexe :

- la juste valeur des prêts à taux fixe et des prêts hypothécaires est estimée par comparaison des taux de marché d'intérêt utilisés lorsque les prêts ont été accordés, avec les prix de marché actuels sur des prêts similaires ;
- les *caps*, *floors* et indemnités de remboursement anticipé sont inclus dans la détermination de la juste valeur des prêts et créances.

### h. Produits financiers et charges financières

Tous les instruments financiers générant des intérêts, exceptés lorsqu'ils sont désignés à la juste valeur, voient leurs produits financiers et leurs charges financières comptabilisés au compte de résultat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (y compris les coûts de transaction).

Les coûts de transaction sont des coûts complémentaires qui sont directement imputables à l'acquisition d'un actif ou d'un passif financier et qui sont inclus dans le taux d'intérêt effectif. Un coût complémentaire est un coût qui n'aurait pas été supporté si l'acquisition de l'instrument financier n'avait pas été effectuée.

Les intérêts courus sont comptabilisés sous la même rubrique de bilan que les actifs financiers ou les passifs financiers auxquels ils se rapportent. Lorsqu'un actif financier générant des intérêts a fait l'objet d'une dépréciation pour perte de valeur le ramenant à sa valeur recouvrable, les produits d'intérêt sont alors estimés sur la base du taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie qui servent pour calculer sa valeur recouvrable.

### i. Commissions : produits et charges

La norme IAS 18 régit la comptabilisation des commissions. Suivant cette norme, l'essentiel des commissions générées par l'activité de Dexia Municipal Agency est étalé sur la durée de l'opération génératrice de commission.

Les commissions d'engagement sur des lignes de crédit sont comptabilisées comme faisant partie du taux d'intérêt effectif si la ligne de crédit est utilisée. Si cette ligne n'est pas utilisée, cette commission d'engagement est comptabilisée en tant que commission à la date d'expiration de l'engagement.

### j. Impôt différé

Un impôt différé est comptabilisé en utilisant la méthode du report variable dès qu'il existe une différence temporelle entre les valeurs comptables des actifs et passifs tels qu'ils figurent dans les états financiers et leurs valeurs fiscales.

Le taux d'impôt utilisé est celui qui est en vigueur ou sur le point de l'être pour l'exercice en cours. Un impôt différé actif est constaté uniquement s'il est probable que l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs suffisants sur lesquels les différences temporaires pourront être imputées.

Un impôt différé est calculé pour toute différence temporaire résultant de participations dans des filiales, entreprises contrôlées conjointement ou sociétés associées, sauf dans le cas où le calendrier de la reprise de la différence temporaire peut être maîtrisé et où il est peu probable que la différence temporaire s'inversera dans un avenir prévisible.

Les impôts différés qui résultent de la réévaluation d'actifs disponibles à la vente et de couvertures de flux de trésorerie, et d'autres opérations comptabilisées directement en capitaux propres, sont également comptabilisés en capitaux propres.

### k. Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges regroupent principalement les provisions pour litiges, pour restructuration, et pour engagements de crédit hors bilan.

Une provision est évaluée à la valeur actualisée des dépenses attendues pour régler l'obligation. Le taux d'intérêt retenu est le taux avant impôt qui reflète la valeur temps de l'argent telle que définie par le marché.

Les provisions sont comptabilisées quand :

- Dexia Municipal Agency a une obligation légale ou implicite résultant d'événements passés ;
- il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre cette obligation ;
- il est possible d'estimer de manière raisonnablement précise le montant de l'obligation.

Les provisions sur engagements de prêts sont comptabilisées selon la même méthode que les actifs financiers évalués au coût amorti.

#### **l. Dividendes des actions ordinaires**

Les dividendes des actions ordinaires sont comptabilisés en dette au cours de la période où ces dividendes ont été annoncés (ils doivent être autorisés). Les dividendes de l'exercice qui sont annoncés postérieurement à la date d'arrêt du bilan sont mentionnés dans la note relative aux événements postérieurs à la clôture.

#### **m. Bénéfice par action**

Le bénéfice par action avant dilution est calculé en divisant le résultat net disponible qui revient aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires émises à la fin de l'exercice.

#### **n. Opérations avec des parties liées**

Deux entités sont considérées comme des parties liées si l'une possède le contrôle de l'autre ou si elle exerce une influence notable sur la politique financière ou sur les décisions courantes de l'autre partie. La maison mère de Dexia Municipal Agency est Dexia Crédit Local, société anonyme immatriculée en France, elle-même filiale de Dexia SA, société immatriculée en Belgique. Dans ce cadre, les opérations liées sont celles avec les sociétés ayant des liens capitalistiques et également celles avec les administrateurs.

#### **o. Information sectorielle**

Le métier unique de Dexia Municipal Agency est le financement ou le refinancement de créances sur des entités du secteur public originées par le réseau commercial de Dexia ; ces actifs sont essentiellement financés par l'émission d'obligations foncières. Ce métier unique s'inscrit dans la ligne d'activité opérationnelle Public & Wholesale Banking (PWB) du groupe Dexia.

L'activité de Dexia Municipal Agency est réalisée depuis Paris ou sa succursale de Dublin ; la société n'a pas d'activité directe dans d'autres pays et ne peut pas présenter de ventilation pertinente de ses résultats par zone géographique. La ventilation géographique des actifs selon le pays de résidence de la contrepartie est présentée trimestriellement à la fin du rapport de gestion.

#### **p. Trésorerie et équivalents de trésorerie**

Dans la présentation du tableau de flux de trésorerie, la trésorerie et les équivalents de trésorerie sont constitués des liquidités des soldes avec les Banques centrales, des dettes et créances à vue sur les établissements de crédit.

## 2. NOTES SUR L'ACTIF DU BILAN

### 2.1 - BANQUES CENTRALES

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Réserves obligatoires	0	4	2
Autres avoirs	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>2</b>

### 2.2 - ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

#### a. Analyse par nature

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Prêts	-	-	-
Obligations	1 325	3 304	1 865
<b>TOTAL</b>	<b>1 325</b>	<b>3 304</b>	<b>1 865</b>

#### b. Analyse par contrepartie

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Secteur public	1 036	1 437	1 064
Établissements de crédit garantis par le secteur public	289	1 867	201
<b>Total secteur public</b>	<b>1 325</b>	<b>3 304</b>	<b>1 265</b>
Valeurs de remplacement	-	-	600
<b>TOTAL</b>	<b>1 325</b>	<b>3 304</b>	<b>1 865</b>
<i>dont éligibles au refinancement par la Banque centrale</i>	<i>1 038</i>	<i>3 026</i>	<i>1 355</i>

#### c. Dépréciation

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Secteur public	1 325	3 304	1 265
Valeurs de remplacement	-	-	600
<b>Total actifs sains</b>	<b>1 325</b>	<b>3 304</b>	<b>1 865</b>
Secteur public	-	-	-
Valeurs de remplacement	-	-	-
<b>Total actifs dépréciés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Dépréciation spécifique	-	-	-
<b>TOTAL DES ACTIFS APRÈS DÉPRÉCIATION</b>	<b>1 325</b>	<b>3 304</b>	<b>1 865</b>

#### d. Transferts entre portefeuilles

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Valeur comptable au 31/12/2008 des titres disponibles à la vente transférés en prêts et créances au 01/10/2008, voir note 2.7	18 162	-	-

#### e. Analyse par échéance

Voir note 7.3

#### f. Ventilation par pays des gains ou pertes latents ou différés

Voir note 4.4

## 2.3 - PRÊTS ET CRÉANCES SUR ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

### a. Analyse par nature

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Comptes à vue	59	0	0
Prêts et autres créances sur établissements de crédit	10 115	7 810	7 171
<b>Actifs ordinaires</b>	<b>10 174</b>	<b>7 810</b>	<b>7 171</b>
Prêts et créances dépréciés	-	-	-
<b>Actifs dépréciés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total actifs avant dépréciation</b>	<b>10 174</b>	<b>7 810</b>	<b>7 171</b>
Dépréciation spécifique	-	-	-
Dépréciation collective	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>10 174</b>	<b>7 810</b>	<b>7 171</b>

### b. Analyse par contrepartie

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Banque centrale	-	-	-
Banques cantonales suisses bénéficiant de la garantie légale de leur canton	2 189	1 899	1 593
Banques garanties par une collectivité locale, Crédits municipaux	145	170	180
Établissements de crédit du groupe Dexia : prêts bénéficiant de la cession en garantie de la créance publique refinancée	1 965	186	181
Banques bénéficiant d'une garantie de l'État	8	10	13
Valeurs de remplacement	5 867	5 545	5 204
<b>TOTAL</b>	<b>10 174</b>	<b>7 810</b>	<b>7 171</b>
<i>dont éligibles au refinancement par la Banque centrale</i>	<i>5 808</i>	<i>5 545</i>	<i>4 850</i>

### c. Valeurs de remplacement

(En EUR millions)	Notation	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Dexia Sabadell - <i>Cedulas territoriales</i>	Aa2 Moody's	3 202	3 195	3 004
Dexia LdG Banque - Lettres de gage	AAA S&P	2 606	2 350	1 850
Dexia Crédit Local - prêts garantis par des actifs du secteur public		-	-	350
Dexia Crédit Local - compte courant Dublin		59	-	-
<b>TOTAL</b>		<b>5 867</b>	<b>5 545</b>	<b>5 204</b>

### d. Analyse par échéance

Voir note 7.3

### e. Ventilation par pays des gains ou pertes latents ou différés

Voir note 4.4



## 2.4 - PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE

### a. Analyse par contrepartie

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Secteur public**	58 130	59 755	62 578
Autres - garantis par le secteur public	4 808	4 125	4 423
Autres - ABS constitués uniquement de créances sur le secteur public	7 351	7 208	11 033
<b>Actifs ordinaires</b>	<b>70 289</b>	<b>71 088</b>	<b>78 034</b>
Prêts et créances dépréciés	8	5	10
<b>Actifs dépréciés</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>10</b>
<b>Total actifs avant dépréciation</b>	<b>70 297</b>	<b>71 093</b>	<b>78 044</b>
Dépréciation spécifique	-	(1)	(1)
Dépréciation collective	(10)	(14)	(18)
<b>TOTAL</b>	<b>70 287</b>	<b>71 078</b>	<b>78 025</b>
dont éligibles au refinancement par la Banque centrale	*	45 057	41 518

\* donnée non disponible

\*\*Les chiffres du 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

### b. ABS du secteur public

(En EUR millions)	Notation	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Colombo	Aa2 Moody's, A+ S&P	13	10	8
Astrea	AA- Fitch, Aa2 Moody's	4	2	1
Blue Danube	AA+ S&P	80	77	81
DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione	A Fitch, A2 Moody's, A- S&P	4 058	3 843	3 691
DSFB - Dexia Secured Funding Belgium 1 et 2	A+ Fitch, A1 Moody's, A S&P	3 196	3 026	2 908
DSFB - Dexia Secured Funding Belgium 4	AA Fitch	-	250	4 344
<b>TOTAL</b>		<b>7 351</b>	<b>7 208</b>	<b>11 033</b>

### c. Analyse par échéance

Voir note 7.3

### d. Ventilation par pays des gains ou pertes latents ou différés

Voir note 4.4

## 2.5 - ACTIFS D'IMPÔTS

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Impôt courant sur les bénéfices	11	4	7
Autres taxes	0	0	0
<b>Actifs d'impôt courant</b>	<b>11</b>	<b>4</b>	<b>7</b>
<b>Actifs d'impôts différés (voir note 4.2)</b>	<b>223</b>	<b>132</b>	<b>131</b>
<b>TOTAL ACTIFS D'IMPOTS</b>	<b>234</b>	<b>136</b>	<b>138</b>

## 2.6 - COMPTES DE RÉGULARISATION ET ACTIFS DIVERS

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Cash collatéral versé	-	-	-
Produits à recevoir	-	-	-
Charges payées d'avance	-	-	-
Débiteurs divers et autres actifs	-	10	9
<b>TOTAL COMPTES DE RÉGULARISATION ET ACTIFS DIVERS</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>9</b>

**2.7 - RECLASSEMENT D'ACTIFS FINANCIERS (IAS 39 AMENDÉ)**

(En EUR millions)	De « Actifs financiers détenus à des fins de transaction » vers « Prêts et créances » (1)	De « Actifs financiers détenus à des fins de transaction » vers « Actifs financiers disponibles à la vente » (2)	De « Actifs financiers disponibles à la vente » vers « Prêts et créances » (3)
Valeur comptable des actifs reclassés au 1 <sup>er</sup> octobre 2008	-	-	17 855
Valeur comptable des actifs reclassés au 31 décembre 2010	-	-	14 733
Juste valeur des actifs reclassés au 31 décembre 2010	-	-	13 659
<b>MONTANT NON COMPTABILISÉ EN RÉSULTAT (1) ET (2) DU FAIT DU RECLASSEMENT</b>	-	-	-
<b>MONTANT NON COMPTABILISÉ EN RÉSERVE AFS (3) DU FAIT DU RECLASSEMENT</b>	-	-	<b>(1 074)</b>
Amortissement de la surcote/décote affectant le résultat	-	-	-
Amortissement de la surcote/décote affectant la réserve AFS	-	-	18

### 3. NOTES SUR LE PASSIF DU BILAN

#### 3.1 - BANQUES CENTRALES

Ce poste reprend les refinancements obtenus lors des appels d'offre de la Banque de France. L'utilisation de ces financements par appel d'offre est réalisée avec apport d'actifs éligibles en garantie, dans le cadre d'une convention 3G (Gestion Globale des Garanties). Cette ressource ne bénéficie pas du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier.

Dexia Municipal Agency n'a plus eu recours aux financements de la Banque de France depuis juillet 2009.

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Emprunts au jour le jour	334	-	-
Emprunts à terme - à échoir	7 126	-	-
Intérêts courus non échus	13	-	-
<b>TOTAL BANQUE DE FRANCE</b>	<b>7 473</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### 3.2 - DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

##### a. Analyse par nature

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
A vue	882	6 823	9 034
A terme	3 528	3 529	3 507
<b>TOTAL</b>	<b>4 410</b>	<b>10 352</b>	<b>12 541</b>

Ce poste reprend le solde du compte ouvert auprès de Dexia Crédit Local. Ce compte est destiné à financer les besoins de Dexia Municipal Agency liés à son activité et notamment le financement du stock de prêts en attente du lancement d'une émission, ainsi que le surdimensionnement structurel de l'actif.

L'ensemble du compte, hors intérêts courus, présente un solde de EUR 12 529 millions.

Des sous-comptes introduisent une distinction entre le financement du surdimensionnement et le financement du stock d'actifs en attente d'émissions :

- un sous-compte, le compte courant, indexé sur Eonia, finançant les actifs non encore compris dans le programme d'émission et les besoins divers dont le solde est EUR 9 029 millions ;
- un sous-compte comprenant un emprunt à long terme destiné à financer le surdimensionnement structurel de 5 %. La politique de Dexia Municipal Agency est de maintenir un surdimensionnement structurel minimum de 5 % de l'encours d'obligations foncières et *registered covered bonds*. Cet emprunt totalise EUR 3 500 millions à fin décembre 2010 ; il est indexé sur le taux annuel monétaire (TAM).

La convention de compte courant entre Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency existera aussi longtemps que Dexia Municipal Agency sera agréée comme société de crédit foncier et effectuera des opérations d'acquisition ou d'octroi de prêts à des personnes publiques.

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Sous-compte - préfinancement des actifs	880	6 820	9 029
Intérêts courus non échus	2	3	5
Sous-compte - financement du surdimensionnement	3 500	3 500	3 500
Intérêts courus non échus sur le compte annexe	28	29	7
<b>TOTAL DEXIA CRÉDIT LOCAL</b>	<b>4 410</b>	<b>10 352</b>	<b>12 541</b>

##### b. Analyse par échéance

Voir note 7.3

**3.3 - DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE****a. Analyse par nature**

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Obligations foncières	62 411	62 218	62 431
Registered covered bonds	1 855	3 715	4 388
<b>TOTAL</b>	<b>64 266</b>	<b>65 933</b>	<b>66 819</b>

**b. Analyse par échéance**

Voir note 7.3

**3.4 - PASSIFS D'IMPÔTS**

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Impôt courant sur les bénéfices	-	-	5
Autres taxes	6	3	4
<b>Passifs d'impôt courant</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>9</b>
<b>Passifs d'impôts différés (voir note 4.2)*</b>	<b>-</b>	<b>15</b>	<b>4</b>
<b>TOTAL PASSIFS D'IMPÔTS</b>	<b>6</b>	<b>18</b>	<b>13</b>

\*Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

**3.5 - COMPTES DE RÉGULARISATION ET PASSIFS DIVERS**

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Cash collatéral reçu	462	1 427	1 314
Charges à payer	57	50	27
Produits constatés d'avance	-	-	-
Créditeurs divers et autres passifs	6	4	3
<b>TOTAL</b>	<b>525</b>	<b>1 481</b>	<b>1 344</b>

**3.6 - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**

(En EUR millions)	Fonds propres de base			Gains ou pertes latents ou différés			Capitaux propres
	Capital souscrit, prime d'émission et d'apport	Réserves et résultat net de la période*	Total	Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente, nette d'impôt	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt	Total	
<b>AU 31/12/2009, NORMES IFRS</b>	<b>1 060</b>	<b>158</b>	<b>1 218</b>	<b>(190)</b>	<b>(26)</b>	<b>(216)</b>	<b>1 002</b>
<b>Mouvements de l'exercice</b>							
Variations du capital	130	-	130	-	-	-	130
Dividendes	-	(134)	(134)	-	-	-	(134)
Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente affectant les capitaux propres	-	-	-	(42)	-	(42)	(42)
Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres	-	-	-	-	4	4	4
Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente rapportée au résultat	-	-	-	-	-	-	-
Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de la période	-	109	109	-	-	-	109
Autres variations	-	-	-	-	-	-	-
<b>AU 31/12/2010, NORMES IFRS</b>	<b>1 190</b>	<b>133</b>	<b>1 323</b>	<b>(232)</b>	<b>(22)</b>	<b>(254)</b>	<b>1 069</b>

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

Le capital social de Dexia Municipal Agency de EUR 1 190 millions est composé de 11 900 000 actions de valeur nominale EUR 100.

## 4. AUTRES ANNEXES AU BILAN

## 4.1 - INSTRUMENTS DÉRIVÉS DE COUVERTURE

## a. Analyse par nature

(En EUR millions)	31/12/2008		31/12/2009		31/12/2010	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
<b>Instruments dérivés à la juste valeur par résultat</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Dérivés désignés comme couverture de juste valeur	1 809	6 362	1 015	4 703	3 033	8 604
Dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie	8	250	1	125	159	141
Dérivés désignés comme couverture de portefeuilles	2 209	1 851	1 798	978	2 714	2 142
<b>Instruments dérivés de couverture</b>	<b>4 026</b>	<b>8 463</b>	<b>2 814</b>	<b>5 806</b>	<b>5 906</b>	<b>10 887</b>
<b>TOTAL INSTRUMENTS DÉRIVÉS</b>	<b>4 026</b>	<b>8 463</b>	<b>2 814</b>	<b>5 806</b>	<b>5 906</b>	<b>10 887</b>

## b. Détail des dérivés désignés comme couverture de juste valeur

(En EUR millions)	31/12/2008			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	À recevoir	À livrer		
Dérivés de change	19 789	21 001	1 146	1 501
Dérivés de taux d'intérêt	41 211	41 211	663	4 861
<b>TOTAL</b>	<b>61 000</b>	<b>62 212</b>	<b>1 809</b>	<b>6 362</b>

(En EUR millions)	31/12/2009			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	À recevoir	À livrer		
Dérivés de change	17 675	18 351	589	839
Dérivés de taux d'intérêt	43 820	43 820	427	3 864
<b>TOTAL</b>	<b>61 495</b>	<b>62 171</b>	<b>1 015</b>	<b>4 703</b>

(En EUR millions)	31/12/2010			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	À recevoir	À livrer		
Dérivés de change	17 285	17 222	1 698	1 394
Dérivés de taux d'intérêt	48 060	48 060	1 335	7 210
<b>TOTAL</b>	<b>65 345</b>	<b>65 282</b>	<b>3 033</b>	<b>8 604</b>

**c. Détail des dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie**

(En EUR millions)	31/12/2008			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	À recevoir	À livrer		
Dérivés de change	2 472	2 551	8	250
Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 472</b>	<b>2 551</b>	<b>8</b>	<b>250</b>

(En EUR millions)	31/12/2009			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	À recevoir	À livrer		
Dérivés de change	2 223	2 307	1	125
Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 223</b>	<b>2 307</b>	<b>1</b>	<b>125</b>

(En EUR millions)	31/12/2010			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	À recevoir	À livrer		
Dérivés de change	1 878	1 925	159	141
Dérivés de taux d'intérêt	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>1 878</b>	<b>1 925</b>	<b>159</b>	<b>141</b>

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Montant recyclé de la réserve de juste valeur sur les instruments dérivés de couverture des flux de trésorerie dans la valeur d'acquisition d'un actif non financier (couverture de flux de trésorerie d'une transaction hautement probable)	-	-	-

**d. Détail des dérivés désignés comme couverture de portefeuilles**

(En EUR millions)	31/12/2008			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	À recevoir	À livrer		
Dérivés de change	-	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt	174 562	174 562	2 209	1 851
<b>TOTAL</b>	<b>174 562</b>	<b>174 562</b>	<b>2 209</b>	<b>1 851</b>

(En EUR millions)	31/12/2009			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	À recevoir	À livrer		
Dérivés de change	-	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt	167 734	167 729	1 798	978
<b>TOTAL</b>	<b>167 734</b>	<b>167 729</b>	<b>1 798</b>	<b>978</b>

(En EUR millions)	31/12/2010			
	Montant notionnel		Actif	Passif
	À recevoir	À livrer		
Dérivés de change	-	-	-	-
Dérivés de taux d'intérêt	186 898	186 893	2 714	2 142
<b>TOTAL</b>	<b>186 898</b>	<b>186 893</b>	<b>2 714</b>	<b>2 142</b>

## 4.2 - IMPÔTS DIFFÉRÉS

### a. Ventilation par nature

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Actifs d'impôts différés avant dépréciation	223	132	131
Dépréciation des impôts différés actifs	-	-	-
Actifs d'impôts différés <sup>(1)</sup>	223	132	131
Passifs d'impôts différés <sup>(1)*</sup>	-	(15)	(4)
<b>TOTAL</b>	<b>223</b>	<b>117</b>	<b>127</b>

(1) Les impôts différés actifs et passifs sont compensés lorsqu'ils concernent la même entité fiscale.

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

### b. Mouvements de l'exercice

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>55</b>	<b>223</b>	<b>117</b>
Charge ou produit comptabilisé en résultat*	7	(31)	(3)
Changement de taux d'imposition, impact en résultat	-	-	-
Variation impactant les fonds propres	161	(75)	13
Changement de taux d'imposition, impact en fonds propres	-	-	-
Écarts de conversion	-	-	-
Autres variations	-	-	-
<b>Au 31 décembre</b>	<b>223</b>	<b>117</b>	<b>127</b>

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

### c. Impôts différés provenant d'éléments d'actif

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Prêts (et provisions pour perte sur prêts)*	62	45	35
Titres	104	67	82
Instruments dérivés	57	12	9
Comptes de régularisation et actifs divers	18	14	14
<b>TOTAL</b>	<b>241</b>	<b>138</b>	<b>140</b>

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

### d. Impôts différés provenant d'éléments de passif

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Instruments dérivés	-	-	-
Emprunts, dépôts et émissions de titres de créance	-	-	10
Provisions	-	-	-
Provision réglementée	(18)	(21)	(23)
Comptes de régularisation et passifs divers	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(18)</b>	<b>(21)</b>	<b>(13)</b>



### 4.3 - TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

#### Ventilation par nature

(En EUR millions)	Société mère et entités consolidées par Dexia Crédit Local			Autres parties liées <sup>(1)</sup>		
	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
<b>ACTIF</b>						
Prêts et créances	9 283	7 224	5 096	5 802	5 376	9 087
Titres	-	1 401	600	-	-	-
<b>PASSIF</b>						
Dettes / établissements de crédits à vue	882	6 823	9 034	-	-	-
Dettes / établissements de crédits à terme	3 528	3 529	3 507	-	-	-
<b>RÉSULTAT</b>						
Intérêts sur prêts et créances	270	163	74	73	95	90
Intérêts sur titres	215	6	2	188	-	-
Intérêts sur emprunts	(144)	(39)	(124)	-	-	-
Commissions nettes	(3)	-	(3)	-	-	-
<b>HORS BILAN</b>						
Opérations de change	*	5 514	5 221	*	573	559
Dérivés de taux d'intérêt	140 857	128 588	151 740	3 972	6 472	6 077
Garanties reçues du groupe	4 010	11 434	10 318	3 194	3 274	2 908

\* Données non disponibles

(1) Ce poste comprend les transactions avec des sociétés des sous-groupes belges et luxembourgeois consolidés par Dexia SA, société mère de Dexia Crédit Local.

### 4.4 - VENTILATION PAR PAYS DES GAINS OU PERTES LATENTS OU DIFFÉRÉS

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
<b>Gains ou pertes latents sur titres disponibles à la vente</b>	<b>(164)</b>	<b>(96)</b>	<b>(168)</b>
Belgique	0	0	0
Canada	(2)	1	2
Allemagne	(7)	(4)	(2)
France	0	0	0
Grèce	(52)	(52)	(82)
Irlande	0	0	0
Italie	(76)	(43)	(85)
États-Unis	(27)	2	(1)
<b>Gains ou pertes latents sur titres classés en prêts et créances</b>	<b>(193)</b>	<b>(170)</b>	<b>(154)</b>
Autriche	(7)	(7)	(6)
Belgique	2	1	1
Allemagne	(2)	(1)	(1)
Espagne	(24)	(12)	(4)
France	8	7	7
Royaume-Uni	0	0	0
Grèce	(1)	(1)	(1)
Islande	(12)	(10)	(9)
Italie	(143)	(135)	(130)
Luxembourg	(2)	(1)	(1)
Portugal	(7)	(6)	(5)
États-Unis	(5)	(5)	(5)
<b>Gains ou pertes latents sur dérivés de couverture de flux de trésorerie</b>	<b>(162)</b>	<b>(37)</b>	<b>(32)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(519)</b>	<b>(303)</b>	<b>(354)</b>
Impôts différés sur gains ou pertes latents sur titres disponibles à la vente	106	22	42
Impôts différés sur gains ou pertes latents sur titres classés en prêts et créances	0	54	49
Impôts différés sur gains ou pertes latents sur dérivés de couverture de flux de trésorerie	56	11	9
<b>TOTAL</b>	<b>(357)</b>	<b>(216)</b>	<b>(254)</b>

## 5. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

## 5.1 - INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS - INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES

(En EUR millions)	2009	2010
<b>INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS</b>	<b>7 325</b>	<b>6 486</b>
Banques centrales	0	0
Prêts et créances sur établissements de crédit	176	111
Prêts et créances sur la clientèle*	2 164	2 168
Prêts et titres disponibles à la vente	69	60
Titres détenus jusqu'à leur échéance	-	-
Dérivés de couverture	4 916	4 147
Actifs dépréciés	-	-
Autres	-	-
<b>INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES</b>	<b>(7 026)</b>	<b>(6 230)</b>
Dettes envers les Banques centrales	(40)	-
Dettes envers les établissements de crédit	(77)	(82)
Dettes envers la clientèle	-	-
Dettes représentées par un titre	(2 632)	(2 622)
Dettes subordonnées	-	-
Dérivés de couverture	(4 277)	(3 526)
Autres	-	-
<b>MARGE D'INTÉRÊTS</b>	<b>299</b>	<b>256</b>

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

## 5.2 - COMMISSIONS

(En EUR millions)	2009			2010		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Activité de crédit	0	-	0	0	-	0
Achat et vente de titres	-	-	-	-	-	-
Ingénierie financière	-	-	-	-	-	-
Services sur titres autres que la garde	-	(5)	(5)	-	(5)	(5)
Conservation	-	-	-	-	-	-
Émissions et placements de titres	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>(5)</b>	<b>(5)</b>	<b>0</b>	<b>(5)</b>	<b>(5)</b>

## 5.3 - GAINS OU PERTES NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR LE RÉSULTAT

(En EUR millions)	2009	2010
Résultat net de comptabilité de couverture	-	-
Résultat net sur opérations de change	0	(0)
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>(0)</b>

Tous les intérêts reçus et payés sur les actifs, passifs et dérivés sont enregistrés dans la marge d'intérêts, tel que requis par les normes IFRS.

Par conséquent, les gains ou pertes nets sur opérations de couverture incluent uniquement la variation de *clean value* des dérivés et la réévaluation des actifs et passifs inscrits dans une relation de couverture.

**Analyse du résultat net de la comptabilité de couverture**

(En EUR millions)	2009	2010
<b>Couvertures de juste valeur</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Changement de juste valeur de l'élément couvert attribuable au risque couvert	(335)	(3 099)
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	335	3 099
<b>Couvertures de flux de trésorerie</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Changement de juste valeur des dérivés de couverture - inefficacité	-	-
Interruption de relations de couverture de flux de trésorerie (flux de trésorerie dont la forte probabilité n'est plus assurée)	-	-
<b>Couvertures de portefeuilles couverts en taux</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Changement de juste valeur de l'élément couvert	(374)	(121)
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	374	121
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**5.4 - GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE**

(En EUR millions)	2009	2010
Résultats de cession des prêts et titres disponibles à la vente	-	-
Résultats de cession ou de résiliation anticipée des dettes représentées par un titre	7	6
Résultats de cession ou de résiliation anticipée des prêts et créances	21	6
<b>TOTAL</b>	<b>28</b>	<b>12</b>

**5.5 - CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION**

(En EUR millions)	2009	2010
Frais de personnel	-	-
Autres frais généraux et administratifs	(87)	(88)
Impôts et taxes	(5)	(8)
<b>TOTAL</b>	<b>(92)</b>	<b>(96)</b>

La société Dexia Municipal Agency n'a pas de personnel salarié en conformité avec les dispositions de l'article L.515-22 du Code monétaire et financier. Dexia Crédit Local effectue, dans le cadre du contrat de gestion, toute opération, transaction ou fonction dans tous les domaines pour le compte de Dexia Municipal Agency.

Par ailleurs, des contrats de gestion particuliers confient à différentes entités la gestion de prêts et de titres sur leur territoire national (Kommunalkredit Austria, Dexia Crediop et Dexia Banque Belgique).

**5.6 - COÛT DU RISQUE**

(En EUR millions)	2009			2010		
	Dépréciation collective	Dépréciation spécifique et pertes	Total	Dépréciation collective	Dépréciation spécifique et pertes	Total
Prêts, créances et engagements	(5)	-	(5)	(4)	-	(4)
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(5)</b>	<b>-</b>	<b>(5)</b>	<b>(4)</b>	<b>-</b>	<b>(4)</b>

**Détail des dépréciations collectives et spécifiques**

Dépréciations collectives (En EUR millions)	2009			2010		
	Dotations	Reprises	Total	Dotations	Reprises	Total
Prêts et créances	(5)	0	(5)	(4)	-	(4)
Engagements hors bilan	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(5)</b>	<b>0</b>	<b>(5)</b>	<b>(4)</b>	<b>-</b>	<b>(4)</b>

La méthode de calcul des provisions collectives, calculées sur les différents portefeuilles constituant le *cover pool* de Dexia MA, ne prend pas en compte les garanties reçues. Cette méthode très conservatrice peut entraîner des variations significatives de dotations aux provisions, selon que les actifs entrés au bilan au cours de l'année sont des expositions totalement garanties par des entités du secteur public ou des expositions directes sur ces entités.

Dépréciations spécifiques (En EUR millions)	2009				
	Dotations	Reprises	Pertes	Recouvrements	Total
Prêts et créances sur établissements de crédit	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	-	-	-
Titres détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Engagements hors bilan	-	-	-	-	-
Total crédits	-	-	-	-	-
Titres à revenu fixe	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Dépréciations spécifiques (En EUR millions)	2010				
	Dotations	Reprises	Pertes	Recouvrements	Total
Prêts et créances sur établissements de crédit	-	-	-	-	-
Prêts et créances sur la clientèle	-	-	-	-	-
Titres détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Engagements hors bilan	-	-	-	-	-
Total crédits	-	-	-	-	-
Titres à revenu fixe	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**5.7 - IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES****a. Détail de la charge d'impôt**

(En EUR millions)	2009	2010
Impôt courant de l'exercice	(54)	(51)
Impôts différés*	(25)	(3)
Impôt courant sur les résultats des exercices antérieurs	-	-
Impôts différés sur exercices antérieurs	-	-
Provisions pour litiges fiscaux	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(79)</b>	<b>(54)</b>

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

## b. Charge effective d'impôt au 31 décembre 2010

Le taux de l'impôt sur les sociétés est, en France, de 34,43 %. Le taux appliqué à la contribution de la succursale irlandaise de Dexia Municipal Agency est celui appliqué localement en fonction de la législation et des bases fiscales nationales. Il en résulte un taux d'impôt moyen constaté pour 2010 de 32,8 %.

L'écart avec le taux français s'analyse de la manière suivante :

(En EUR millions)	2009	2010
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT*</b>	<b>225</b>	<b>163</b>
Résultat net des entreprises mises en équivalence	-	-
<b>BASE IMPOSABLE</b>	<b>225</b>	<b>163</b>
Taux d'impôt en vigueur à la clôture	34,43%	34,43%
<b>IMPÔT THÉORIQUE AU TAUX NORMAL</b>	<b>77</b>	<b>56</b>
Différentiel d'impôt lié aux écarts entre taux étrangers et taux de droit commun français	2	(2)
Complément d'impôt lié aux dépenses non déductibles	-	-
Économie d'impôt sur produits non imposables	-	-
Différentiel d'impôt sur éléments fiscalisés au taux réduit	-	-
Autres compléments ou économies d'impôt	-	-
Report variable	-	-
Provisions pour litiges fiscaux	-	-
<b>IMPÔT COMPTABILISÉ</b>	<b>79</b>	<b>54</b>
<b>TAUX D'IMPÔT CONSTATÉ</b>	<b>35,3%</b>	<b>32,8%</b>

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

## c. Intégration fiscale

Le régime fiscal retenu pour Dexia Municipal Agency est celui de l'intégration fiscale.

Dexia Municipal Agency et sa société mère Dexia Crédit Local sont intégrées dans le périmètre d'intégration fiscale dont la tête de groupe est depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2002 l'établissement stable en France de Dexia SA.

Cet établissement est seul redevable de l'impôt sur les sociétés et de l'imposition forfaitaire annuelle dus par le groupe. La charge d'impôt de Dexia Municipal Agency est constatée en comptabilité, comme en l'absence de toute intégration fiscale.

Les économies réalisées par le groupe d'intégration fiscale sont enregistrées chez Dexia SA Etablissement Stable.

## 6. NOTES SUR LE HORS BILAN

### 6.1 - OPÉRATIONS EN DELAI D'USANCE

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Actifs à livrer	212	216	205
Passifs à recevoir	137	151	146

Il s'agit de swaps de devises à départ différé couvrant parfaitement des prêts ou des émissions obligataires.

### 6.2 - GARANTIES

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Garanties reçues des établissements de crédit <sup>(1)</sup>	7 204	7 110	6 599
Garanties reçues de la clientèle <sup>(2)</sup>	5 518	5 812	5 508

(1) Les garanties reçues des établissements de crédit correspondent à la garantie apportée par Dexia Crediop sur les titres Dexia Crediop per la Cartolarizzazione pour EUR 3 691 millions et à la garantie apportée par Dexia Banque Belgique sur les titres DSFB 1 et 2 pour EUR 2 908 millions.

(2) Les garanties reçues de la clientèle sont généralement données par des collectivités locales.

**6.3 - ENGAGEMENTS DE FINANCEMENT**

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Donnés à des établissements de crédit	11	6	1
Donnés à la clientèle <sup>(1)</sup>	3 177	1 630	899
Reçus d'établissements de crédit <sup>(2)</sup>	5 432	7 412	6 626
Reçus de la clientèle	-	-	-

(1) Les engagements de financement sur prêts et lignes de crédit correspondent aux contrats émis mais non versés au 31 décembre.

(2) Ceci correspond à un engagement ferme et irrévocable de Dexia Crédit Local de mettre à disposition de Dexia MA les fonds nécessaires au remboursement des obligations foncières arrivant à échéance au cours des douze prochains mois.

**6.4 - AUTRES ENGAGEMENTS**

(En EUR millions)	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Engagements donnés <sup>(1)</sup>	7 811	-	-
Engagements reçus	1 936	421	786

(1) Il s'agit de la valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie à la Banque de France.

**7. NOTES SUR L'EXPOSITION AUX RISQUES****7.1 - JUSTE VALEUR****a. Composition de la juste valeur des actifs**

(En EUR millions)	31/12/2008		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Banques centrales	-	-	-
Instruments dérivés (voir note 4.1.a) <sup>(1)</sup>	4 026	4 026	-
Actifs financiers disponibles à la vente <sup>(1)</sup>	1 325	1 325	-
Prêts et créances sur établissement de crédit	10 174	10 025	(149)
Prêts et créances sur la clientèle	70 287	71 736	1 449
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux <sup>(1) (2)</sup>	801	801	-
Autres actifs	234	234	-
<b>TOTAL</b>	<b>86 847</b>	<b>88 147</b>	<b>1 300</b>

(1) Pour ces postes, la juste valeur est la valeur comptable.

(2) La ligne « Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux » correspond à la réévaluation du risque de taux d'intérêt des actifs qui font l'objet d'une couverture de portefeuille.

Ces actifs figurent dans les lignes « Prêts et créances sur la clientèle », « Prêts et créances sur établissements de crédit » et « Actifs financiers disponibles à la vente ».

(En EUR millions)	31/12/2009		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Banques centrales	4	4	-
Instruments dérivés (voir note 4.1.a)	2 814	2 814	-
Actifs financiers disponibles à la vente	3 304	3 304	-
Prêts et créances sur établissement de crédit	7 810	7 795	(15)
Prêts et créances sur la clientèle	71 060	67 845	(3 215)
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux <sup>(1) (2)</sup>	692	692	-
Autres actifs	146	146	-
<b>TOTAL</b>	<b>85 830</b>	<b>82 600</b>	<b>(3 230)</b>

(1) Pour ces postes, la juste valeur est la valeur comptable.

(2) La ligne « Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux » correspond à la réévaluation du risque de taux d'intérêt des actifs qui font l'objet d'une couverture de portefeuille.

Ces actifs figurent dans les lignes « Prêts et créances sur la clientèle », « Prêts et créances sur établissements de crédit » et « Actifs financiers disponibles à la vente ».

(En EUR millions)	31/12/2010		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Banques centrales	2	2	-
Instruments dérivés (voir note 4.1.a)	5 906	5 906	-
Actifs financiers disponibles à la vente	1 865	1 865	-
Prêts et créances sur établissement de crédit	7 171	7 110	(61)
Prêts et créances sur la clientèle	78 025	73 301	(4 724)
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux <sup>(1) (2)</sup>	1 114	1 114	-
Autres actifs	147	147	-
<b>TOTAL</b>	<b>94 230</b>	<b>89 445</b>	<b>(4 785)</b>

(1) Pour ces postes, la juste valeur est la valeur comptable.

(2) La ligne « Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux » correspond à la réévaluation du risque de taux d'intérêt des actifs qui font l'objet d'une couverture de portefeuille.

Ces actifs figurent dans les lignes « Prêts et créances sur la clientèle », « Prêts et créances sur établissements de crédit » et « Actifs financiers disponibles à la vente ».

## b. Composition de la juste valeur des passifs, hors capitaux propres

(En EUR millions)	31/12/2008		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Banques centrales	7 473	7 473	-
Instruments dérivés (voir note 4.1.a) <sup>(1)</sup>	8 463	8 463	-
Dettes envers les établissements de crédit	4 410	4 429	19
Dettes envers la clientèle	-	-	-
Dettes représentées par un titre	64 266	63 555	(711)
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux <sup>(1) (2)</sup>	990	990	-
Autres passifs	531	531	-
<b>TOTAL</b>	<b>86 133</b>	<b>85 441</b>	<b>(692)</b>

(1) Pour ces postes, la juste valeur est la valeur comptable.

(2) La ligne « Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux » correspond à la réévaluation du risque de taux d'intérêt des passifs qui font l'objet d'une couverture de portefeuille.

Ces passifs figurent dans les lignes « Dettes envers les établissements de crédit », « Dettes envers la clientèle » et « Dettes représentées par un titre ».

La juste valeur présentée ci-dessus ne comprend que les effets liés aux taux d'intérêt, sauf pour les « Passifs détenus à des fins de transaction » et les « Passifs désignés à la juste valeur par résultat ».

(En EUR millions)	31/12/2009		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Banques centrales	-	-	-
Instruments dérivés (voir note 4.1.a) <sup>(1)</sup>	5 806	5 806	-
Dettes envers les établissements de crédit	10 352	10 399	47
Dettes envers la clientèle	-	-	-
Dettes représentées par un titre	65 933	65 211	(722)
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux <sup>(1) (2)</sup>	1 256	1 256	-
Autres passifs	1 493	1 493	-
<b>TOTAL</b>	<b>84 840</b>	<b>84 165</b>	<b>(675)</b>

(1) Pour ces postes, la juste valeur est la valeur comptable.

(2) La ligne « Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux » correspond à la réévaluation du risque de taux d'intérêt des passifs qui font l'objet d'une couverture de portefeuille.

Ces passifs figurent dans les lignes « Dettes envers les établissements de crédit », « Dettes envers la clientèle » et « Dettes représentées par un titre ».

La juste valeur présentée ci-dessus ne comprend que les effets liés aux taux d'intérêt, sauf pour les « Passifs détenus à des fins de transaction » et les « Passifs désignés à la juste valeur par résultat ».

(En EUR millions)	31/12/2010		
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Banques centrales	-	-	-
Instruments dérivés (voir note 4.1.a) <sup>(1)</sup>	10 887	10 887	-
Dettes envers les établissements de crédit	12 541	12 554	13
Dettes envers la clientèle	-	-	-
Dettes représentées par un titre	66 819	66 473	(346)
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux <sup>(1) (2)</sup>	1 557	1 557	-
Autres passifs	1 357	1 357	-
<b>TOTAL</b>	<b>93 161</b>	<b>92 828</b>	<b>(333)</b>

(1) Pour ces postes, la juste valeur est la valeur comptable.

(2) La ligne « Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux » correspond à la réévaluation du risque de taux d'intérêt des passifs qui font l'objet d'une couverture de portefeuille.

Ces passifs figurent dans les lignes « Dettes envers les établissements de crédit », « Dettes envers la clientèle » et « Dettes représentées par un titre ».

La juste valeur présentée ci-dessus ne comprend que les effets liés aux taux d'intérêt, sauf pour les « Passifs détenus à des fins de transaction » et les « Passifs désignés à la juste valeur par résultat ».

### c. Méthodes ayant servi à la détermination de la juste valeur des instruments financiers

Juste valeur des actifs financiers	31/12/2010			
	Niveau 1 <sup>(1)</sup>	Niveau 2 <sup>(2)</sup>	Niveau 3 <sup>(3)</sup>	Total
Instruments dérivés (voir note 4.1.a)	-	4 544	1 362	5 906
Actifs financiers disponibles à la vente	587	95	1 183	1 865
Prêts et créances sur établissement de crédit	-	1 950	5 160	7 110
Prêts et créances sur la clientèle	-	57 953	15 348	73 301
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	1 114	-	1 114
<b>TOTAL</b>	<b>587</b>	<b>65 656</b>	<b>23 053</b>	<b>89 296</b>

(1) Prix coté sur un marché actif pour le même type d'instrument

(2) Prix coté sur un marché actif pour un instrument financier similaire (mais pas exactement le même) ou utilisation d'une technique d'évaluation dont tous les paramètres significatifs sont observables

(3) Utilisation d'une technique d'évaluation dont tous les paramètres significatifs ne sont pas observables



Juste valeur des passifs financiers (En EUR millions)	31/12/2010			
	Niveau 1 <sup>(1)</sup>	Niveau 2 <sup>(2)</sup>	Niveau 3 <sup>(3)</sup>	Total
Instruments dérivés (voir note 4.1.a)	-	5 567	5 320	10 887
Dettes envers les établissements de crédit	-	3 530	9 024	12 554
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-
Dettes représentées par un titre	-	66 473	-	66 473
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	1 557	-	1 557
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>77 127</b>	<b>14 344</b>	<b>91 471</b>

(1) Prix coté sur un marché actif pour le même type d'instrument

(2) Prix coté sur un marché actif pour un instrument financier similaire (mais pas exactement le même) ou utilisation d'une technique d'évaluation dont tous les paramètres significatifs sont observables

(3) Utilisation d'une technique d'évaluation dont tous les paramètres significatifs ne sont pas observables

#### d. Niveau 3 : analyse des flux 2010

(En EUR millions)	31/12/2009	Gains ou pertes en résultat	Gains ou pertes latents ou différés	Acquisition	Vente	Origination	Règlement	Transfert vers niveau 3	Transfert hors niveau 3	Autres variations	31/12/2010
Actifs financiers disponibles à la vente	2 063	23	(9)	1 400	-	-	(2 309)	-	-	15	1 183
Instruments dérivés	24	503	-	-	-	-	595	251	(9)	(2)	1 362
<b>TOTAL ACTIFS FINANCIERS</b>	<b>2 087</b>	<b>526</b>	<b>(9)</b>	<b>1 400</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1 714)</b>	<b>251</b>	<b>(9)</b>	<b>13</b>	<b>2 545</b>
Instruments dérivés	395	2 601	-	-	-	-	(1 168)	3 604	(17)	1	5 416
<b>TOTAL PASSIFS FINANCIERS</b>	<b>395</b>	<b>2 601</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1 168)</b>	<b>3 604</b>	<b>(17)</b>	<b>1</b>	<b>5 416</b>

## 7.2 - EXPOSITION AU RISQUE DE CRÉDIT

L'exposition au risque de crédit, telle que présentée à la direction, comprend :

- pour les actifs autres que les dérivés : le montant figurant au bilan (c'est-à-dire après déduction des provisions spécifiques) ;
- pour les dérivés : la valeur de marché comptabilisée au bilan augmentée d'une marge pour risque de crédit potentiel futur (*add-on*) ;
- pour les engagements hors bilan : le montant figurant en annexe ; il s'agit du montant non tiré des engagements de financement.

L'exposition au risque de crédit est ventilée par région et par contrepartie en tenant compte des garanties obtenues. Cela signifie que lorsque le risque de crédit est garanti par un tiers dont le risque pondéré, au sens de la réglementation de Bâle, est inférieur à celui de l'emprunteur direct, l'exposition est incluse dans la région et le secteur d'activité du garant.

### a. Ventilation des expositions au risque de crédit

#### Analyse de l'exposition par zone géographique

(En EUR millions)	Montant au 31/12/2010
France	54 127
Belgique	7 988
Italie	7 718
Reste de l'Europe	4 900
Espagne	3 240
Autres pays de l'Union Européenne	1 869
Luxembourg	1 850
Allemagne	848
États-Unis et Canada	324
Japon	25
Autres	10
<b>EXPOSITION TOTALE</b>	<b>82 899</b>

#### Analyse de l'exposition par catégorie de contrepartie

(En EUR millions)	Montant au 31/12/2010
États	2 658
Secteur public local	71 671
ABS	84
Institutions financières	8 486
<b>EXPOSITION TOTALE</b>	<b>82 899</b>

Les expositions sur les institutions financières comprennent essentiellement les contreparties de dérivés de couverture et les valeurs de remplacement.

Les expositions sur les ABS correspondent aux 3 ABS garantis à 100 % par une personne publique ou ayant un *pool* d'actif 100 % secteur public : Blue Danube Loan Funding GmbH, Colombo Srl, Societa veicolo Astrea Srl.

#### Analyse de l'exposition par catégorie d'instrument

(En EUR millions)	Montant au 31/12/2010
Titres de créance	1 864
Prêts et avances	79 480
Engagements de financement	907
Instruments dérivés de couverture	648
<b>EXPOSITION TOTALE</b>	<b>82 899</b>

### b. Évaluation de la qualité de crédit des actifs

Le groupe Dexia a fait le choix de la méthode avancée au titre de la réforme du ratio de solvabilité et de l'adéquation des fonds propres (réforme Bâle 2). Ce dispositif revêt une importance primordiale pour Dexia et relève de la responsabilité exclusive de la direction des risques ; celle-ci a développé des modèles de notation interne qui couvrent les principaux segments de clientèle. Les superviseurs bancaires (ACP en France et CBFA en Belgique) ont autorisé le groupe à utiliser ces modèles internes avancés pour le calcul et le *reporting* des exigences en fonds propres pour le risque de crédit à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008.

Ceci permet à Dexia Municipal Agency de présenter ci-dessous une analyse de ses expositions, ventilées par pondérations de risque, telles qu'utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres pour le risque de crédit ; ces pondérations sont calculées essentiellement en fonction de la probabilité de défaut de la contrepartie et de la perte encourue en cas de défaut.

Cette analyse confirme l'excellente qualité des actifs du portefeuille de Dexia MA, dont 79 % du portefeuille a une pondération inférieure ou égale à 5 % et plus de 98 % du portefeuille a une pondération inférieure ou égale à 20 %.

(En EUR millions)	Pondération de risque (Bâle 2)				Total
	de 0 à 5%	de 5 à 20%	de 20 à 50%	plus de 50%	
Titres de créance	956	600	308	-	1 864
Prêts et avances	63 668	15 301	392	119	79 480
Engagements de financement	807	99	-	1	907
Instruments dérivés de couverture	-	30	591	27	648
<b>EXPOSITION TOTALE</b>	<b>65 431</b>	<b>16 030</b>	<b>1 291</b>	<b>147</b>	<b>82 899</b>
<b>QUOTE-PART</b>	<b>78,9%</b>	<b>19,3%</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,2%</b>	<b>100,0%</b>

Certaines expositions ne bénéficient pas encore d'un système d'évaluation interne validé par les superviseurs ; dans ce cas, leur pondération est celle de la méthode standard, qui est, par exemple, de 20 % pour les collectivités locales.

### 7.3 - RISQUE DE LIQUIDITÉ : VENTILATION SELON LA DURÉE RÉSIDUELLE JUSQU'À LA DATE DE REMBOURSEMENT

#### a. Ventilation de l'actif

(En EUR millions)	Au 31/12/2010						Total ventilé
	À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	
Banque centrale	2	-	-	-	-	-	2
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	-	400	200	232	943	-	1 775
Prêts et créances sur établissements de crédit	-	1 543	1 894	3 159	469	-	7 065
Prêts et créances sur la clientèle	-	2 471	3 467	18 441	46 962	-	71 341
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-	-
Actifs d'impôts	-	-	-	-	-	138	138
Comptes de régularisation et actifs divers	-	9	-	-	-	-	9
<b>TOTAL</b>	<b>2</b>	<b>4 423</b>	<b>5 561</b>	<b>21 832</b>	<b>48 374</b>	<b>138</b>	<b>80 330</b>

(En EUR millions)	Au 31/12/2010				
	Total ventilé	Intérêts courus	Ajustement à la juste valeur	Dépréciation	Total
Banque centrale	2	-	-	-	2
Instruments dérivés de couverture	-	1 216	4 690	-	5 906
Actifs financiers disponibles à la vente	1 775	12	78	-	1 865
Prêts et créances sur établissements de crédit	7 065	32	74	-	7 171
Prêts et créances sur la clientèle	71 341	945	5 759	(20)	78 025
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	1 114	-	1 114
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-
Actifs d'impôts	138	-	-	-	138
Comptes de régularisation et actifs divers	9	-	-	-	9
<b>TOTAL</b>	<b>80 330</b>	<b>2 205</b>	<b>11 715</b>	<b>(20)</b>	<b>94 230</b>

**b. Ventilation du passif, hors capitaux propres**

(En EUR millions)

	Au 31/12/2010						Durée indéterminée	Total ventilé
	À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans			
Banque centrale	-	-	-	-	-	-	-	-
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	9 029	-	400	1 800	1 300	-	-	12 529
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-	-	-	-	-
Dettes représentées par un titre	-	3 995	2 422	22 985	34 597	-	-	63 999
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	-	-	-
Passifs d'impôts	-	-	-	-	-	13	-	13
Comptes de régularisation et passifs divers	-	1 344	-	-	-	-	-	1 344
Provisions	-	-	-	-	-	-	-	-
Dettes subordonnées	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>9 029</b>	<b>5 339</b>	<b>2 822</b>	<b>24 785</b>	<b>35 897</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>77 885</b>

(En EUR millions)

	Au 31/12/2010			Total
	Total ventilé	Intérêts courus	Ajustement à la juste valeur	
Banque centrale, dettes envers les établissements de crédit	-	-	-	-
Instruments dérivés de couverture	-	933	9 954	10 887
Dettes envers les établissements de crédit	12 529	12	-	12 541
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-
Dettes représentées par un titre	63 999	1 335	1 485	66 819
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	1 557	1 557
Passifs d'impôts	13	-	-	13
Comptes de régularisation et passifs divers	1 344	-	-	1 344
Provisions	-	-	-	-
Dettes subordonnées	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>77 885</b>	<b>2 280</b>	<b>12 996</b>	<b>93 161</b>

**c. Gap de liquidité net**

(En EUR millions)

	Au 31/12/2010							Total ventilé
	À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	Non ventilé	
<b>MONTANT</b>	<b>(9 027)</b>	<b>(916)</b>	<b>2 739</b>	<b>(2 953)</b>	<b>12 477</b>	<b>125</b>	<b>(1 376)</b>	<b>1 069</b>

Ce tableau présente la situation du bilan à la date d'arrêtés des comptes ; il ne prend pas en compte les décisions de gestion qui permettront de gérer les décalages de maturité, ni la future production d'actifs et de passifs. La liquidité de Dexia MA est apportée par l'accord de refinancement existant avec Dexia Crédit Local. En complément, la société peut obtenir des financements auprès de la Banque de France, en donnant en garantie certains de ces actifs (ce processus a été testé en 2008 et une large majorité des actifs de Dexia MA est éligible au refinancement de la Banque centrale). Ainsi, Dexia MA peut obtenir un financement de la Banque de France lui permettant de rembourser des obligations foncières arrivant à maturité ; les actifs donnés en garantie sont alors exclus du calcul du ratio de couverture. La dette «à vue» de EUR 9 029 millions correspond au compte courant avec Dexia Crédit Local ; cette dette ne bénéficie pas du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier.

## 7.4 - RISQUE DE REFIXATION DE TAUX D'INTÉRÊT : VENTILATION PAR ÉCHÉANCE JUSQU'À LA PROCHAINE DATE DE REFIXATION DES TAUX D'INTÉRÊT

### a. Ventilation de l'actif

(En EUR millions)

	Au 31/12/2010						Total ventilé
	À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	
Banque centrale	2	-	-	-	-	-	2
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers disponibles à la vente	-	808	200	30	737	-	1 775
Prêts et créances sur établissements de crédit	-	5 629	265	774	397	-	7 065
Prêts et créances sur la clientèle	-	16 982	10 608	11 768	31 983	-	71 341
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	-	-
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-	-	-
Actifs d'impôts	-	-	-	-	-	138	138
Comptes de régularisation et actifs divers	-	9	-	-	-	-	9
<b>TOTAL</b>	<b>2</b>	<b>23 428</b>	<b>11 073</b>	<b>12 572</b>	<b>33 117</b>	<b>138</b>	<b>80 330</b>

(En EUR millions)

	Au 31/12/2010				Total
	Total ventilé	Intérêts courus	Ajustement à la juste valeur	Dépréciation	
Banque centrale	2	-	-	-	2
Instruments dérivés de couverture	-	1 216	4 690	-	5 906
Actifs financiers disponibles à la vente	1 775	12	78	-	1 865
Prêts et créances sur établissements de crédit	7 065	32	74	-	7 171
Prêts et créances sur la clientèle	71 341	945	5 759	(20)	78 025
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	1 114	-	1 114
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-	-	-	-
Actifs d'impôts	138	-	-	-	138
Comptes de régularisation et actifs divers	9	-	-	-	9
<b>TOTAL</b>	<b>80 330</b>	<b>2 205</b>	<b>11 715</b>	<b>(20)</b>	<b>94 230</b>

### b. Ventilation du passif, hors capitaux propres

(En EUR millions)

	Au 31/12/2010						Total ventilé
	À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	
Banque centrale	-	-	-	-	-	-	-
Instruments dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	9 029	3 500	-	-	-	-	12 529
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-	-	-	-
Dettes représentées par un titre	-	6 759	4 833	20 801	31 606	-	63 999
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	-	-	-	-	-
Passifs d'impôts	-	-	-	-	-	13	13
Comptes de régularisation et passifs divers	-	1 344	-	-	-	-	1 344
Provisions	-	-	-	-	-	-	-
Dettes subordonnées	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>9 029</b>	<b>11 603</b>	<b>4 833</b>	<b>20 801</b>	<b>31 606</b>	<b>13</b>	<b>77 885</b>

(En EUR millions)	Au 31/12/2010			
	Total ventilé	Intérêts courus	Ajustement à la juste valeur	Total
Banque centrale, dettes envers les établissements de crédit	-	12	-	12
Instruments dérivés de couverture	-	933	9 954	10 887
Dettes envers les établissements de crédit	12 529	-	-	12 529
Dettes envers la clientèle	-	-	-	-
Dettes représentées par un titre	63 999	1 335	1 485	66 819
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	-	-	1 557	1 557
Passifs d'impôts	13	-	-	13
Comptes de régularisation et passifs divers	1 344	-	-	1 344
Provisions	-	-	-	-
Dettes subordonnées	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>77 885</b>	<b>2 280</b>	<b>12 996</b>	<b>93 161</b>

### c. Gap de sensibilité du bilan

(En EUR millions)	Au 31/12/2010						Durée indéterminée	Non ventilé	Total ventilé
	À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans				
<b>MONTANT</b>	<b>(9 027)</b>	<b>11 825</b>	<b>6 240</b>	<b>(8 229)</b>	<b>1 511</b>	<b>125</b>	<b>(1 376)</b>	<b>1 069</b>	

## 7.5 - RISQUE DE CHANGE

Classement par devises d'origine (En EUR millions)	31/12/2008				
	En euros	En autres devises UE	En dollars	En autres devises	Total
Total de l'actif	70 443	3 991	8 504	3 909	86 847
Total du passif	70 443	3 991	8 504	3 909	86 847
<b>POSITION NETTE AU BILAN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Classement par devises d'origine (En EUR millions)	31/12/2009				
	En euros	En autres devises UE	En dollars	En autres devises	Total
Total de l'actif*	71 713	4 284	6 292	3 559	85 848
Total du passif*	71 713	4 284	6 292	3 559	85 848
<b>POSITION NETTE AU BILAN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Classement par devises d'origine (En EUR millions)	31/12/2010				
	En euros	En autres devises UE	En dollars	En autres devises	Total
Total de l'actif	79 551	4 847	5 692	4 381	94 471
Total du passif	79 551	4 847	5 692	4 381	94 471
<b>POSITION NETTE AU BILAN</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

\* Les chiffres au 31 décembre 2009 ont été retraités. Cf. notes sur les règles de présentation et d'évaluation des comptes - partie « faits marquants ».

Dexia MA ne prend aucun risque de change. Les actifs et les passifs qui sont originellement en devises non euros sont swapés en Euribor dès leur entrée au bilan.

## 7.6 - SENSIBILITÉ AU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Dexia Municipal Agency fait l'objet d'une gestion particulière, avec l'objectif de neutraliser au mieux l'exposition au taux d'intérêt. La méthode utilisée suit des principes simples et consiste à convertir l'actif et le passif du bilan en taux variables, de sorte qu'ils évoluent ensemble de façon parallèle sous l'effet des mouvements de la courbe des taux, tout en conservant la marge inchangée.

Tous les instruments financiers à terme utilisés par Dexia Municipal Agency font partie d'un système de couverture, soit micro, soit macro. La société ne peut pas réaliser d'opération de *trading*, ni avoir d'instrument financier à terme en position ouverte isolée.

Dexia Municipal Agency utilise les microcouvertures de taux sur une partie de l'actif et sur les passifs bénéficiant du privilège légal, et les macrocouvertures de taux sur une autre partie de l'actif et sur le hors bilan pour gérer le risque global de taux d'intérêt. Les microcouvertures couvrent le risque de taux sur le portefeuille de titres, sur certains prêts, sur les obligations foncières (et les *registered covered bonds*). Les macrocouvertures sont utilisées essentiellement pour gérer le risque de taux sur les prêts taux fixe non couverts en microcouverture (essentiellement en raison d'un montant unitaire trop faible) et pour gérer les écarts de date de *fixing* Euribor par des couvertures en Eonia.

Le risque de taux résiduel provenant des macrocouvertures est contenu dans une limite fixée depuis 2005, avec l'accord des agences de notation, à 3 % des fonds propres. Cette limite est mise à jour annuellement et est actuellement fixée à EUR 35 millions, dont EUR 9 millions pour le *gap* monétaire et EUR 26,0 millions pour le *gap* taux fixe. La sensibilité réelle est pilotée très en deçà de cette limite.

La sensibilité ainsi mesurée correspond à la variation de la VAN (valeur actuelle nette) du *gap* à un déplacement de la courbe des taux de 100 points de base.

Les résultats de cette gestion sur les quatre derniers trimestres sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Sensibilité du <i>gap</i>		Moyenne	Maximum	Minimum	Limite
Taux fixe	T1 2010	13,8	18,3	11,0	26,0
	T2 2010	18,1	22,6	15,6	26,0
	T3 2010	19,4	29,9	12,2	26,0
	T4 2010	17,9	22,2	13,9	26,0
Monétaire	T1 2010	2,0	4,4	(3,1)	4,5
	T2 2010	0,6	4,6	(1,1)	9,0
	T3 2010	1,0	2,8	0,1	9,0
	T4 2010	0,0	3,0	2,5	9,0
Total	T1 2010	15,5	20,0	10,1	30,5
	T2 2010	18,9	23,1	14,6	35,0
	T3 2010	20,3	31,7	12,6	35,0
	T4 2010	18,1	22,8	14,0	35,0

*La limite maximale de sensibilité à taux fixe a été dépassée sur 1 jour au cours du mois d'août 2010. Ce dépassement est lié à un chargement de EUR 1 milliard de prêts français de Dexia Crédit Local vers Dexia Municipal Agency qui a généré une perturbation de courte durée dans le calcul de la sensibilité de Dexia Municipal Agency. Il est à noter que ce dépassement n'a pas entraîné de dépassement de limite de sensibilité globale, qui a atteint un maximum de EUR 31,7 millions sur cette même période, soit un niveau inférieur à la limite globale de EUR 35 millions.*

## Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels établis selon le référentiel IFRS

Exercice clos le 31 décembre 2010

Au Président,

En notre qualité de commissaires aux comptes de Dexia Municipal Agency et en réponse à votre demande, dans le contexte du souhait de la société de donner une information financière élargie aux investisseurs, nous avons effectué un audit des comptes annuels de Dexia Municipal Agency relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2010, établis selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité de votre directoire dans un contexte de crise économique et financière toujours caractérisé par une forte volatilité sur les marchés financiers ainsi que par le manque de visibilité sur le futur. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant les montants et informations figurant dans les comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues, et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Sur la base de notre audit, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne, le

fait que les comptes annuels présentent sincèrement le patrimoine et la situation financière de la société au 31 décembre 2010, ainsi que le résultat de ses opérations pour la période écoulée.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.2 « Faits Marquants » de l'annexe aux comptes qui expose la correction d'erreur relative aux charges sur prêts à la clientèle.

Le présent rapport ne constitue pas le rapport légal sur les comptes annuels établis selon les règles et principes comptables français émis en application de l'article L.823-9 du Code de commerce. Outre les mentions relatives à la vérification spécifique prévue par la loi, portant notamment sur le rapport de gestion, ce rapport légal comporte, conformément à l'article L.823-9 du Code de commerce, une justification de nos appréciations.

Ce rapport est établi à votre attention dans le contexte décrit ci-avant et ne doit pas être utilisé, diffusé ou cité à d'autres fins.

Nous n'acceptons aucune responsabilité vis-à-vis de tout tiers auquel ce rapport serait diffusé ou parviendrait.

Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas compétence.

Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 28 mars 2011


Les commissaires aux comptes

Virginie CHAUVIN



MAZARS

Hervé HELIAS



DELOITTE & ASSOCIÉS

José-Luis GARCIA





# Comptes arrêtés selon le référentiel français

## Actif au 31 décembre 2010

(En EUR millions)	Notes	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Caisse, banques centrales	2.1	-	4	2
Effets publics et valeurs assimilées	2.2	3 740	4 593	4 222
Créances sur les établissements de crédit	2.3	4 310	2 229	2 236
Opérations avec la clientèle	2.4	53 367	54 386	54 731
Obligations et autres titres à revenu fixe	2.5	16 141	17 425	19 264
Actions et autres titres à revenu variable		-	-	-
Participations et autres titres détenus à long terme		-	-	-
Parts dans les entreprises liées		-	-	-
Immobilisations incorporelles		-	-	-
Immobilisations corporelles		-	-	-
Capital souscrit appelé non versé		-	-	-
Capital souscrit non appelé		-	-	-
Actions propres		-	-	-
Autres actifs	2.6	13	4	7
Comptes de régularisation	2.7	3 797	2 831	4 179
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>2.8</b>	<b>81 368</b>	<b>81 472</b>	<b>84 641</b>

## Passif au 31 décembre 2010

(En EUR millions)	Notes	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Dettes envers les banques centrales	3.1	7 473	-	-
Dettes envers les établissements de crédit	3.2	4 416	10 352	12 544
Opérations avec la clientèle		-	-	-
Dettes représentées par un titre	3.3	63 351	65 298	65 669
Autres passifs	3.4	497	1 433	1 323
Comptes de régularisation	3.5	4 436	3 073	3 643
Provisions pour risques et charges	3.6	2	16	19
Provisions pour impôts différés	3.6	-	-	18
Provision réglementée	3.6	52	60	68
Fonds pour risques bancaires généraux		-	-	-
Passifs subordonnés		-	-	-
<b>Capitaux propres</b>		<b>1 141</b>	<b>1 240</b>	<b>1 357</b>
Capital souscrit	3.7	946	1 060	1 190
Primes d'émission	3.7	-	-	-
Réserves (et résultat reporté)	3.7	104	82	47
Résultat de l'exercice	3.7	91	98	120
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>3.8</b>	<b>81 368</b>	<b>81 472</b>	<b>84 641</b>

## Hors bilan au 31 décembre 2010

(En EUR millions)	Notes	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
<b>ENGAGEMENTS DONNÉS</b>	<b>4.1</b>	<b>10 999</b>	<b>1 636</b>	<b>900</b>
Engagements de financement donnés		3 188	1 636	900
Engagements de garantie donnés		-	-	-
Autres engagements donnés		7 811	-	-
<b>ENGAGEMENTS REÇUS</b>	<b>4.2</b>	<b>12 887</b>	<b>20 771</b>	<b>19 170</b>
Engagements de financement reçus		5 432	7 412	6 626
Engagements de garantie reçus		5 970	13 359	12 544
Autres Engagements reçus		1 485	-	-
Opérations de change en devises	4.3	45 813	40 556	38 295
Engagements sur instruments financiers à terme	4.4	216 370	212 111	235 461
Engagements sur titres	4.5	-	-	-

## Compte de résultat

(En EUR millions)	Notes	2008	2009	2010
Intérêts et produits assimilés <sup>(1)</sup>	5.0	8 542	3 728	3 705
Intérêts et charges assimilées	5.0	(8 240)	(3 432)	(3 414)
Revenus des titres à revenu variable		-	-	-
Commissions (produits)	5.2	-	-	-
Commissions (charges)	5.2	(4)	(6)	(5)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	5.3	-	-	-
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	5.3	(54)	(38)	4
Autres produits d'exploitation bancaire		-	-	-
Autres charges d'exploitation bancaire		-	-	-
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>		<b>244</b>	<b>252</b>	<b>290</b>
Charges générales d'exploitation	5.1	(92)	(92)	(96)
Dotations aux amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	-	-	-	-
<b>RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>152</b>	<b>160</b>	<b>194</b>
Coût du risque		-	-	-
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>152</b>	<b>160</b>	<b>194</b>
Gains ou pertes sur actifs immobilisés		-	-	-
<b>RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT</b>		<b>152</b>	<b>160</b>	<b>194</b>
Résultat exceptionnel		-	-	-
Impôt sur les bénéfices	5.4	(53)	(54)	(66)
Dotations/Reprises provision réglementée		(8)	(8)	(8)
<b>RÉSULTAT NET</b>		<b>91</b>	<b>98</b>	<b>120</b>
Résultat par action		9,62	9,25	10,09
Résultat dilué par action		9,62	9,25	10,09

(1) Le montant pour 2010 intègre l'impact relatif à la correction de la surestimation des charges sur les prêts à la clientèle en 2009 pour EUR 22,9 millions (cf. notes règles de présentation et d'évaluation des comptes paragraphe 1.1).

## Variation des capitaux propres

(En EUR millions)	Montant
<b>SITUATION AU 31/12/2009</b>	
Capital	1 060
Primes d'émission et d'apport	-
Engagements d'augmentation de capital et primes d'émission	-
Réserves et résultat reporté	82
Résultat de l'exercice	98
Acompte sur dividendes	-
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2009</b>	<b>1 240</b>
<b>VARIATIONS DE LA PÉRIODE</b>	
Variations du capital	130
Variations des primes d'émission et d'apport	-
Variations des engagements d'augmentation de capital et primes d'émission	-
Variations des réserves et résultat reporté*	1
Dividendes versés (-)	(134)
Résultat de la période	120
Autres variations	-
<b>SITUATION AU 31/12/2010</b>	
Capital	1 190
Primes d'émission et d'apport	-
Engagements d'augmentation de capital et primes d'émission	-
Réserves et résultat reporté	47
Résultat de l'exercice	120
<b>CAPITAUX PROPRES AU 31/12/2010</b>	<b>1 357</b>

\* Arrondi

## Tableau de flux de trésorerie

(En EUR millions)	2008	2009	2010
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS</b>	<b>152</b>	<b>160</b>	<b>194</b>
+/- Dotations nettes aux provisions	-	-	1
+/- Charges/produits net des activités opérationnelles	(252)	149	92
+/- Charges/produits des activités de financement	240	32	(84)
+/- Autres mouvements	(66)	(21)	(420)
<b>= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements</b>	<b>(78)</b>	<b>160</b>	<b>(411)</b>
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit (Dexia Crédit Local et Banque de France)	7 726	(7 126)	-
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit (prêts à la clientèle)	(987)	1 995	28
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	(2 949)	(1 003)	414
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs	(2 888)	(2 217)	(1 344)
+/- Flux liés à des instruments dérivés de couverture	247	1 143	159
- Impôts versés	(75)	(45)	(44)
<b>= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>1 074</b>	<b>(7 252)</b>	<b>(787)</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSorerIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE (A)</b>	<b>1 148</b>	<b>(6 933)</b>	<b>(1 004)</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSorerIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (B)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	-	-	(4)
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	5 174	1 278	(1 205)
<b>FLUX NET DE TRÉSorerIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>5 174</b>	<b>1 278</b>	<b>(1 209)</b>
<b>EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSorerIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSorerIE (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B+ C + D)</b>	<b>6 322</b>	<b>(5 655)</b>	<b>(2 213)</b>
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	1 148	(6 933)	(1 004)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	-	-	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	5 174	1 278	(1 209)
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie (D)	-	-	-
<b>TRÉSorerIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSorerIE À L'OUVERTURE</b>	<b>(7 484)</b>	<b>(1 162)</b>	<b>(6 817)</b>
Banques centrales (actif et passif)	15	(334)	4
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(7 499)	(828)	(6 821)
<b>TRÉSorerIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSorerIE À LA CLÔTURE</b>	<b>(1 162)</b>	<b>(6 817)</b>	<b>(9 030)</b>
Banques centrales (actif et passif)	(334)	4	2
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(828)	(6 821)	(9 032)
<b>VARIATION DE LA TRÉSorerIE NETTE</b>	<b>6 322</b>	<b>(5 655)</b>	<b>(2 213)</b>

## Annexe aux comptes annuels selon le référentiel français

### 1. RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

#### 1.1 - FAITS MARQUANTS

Dexia Municipal Agency a détecté une erreur dans le système d'information ayant conduit en 2009 à une surestimation des charges sur les prêts à la clientèle. La surestimation pour l'exercice 2009 s'élève à 22,9 millions d'euros. Les comptes de l'exercice clôturé au 31 décembre 2010 ont été impactés de la correction de cette erreur.

#### 1.2 - NORMES COMPTABLES APPLICABLES : RÈGLEMENTS ADOPTÉS PAR L'AUTORITÉ DES NORMES COMPTABLES (ANC)

Dexia Municipal Agency établit ses comptes annuels et semestriels en conformité avec les règlements CRC n° 99-04 et n° 00-03 modifiés.

Les comptes de l'exercice clôturé au 31 décembre 2010 ont été établis selon les mêmes méthodes comptables que celles utilisées dans les comptes de l'exercice clôturé au 31 décembre 2009.

Les principes comptables généralement acceptés ont été appliqués dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- indépendance des exercices,
- permanence des méthodes.

Les comptes s'inscrivent dans le cadre de la directive n°86/635/CEE du Conseil des Communautés européennes et du règlement CRBF n° 91-02.

#### 1.3 - PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUÉS AUX ÉTATS FINANCIERS

##### a. Créances sur la clientèle

Les crédits à la clientèle sont indiqués au bilan pour leurs montants nets après dépréciations constituées en vue de faire face à un risque de non recouvrement. Les contrats signés figurent dans les engagements hors bilan pour leur partie non versée.

Les intérêts relatifs aux prêts sont comptabilisés en produits d'exploitation bancaire pour leurs montants échus et courus, calculés *pro rata temporis*, ainsi que les intérêts sur les échéances impayées. Les intérêts des créances douteuses figurant en produit net bancaire sont neutralisés par une dépréciation de montant équivalent.

Dexia Municipal Agency applique le règlement CRC n° 2002-03, modifié par le CRC n° 2005-03. Ce règlement précise qu'une créance est considérée comme douteuse lorsqu'elle présente une des caractéristiques suivantes :

- un risque probable ou certain de non recouvrement (impayés depuis plus de neuf mois pour les collectivités locales et trois mois pour les autres) ;
- un risque avéré sur la contrepartie (dégradation de la situation financière, procédures d'alerte) ;
- l'existence d'une procédure contentieuse.

Par ailleurs, ce règlement introduit une nouvelle catégorie de créances douteuses : les créances douteuses compromises. Les créances comptabilisées en créances douteuses depuis plus d'un an ont été reclassées dans cette catégorie. Les intérêts sur ces dossiers ne contribuent plus à la marge d'intérêts dès leur transfert en encours douteux compromis. Ce règlement prévoit également l'identification des encours restructurés à des conditions hors marché. Dexia MA n'a aucun encours entrant dans cette catégorie au 31 décembre 2010. L'article 13 de ce règlement prescrit de constituer en valeur actualisée les provisions couvrant les pertes attendues sur les encours douteux et douteux compromis.

Le taux de dépréciation appliqué aux créances douteuses est proportionnel au risque attaché à celles-ci. Le montant des intérêts est déprécié à 100 % conformément à la règle bancaire en vigueur. Compte tenu du faible risque de perte sur le secteur des collectivités locales, la part dépréciée sur le capital est en principe de 3 %.

Les commissions reçues et les coûts marginaux de transaction supportés à l'occasion de l'octroi ou de l'acquisition d'un concours, s'ils sont significatifs, sont étalés sur la durée de vie effective du prêt. Les autres commissions reçues sont enregistrées directement en résultat.

Les indemnités de remboursement anticipé de prêts constatés jusqu'au 31 décembre 2004 continuent d'être amorties comptablement et fiscalement sur la durée résiduelle des prêts remboursés, en fonction du montant des intérêts qui auraient été versés sur ces prêts. Le stock d'indemnités à étaler est comptabilisé en compte de régularisation passif.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, les indemnités de remboursement anticipé des prêts effectivement reçues ou refinancées en principal sont enregistrées en compte de résultat à la date de l'opération.

##### b. Opérations sur titres

Les titres détenus par Dexia Municipal Agency sont inscrits dans les postes d'actif du bilan :

- effets publics et valeurs assimilées ;
- obligations et autres titres à revenu fixe.

Le poste « Effets publics et valeurs assimilées » comprend :

- les titres émis par les organismes publics et susceptibles d'être refinancés auprès du Système européen de banques centrales.

Le poste « obligations et autres titres à revenu fixe » comprend :

- les titres émis par des personnes publiques, qui ne sont pas refinancés auprès des banques centrales ;
- les titres garantis par des personnes publiques ;
- les titres émis par des structures de titrisation de créances ;
- les titres émis par des filiales du groupe Dexia Crédit Local et par d'autres entités du groupe Dexia à l'intention de Dexia Municipal Agency, de manière à faciliter les transferts d'actifs et leur refinancement.

Ils sont comptabilisés :

- en titres d'investissement ;
- en titres de placement.

#### Titres d'investissement

Les titres classés en investissement sont enregistrés à la date d'achat pour leur prix d'acquisition pied de coupon, frais exclus. Les intérêts courus à l'achat sont enregistrés dans des comptes rattachés. L'écart positif ou négatif entre la valeur de remboursement et le coût d'acquisition pied de coupon (décote ou surcote) est amorti selon une méthode quasi actuarielle sur la durée résiduelle du titre.

En date d'arrêté, les gains latents ne sont pas comptabilisés et les dépréciations n'ont pas à être provisionnées, sauf dans les cas suivants :

- l'existence d'un doute sur la capacité de l'émetteur à faire face à ses obligations ;
- la probabilité que l'établissement ne conserve pas ces titres jusqu'à l'échéance en raison de circonstances nouvelles.

Il est à noter que le classement comptable en placement impliquait précédemment la nécessité de reconnaître le titre ainsi classé comme une « valeur de remplacement ». La nouvelle formulation des articles L.515-15 et suivants du Code monétaire et financier (mai 2007) laisse à la société le libre choix du classement comptable en titre d'investissement ou de placement pour les titres éligibles.

Sont désormais considérés comme « valeur de remplacement » seulement les titres dont les débiteurs sont des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit établi par un organisme reconnu par l'Autorité de contrôle prudentiel (ce qui correspond à une notation minimum AA-/Aa3/AA- de Fitch, Moody's, Standard and Poor's). La part de ces valeurs de remplacement ne peut excéder 15% du montant nominal des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège mentionné au 2 du I de l'article L.515-13 du Code monétaire et financier.

#### Titres de placement

Les titres comptabilisés en placement sont enregistrés pour leur prix d'acquisition à la date d'achat pied de coupon, frais exclus. Les intérêts courus à la date d'achat sont enregistrés

dans des comptes rattachés. L'écart positif ou négatif entre la valeur de remboursement et le coût d'acquisition pied de coupon (décote ou surcote) est amorti selon une méthode quasi actuarielle sur la durée résiduelle du titre.

En date d'arrêté, selon le principe de prudence, les titres de placement apparaissent au bilan à leur valeur d'acquisition ou bien à leur valeur de réalisation à la date de clôture, si celle-ci est inférieure, après prise en compte, le cas échéant, de la valeur du *swap* de microcouverture.

Pour le calcul de la valeur de réalisation (ou la valeur de marché telle que définie dans les annexes), si le marché d'un instrument financier n'est pas actif, des techniques de valorisation sont utilisées. Le modèle de valorisation doit prendre en compte tous les facteurs que les acteurs du marché prendraient en considération pour valoriser l'actif. Dans ce cadre, Dexia Municipal Agency s'appuie sur ses propres modèles d'évaluation en s'efforçant de prendre en compte au mieux les conditions de marché à la date de l'évaluation ainsi que les modifications de la qualité de risque de crédit de ces instruments financiers et la liquidité du marché.

Lorsque la baisse de la valeur du titre excède le gain latent sur la microcouverture, la baisse de valeur nette figure en dépréciation d'actif.

Les titres de placement transférés en titres d'investissement, sont inscrits à leur prix d'acquisition et les dépréciations antérieurement constituées sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés. (conforme à l'article 8 du CRC 2005-01).

#### c. Dettes représentées par un titre

Ce chapitre comprend des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier. Il est subdivisé en deux postes :

##### Dettes représentées par un titre (obligations foncières)

Elles sont enregistrées pour leur valeur nominale.

Les primes de remboursement et les primes d'émission sont amorties linéairement sur la durée de vie des titres concernés, dès la première année, *pro rata temporis*. Elles figurent, au bilan, dans les rubriques d'encours des types de dettes concernées.

L'amortissement de ces primes figure au compte de résultat dans les intérêts et charges sur obligations et titres à revenu fixe. Dans le cas d'émissions d'obligations au dessus du pair, l'étalement des primes d'émission vient en diminution des intérêts et charges assimilées sur obligations et titres à revenu fixe. Les intérêts relatifs aux obligations sont comptabilisés en charges d'exploitation bancaire pour leurs montants courus, échus et non échus, calculés *pro rata temporis* sur la base des taux contractuels.

Les frais et commissions à l'émission des emprunts obligataires font l'objet d'un étalement par fractions égales sur la durée de vie des emprunts auxquels ils sont rattachés.

Concernant les obligations en devises, le traitement appliqué est celui des opérations en devises (cf. *infra*).

### Autres dettes représentées par un titre (registered covered bonds)

Ces placements privés sont enregistrés pour leur valeur nominale. Les primes d'émission suivent le même traitement que pour les obligations foncières (cf. *supra*).

Au titre de l'article L.515-20 du Code monétaire et financier et de l'article 6 du règlement CRBF n° 99-10 du 27 juillet 1999, le montant total des éléments d'actif doit être à tout moment supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L.515-19 dudit Code.

### d. Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges sont comptabilisées pour leurs valeurs actualisées quand les trois conditions suivantes sont remplies :

- Dexia Municipal Agency a une obligation légale ou implicite résultant d'événements passés ;
- il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre cette obligation ;
- il est possible d'estimer de manière raisonnablement précise le montant de l'obligation.

### e. Opérations sur instruments financiers à terme

Dexia Municipal Agency conclut des opérations d'instruments financiers à terme, dans le but de couvrir le risque de taux ou de change auquel son activité l'expose.

En fonction de leur nature, ces opérations sont affectées dans les portefeuilles de microcouverture ou de macrocouverture tels que définis par les règlements CRBF n° 90-15 et n° 92-04. Les principes d'évaluation et de comptabilisation sont conditionnés par cette affectation.

Conformément à l'article L.515-18 du Code monétaire et financier, ces opérations bénéficient du privilège défini à l'article L.515-19, à condition qu'elles servent à couvrir les actifs, les dettes bénéficiant du privilège et le risque global sur l'actif, le passif, et le hors bilan.

La loi prévoit que les opérations d'instruments financiers à terme qui couvrent des ressources non privilégiées ne bénéficient pas de ce privilège. Dans le cas de Dexia Municipal Agency, les seules ressources non privilégiées sont constituées par la dette auprès de Dexia Crédit Local qui ne fait pas l'objet de couverture.

Le montant notionnel de ces opérations de couverture est comptabilisé en hors bilan pendant toute la durée du contrat, c'est-à-dire dès la signature du contrat (y compris à départ *forward*) et jusqu'à son terme. Dans le cas où le montant notionnel varie, le montant inscrit en hors bilan est ajusté pour représenter l'engagement maximal actuel ou futur.

Les soultes de conclusion des instruments financiers de couverture sont étalées en mode quasi actuariel sur la durée de vie de l'instrument financier tant que celui-ci reste en vie.

### Opérations de microcouverture

Les opérations répertoriées en microcouverture ont pour objet de couvrir le risque de taux d'intérêt affectant un élément, ou un ensemble d'éléments homogènes, identifiés dès l'origine. Il s'agit des *swaps* affectés en couverture des émissions, des titres obligataires ainsi que de certains actifs clientèle.

Les charges et les produits relatifs à ces opérations sont inscrits en compte de résultat de manière identique à la comptabilisation des produits et charges de l'élément ou de l'ensemble homogène couvert.

Dans le cas du remboursement anticipé ou de la cession de l'élément couvert, ou d'un remboursement anticipé dans le cadre de la renégociation de l'élément couvert, la soulte de résiliation reçue ou payée du fait de l'interruption anticipée de l'instrument de couverture est enregistrée de la façon suivante, si la résiliation de l'instrument de couverture a eu lieu :

- avant le 1<sup>er</sup> janvier 2005 : la soulte est étalée sur la durée restant à courir de l'opération résiliée ;
- à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005 : la soulte est enregistrée en compte de résultat lors de la résiliation ; toutefois, la soulte payée par Dexia Municipal Agency n'est déduite de ce résultat que pour la partie qui excède les gains non encore constatés en résultat sur la position symétrique.

Dans les deux cas, le stock de soultes à étaler est comptabilisé en compte de régularisation actif et/ou passif.

### Opérations de macrocouverture

Cette catégorie regroupe les opérations de couverture qui ont pour but de réduire et de gérer le risque global de taux d'intérêt de la société sur l'actif, le passif et le hors bilan à l'exclusion des opérations répertoriées dans les portefeuilles de couverture affectée. Elles ont été autorisées par une décision spécifique du directoire de Dexia Municipal Agency du 1<sup>er</sup> décembre 1999 en conformité avec l'article 14 du règlement CRBF n° 99-10.

Les charges et les produits relatifs à ces opérations sont inscrits *pro rata temporis* en compte de résultat, respectivement sur les lignes « Intérêts et charges assimilés sur opérations de macrocouverture » et « Intérêts et produits assimilés sur opérations de macrocouverture ». La contrepartie de cet enregistrement est inscrite dans les comptes de régularisation jusqu'à la date d'encaissement ou de décaissement des fonds.

Dans le cas d'une opération de remboursement anticipé entraînant une résiliation de *swaps* de macrocouverture, la soulte de résiliation de *swaps* est enregistrée de la façon suivante, si la résiliation a eu lieu :

- avant le 1<sup>er</sup> janvier 2005 : la soulte est étalée sur la durée de l'opération résiliée. Le stock de soultes à étaler est comptabilisé en compte de régularisation actif et/ou passif ;
- à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005 : la soulte est enregistrée en compte de résultat à la date de résiliation.

Les opérations de micro et de macrocouverture de la société correspondent à l'utilisation des instruments financiers à terme qui bénéficient du privilège de l'article L.515-19, ainsi

qu'il est stipulé à l'article L.515-18 du Code monétaire et financier.

### Le suivi des risques de marché

Il s'agit des risques de perte liés aux variations dans les prix et taux de marché, leurs interactions et leurs niveaux de volatilité.

Les risques de marché liés à des portefeuilles de *trading* ne sont pas compatibles avec l'activité de Dexia Municipal Agency. La société ne peut avoir d'instrument financier à terme en position ouverte isolée. Tous les instruments financiers à terme utilisés par Dexia Municipal Agency font partie d'un système de couverture, soit de microcouverture, soit de macrocouverture.

La politique de Dexia Municipal Agency est de ne pas avoir de risque de change. Les risques de marché liés aux opérations de change sont éliminés dès l'origine par des *swaps* de devises lorsqu'un actif ou une dette non libellé en euros est inscrit au bilan.

La comptabilité générale contrôle pour chaque arrêté qu'il n'existe pas de risque de change.

La direction du back office marchés et la comptabilité marchés contrôlent régulièrement la symétrie des *swaps* de microcouverture.

### f. Opération en devises

En application du règlement CRBF n° 89-01, modifié par le règlement CRBF n° 90-01 du 23 février 1990, Dexia Municipal Agency comptabilise les opérations en devises dans des comptes ouverts et libellés dans chacune des devises utilisées. Des comptes de position de change et de contre-valeur de position de change spécifiques sont ouverts dans chaque devise.

À chaque arrêté comptable, les différences entre, d'une part, les montants résultant de l'évaluation des comptes de position au cours de marché à la date d'arrêté et, d'autre part, les montants inscrits dans les comptes de contre-valeur de position de change sont enregistrées au compte de résultat.

### g. Opération de change

Dans le cadre de la couverture systématique de son risque de change, Dexia Municipal Agency conclut des opérations de *swaps* de devises. Ces opérations sont mises en place dans le but d'éliminer dès son origine le risque de variation de cours de change affectant un élément de l'actif ou du passif. Il s'agit essentiellement de la couverture de certains emprunts obligataires et à l'actif de certains titres et prêts.

La méthode utilisée pour comptabiliser le résultat des opérations de change de couverture consiste à constater en résultat *pro rata temporis* sur la durée du contrat le report/déport, c'est-à-dire la différence entre le cours de couverture et le cours au comptant.

## h. Produits et charges exceptionnels

Les composantes du résultat exceptionnel sont à caractère exclusivement extraordinaire par rapport à l'activité et à la gestion du patrimoine de la société.

De plus, les produits ou les charges concernés ne dépendent pas de prise de décisions dans le cadre de la gestion courante des activités ou du patrimoine de la société mais résultent d'événements extérieurs subis et de nature complètement inhabituelle. Seuls les éléments de cette nature qui ont une importance significative sur le résultat de la période sont classés en produits et charges exceptionnels.

## i. Intégration fiscale

Le régime fiscal retenu pour Dexia Municipal Agency est celui de l'intégration fiscale.

Dexia Municipal Agency et sa société mère Dexia Crédit Local sont intégrés dans le périmètre d'intégration fiscale dont la tête de groupe est depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2002 l'établissement stable en France de Dexia SA.

Cet établissement est seul redevable de l'impôt sur les sociétés et de l'imposition forfaitaire annuelle dus par le groupe. La charge d'impôt de Dexia Municipal Agency est constatée en comptabilité, comme en l'absence de toute intégration fiscale.

Les économies réalisées par le groupe d'intégration fiscale sont enregistrées chez Dexia SA Établissement Stable.

## j. Implantations et activités dans les États ou territoires non coopératifs

En application de l'article L.511-45 du Code monétaire et financier, il convient de préciser que Dexia Municipal Agency ne possède aucune implantation dans les États n'ayant pas conclu avec la France de convention d'assistance administrative (succursales, filiales (y compris entités *ad hoc*) et participations dans d'autres entités faisant l'objet d'un contrôle exclusif ou conjoint (ou de fait)).

## Identité de la société mère consolidant les comptes de Dexia Municipal Agency

Dexia Crédit Local  
Tour Dexia La Défense 2  
1, passerelle des Reflets  
92913 La Défense Cedex  
France



## 2. NOTES SUR L'ACTIF DU BILAN (en EUR millions)

### 2.1 - BANQUES CENTRALES

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Réserves obligatoires	0	4	2
<b>TOTAL</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>2</b>

### 2.2 - EFFETS PUBLICS ADMISSIBLES AU REFINANCEMENT AUPRÈS DE LA BANQUE CENTRALE

#### a. Intérêts courus repris sous ce poste : 74

#### b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
4	100	532	3 512	4 148

#### c. Ventilation en titres cotés et autres titres hors intérêts courus

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010	Moins value latente au 31/12/2010
Titres cotés <sup>(1)</sup>	3 113	2 946	3 568	(5)
Autres titres	546	1 566	580	0
<b>TOTAL</b>	<b>3 659</b>	<b>4 512</b>	<b>4 148</b>	<b>(5)</b>

(1) Cotés : fait référence à l'inscription des actifs concernés sur une bourse de valeurs

#### d. Ventilation selon le type de portefeuille hors intérêts courus et variations de l'exercice

Portefeuille	Montant brut au 31/12/2008	Montant brut au 31/12/2009	Acquisitions	Remboursements ou cessions	Ecarts de conversion	Dépréciations au 31/12/2010	Montant Net au 31/12/2010
Transaction	-	-	-	-	-	-	-
Placement	737	1 108	890	(1 259)	-	(5)	734
Investissement <sup>(1)</sup>	2 926	3 409	305	(305)	5	-	3 414
<b>TOTAL</b>	<b>3 663</b>	<b>4 517</b>	<b>1 195</b>	<b>(1 564)</b>	<b>5</b>	<b>(5)</b>	<b>4 148</b>

(1) Investissement : les acquisitions comprennent EUR 205 millions représentées par un titre éligible à la Banque centrale européenne classé précédemment en 'Obligations et autres titres à revenu fixe'. Il n'y a pas eu de cession dans ce portefeuille.

#### e. Ventilation par pays des provisions

Voir note 2.9

## 2.3 - CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

### a. Créances sur les établissements de crédit à vue

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Compte courant Dexia Crédit Local	58	-	-
Intérêts courus non échus sur le compte courant	-	-	-
Valeurs non imputées	-	-	3
<b>TOTAL</b>	<b>58</b>	<b>-</b>	<b>3</b>

### b. Créances sur les établissements de crédit à terme

Il s'agit principalement de prêts à des banques cantonales suisses, lesquelles banques bénéficient de la garantie légale de leur canton pour un montant de EUR 1 474 millions (hors intérêts courus).

Le solde est composé de prêts garantis par une collectivité locale (prêts à des Crédits municipaux), ou par la cession en garantie de la créance publique refinancée.

#### a. Intérêts courus repris sous ce poste : 26

#### b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
745	194	796	472	2 207

#### c. Ventilation selon la durée initiale hors intérêts courus

	Montant net au 31/12/2008	Montant net au 31/12/2009	Montant brut au 31/12/2010	Dépréciation au 31/12/2010	Montant net au 31/12/2010
Créances à moins d'un an <sup>(1)</sup>	-	-	350	-	350
Créances à plus d'un an	4 196	2 201	1 857	-	1 857
<b>TOTAL</b>	<b>4 196</b>	<b>2 201</b>	<b>2 207</b>	<b>-</b>	<b>2 207</b>

(1) Il s'agit principalement d'une opération de pension livrée pour une période de 3 mois

#### d. Ventilation par contrepartie

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Banques cantonales suisses bénéficiant de la garantie légale de leur canton	2 112	1 809	1 474
Crédits municipaux et établissements garantis par une administration publique	144	206	203
Établissements de crédit du groupe Dexia : prêts bénéficiant de la cession en garantie de la créance publique refinancée	1 940	186	180
Établissements de crédit du groupe Dexia : prêts garantis par des actifs du secteur public	-	-	350
<b>TOTAL</b>	<b>4 196</b>	<b>2 201</b>	<b>2 207</b>
- dont valeurs de remplacement	-	-	350

## 2.4 - CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE

### a. Intérêts courus repris sous ce poste : 818

### b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
1 242	2 853	14 738	35 080	53 913

### c. Ventilation selon le secteur économique de la contrepartie des créances hors intérêts courus

Secteur économique	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Secteur public	49 182	49 637	49 626
Autres secteurs <sup>(1)</sup>	3 348	3 957	4 287
<b>TOTAL</b>	<b>52 530</b>	<b>53 594</b>	<b>53 913</b>

(1) Logement social : OPHLM et S.A. d'HLM et autres prêts garantis par les collectivités locales.

### d. Ventilation selon la durée initiale hors intérêts courus

	Montant net au 31/12/2008	Montant net au 31/12/2009	Montant brut au 31/12/2010	Dépréciation au 31/12/2010	Montant net au 31/12/2010
Créances à moins d'un an	-	-	-	-	-
Créances à plus d'un an	52 529	53 594	53 914	(1)	53 913
<b>TOTAL</b>	<b>52 529</b>	<b>53 594</b>	<b>53 914</b>	<b>(1)</b>	<b>53 913</b>

### e. Ventilation des créances selon la catégorie des encours hors intérêts courus

	Montant net au 31/12/2008	Montant net au 31/12/2009	Montant brut au 31/12/2010	Dépréciation au 31/12/2010	Montant net au 31/12/2010
Encours sains	52 521	53 589	53 904	-	53 904
Encours restructurés	-	-	-	-	-
Encours douteux	4	4	9	(1)	8
Encours douteux compromis	4	-	1	-	1
<b>TOTAL</b>	<b>52 529</b>	<b>53 593</b>	<b>53 914</b>	<b>(1)</b>	<b>53 913</b>

### f. Dépréciations sur créances douteuses - variation de l'exercice

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Dotations aux provisions	Reprises de provisions	Transfert	Montant au 31/12/2010
<b>Pour créances douteuses</b>						
Sur encours	0	-	0	(0)	-	0
Sur intérêts	(1)	-	(1)	-	-	(1)
<b>Pour créances douteuses compromises</b>						
Sur encours	-	-	0	-	-	0
Sur intérêts	-	(1)	-	-	-	(1)
<b>TOTAL</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>	<b>(0)</b>	<b>-</b>	<b>(2)</b>

- Les provisions sur intérêts sont classées en PNB.
- Les provisions sur encours sont classées en coût du risque.

### g. Ventilation par pays des provisions

Voir note 2.9

## 2.5 - OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE

### a. Intérêts courus repris sous ce poste : 71

### b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
1 587	2 414	5 767	9 425	19 193

### c. Ventilation selon le secteur économique de l'émetteur hors intérêts courus

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Émetteurs publics	1 464	1 591	1 416
Autres émetteurs (garantis par un État ou une collectivité territoriale)	1 444	3 025	1 321
Autres émetteurs (ABS) <sup>(1)</sup>	104	97	90
DCC – Dexia Crediop per la Cartolarizzazione	4 010	3 836	3 681
DSFB – Dexia Secured Funding Belgium <sup>(2)</sup>	3 180	3 272	7 235
Cedulas territoriales émises par Dexia Sabadell	3 200	3 200	3 000
Lettres de gage émises par Dexia LdG Banque	2 599	2 350	1 850
Dexia Crédit Local - Certificats de dépôt	-	-	600
<b>TOTAL</b>	<b>16 001</b>	<b>17 370</b>	<b>19 193</b>
- dont éligible Banque centrale	6 598	7 979	5 861
- dont valeurs de remplacement	5 799	5 550	5 450

(1) Titres ABS (Asset Backed Securities) :

- Colombo : 7,85 (noté Aa2 Moody's, A+ S&P)

- ASTREA : 1,26 (noté AA- Fitch, Aa2 Moody's)

Ces deux ABS Colombo et ASTREA sont entièrement composés de créances sur le secteur public Italien.

- Blue Danube Loan Funding : 80,95 (noté AA+ S&P – Garanti par le Land de Basse-Autriche)

(2) La variation provient essentiellement de l'acquisition du titre DSFB4 pour EUR 4 081 millions.

### d. Valeurs de remplacement

	Notation	Montant 31/12/2008	Montant 31/12/2009	Montant 31/12/2010
Dexia Sabadell	Aa2 Moody's	3 200	3 200	3 000
Dexia LdG Banque	AAA S&P	2 599	2 350	1 850
Dexia Crédit Local - Certificats de dépôt		-	-	600
<b>TOTAL</b>		<b>5 799</b>	<b>5 550</b>	<b>5 450</b>

### e. Ventilation en titres cotés et autres titres hors intérêts courus

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010	Moins value latente au 31/12/2010
Titres cotés	7 605	7 710	6 490	-
Autres titres	8 396	9 660	12 703	(28)
<b>TOTAL</b>	<b>16 001</b>	<b>17 370</b>	<b>19 193</b>	<b>(28)</b>

**f. Ventilation selon le type de portefeuille hors intérêts courus et variations de l'exercice**

Portefeuille	Montant net au 31/12/2008	Montant net au 31/12/2009	Montant brut au 31/12/2009	Acquisitions	Rembour-sements ou cessions	Variation de change	Dépréciations au 31/12/2010	Montant Net au 31/12/2010
Transaction	-	-	-	-	-	-	-	-
Placement	1 170	2 751	2 788	652	(1 718)	32	(28)	1 726
Investissement	14 831	14 619	14 618	5 957	(3 156)	48	-	17 467
<b>TOTAL</b>	<b>16 001</b>	<b>17 370</b>	<b>17 406</b>	<b>6 609</b>	<b>(4 874)</b>	<b>80</b>	<b>(28)</b>	<b>19 193</b>

**g. Ventilation par pays des provisions**

Voir note 2.9

**2.6 - AUTRES ACTIFS**

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Autres débiteurs	13	4	7
<b>TOTAL</b>	<b>13</b>	<b>4</b>	<b>7</b>

Ce poste est constitué de EUR 7 millions de créances d'impôt sur les sociétés que la succursale de Dublin a sur l'administration fiscale irlandaise.

**2.7 - COMPTES DE RÉGULARISATION**

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Pertes à étaler sur opérations de couverture	397	382	1 024
Charges à répartir relatives aux émissions obligataires	378	358	369
Charges constatées d'avance sur opérations de couverture	322	240	238
Surcotes constatées lors du rachat des créances auprès de Dexia Crédit Local	125	140	155
Surcotes constatées lors du rachat des créances hors Dexia Crédit Local	17	11	8
Autres charges constatées d'avance	-	-	-
Intérêts courus non échus à recevoir sur opérations de couverture	2 558	1 690	1 719
Comptes d'ajustement en devises	-	-	653
Autres produits à recevoir	-	-	-
Autres comptes de régularisation – actif	-	10	13
<b>TOTAL</b>	<b>3 797</b>	<b>2 831</b>	<b>4 179</b>

**2.8 - TOTAL ACTIF**

Ventilation selon la devise d'origine	Montant en devises au 31/12/2008	Montant en CV euro au 31/12/2008	Montant en devises au 31/12/2009	Montant en CV euro au 31/12/2009	Montant en devises au 31/12/2010	Montant en CV euro au 31/12/2010
EUR	65 330	65 330	67 399	67 399	70 536	70 536
AUD	2 088	1 028	1 626	1 015	1 626	1 240
CAD	1 012	597	1 012	670	1 012	758
CHF	3 220	2 167	3 617	2 439	3 150	2 523
DKK	255	34	262	35	262	35
GBP	1 447	1 518	1 344	1 514	1 344	1 568
HKD	702	65	201	18	201	19
JPY	245 897	1 941	240 738	1 804	239 598	2 203
NOK	235	24	244	29	244	31
NZD	157	65	-	-	-	-
PLN	59	14	59	14	59	15
SEK	1 427	131	1 378	134	1 368	152
SKK	614	20	-	-	-	-
TRY	55	26	-	-	-	-
USD	11 718	8 387	9 179	6 375	7 411	5 531
ZAR	271	21	270	26	269	30
<b>TOTAL</b>		<b>81 368</b>		<b>81 472</b>		<b>84 641</b>

**2.9 - VENTILATION PAR PAYS DES PROVISIONS**

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
<b>Effets publics et valeurs assimilées - titres de placement</b>	<b>(4)</b>	<b>(5)</b>	<b>(5)</b>
Espagne	(1)	-	-
Italie	(3)	(5)	(5)
<b>Obligations et autres titres à revenu fixe - titres de placement</b>	<b>(13)</b>	<b>(36)</b>	<b>(28)</b>
Espagne	-	(2)	(2)
France	0	0	0
Allemagne	(7)	(4)	(2)
Italie	(3)	(2)	-
Royaume-Uni	-	(28)	(24)
États-Unis	(3)	-	-
<b>Opérations avec la clientèle - prêts</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>	<b>(1)</b>
France	(1)	(1)	(1)

### 3. NOTES SUR LE PASSIF DU BILAN (en EUR millions)

#### 3.1 - BANQUES CENTRALES

Ce poste reprend les refinancements obtenus lors des appels d'offre de la Banque de France. L'utilisation de ces financements par appel d'offre est réalisée avec apport d'actifs éligibles en garantie, dans le cadre d'une convention 3G (Gestion Globale des Garanties). Cette ressource ne bénéficie pas du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier.

Dexia Municipal Agency n'a plus eu recours aux financements de la Banque de France depuis juillet 2009.

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Emprunts au jour le jour	334	-	-
Emprunts à terme	7 126	-	-
Intérêts courus non échus	13	-	-
<b>TOTAL BANQUE DE FRANCE</b>	<b>7 473</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### 3.2 - DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Ce poste reprend le solde du compte ouvert auprès de Dexia Crédit Local. Ce compte est destiné à financer les besoins de Dexia Municipal Agency liés à son activité et notamment le financement du stock de prêts en attente du lancement d'une émission, ainsi que le surdimensionnement structurel de l'actif.

Des sous-comptes introduisent une distinction entre le financement du surdimensionnement et le financement du stock d'actifs en attente d'émissions. L'ensemble du compte, hors intérêts courus, présente un solde de EUR 12 529 millions :

- un sous-compte, le compte courant, indexé sur Eonia, sans maturité définie, finançant les actifs non encore compris dans le programme d'émission et les besoins divers dont le solde est EUR 9 029 millions ;
- un sous-compte comprenant un emprunt à long terme destiné à financer le surdimensionnement structurel de 5%. La politique de Dexia Municipal Agency est de maintenir un surdimensionnement structurel minimum de 5% de l'encours d'obligations foncières et *registered covered bonds*. Cet emprunt totalise EUR 3 500 millions à fin décembre 2010 ; il est indexé sur le taux annuel monétaire (TAM).

La convention de compte courant entre Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency existera aussi longtemps que Dexia Municipal Agency sera agréée comme société de crédit foncier et effectuera des opérations d'acquisition ou d'octroi de prêts à des personnes publiques.

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Sous-compte - préfinancement des actifs	880	6 820	9 029
Intérêts courus non échus	2	3	5
Sous-compte - financement du surdimensionnement	3 500	3 500	3 500
Intérêts courus non échus	28	29	7
Valeurs non imputées	6	-	3
<b>TOTAL</b>	<b>4 416</b>	<b>10 352</b>	<b>12 544</b>

#### Ventilation selon la durée résiduelle hors intérêts courus

	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
À vue	9 032	-	-	-	9 032
À terme	-	400	1 800	1 300	3 500
<b>TOTAL</b>	<b>9 032</b>	<b>400</b>	<b>1 800</b>	<b>1 300</b>	<b>12 532</b>

**3.3 - DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE****a. Dettes représentées par un titre (obligations foncières)**

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 1 233

**b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus**

Type de titres	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Obligations foncières	4 011	2 424	22 994	30 873	60 302
Dont primes d'émission <sup>(1)</sup>	-	-	(77)	(2)	(79)

*(1) Le montant brut, avant amortissement, des primes d'émission s'élève à EUR 108,9 millions***c. Variations de l'exercice hors intérêts courus :**

Montant au 31/12/2009	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Montant au 31/12/2010
60 362	7 216	(8 956)	1 680	60 302

**b. Autres dettes représentées par un titre (registered covered bonds)**

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 103

**b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus**

Type de titres	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Registered covered bonds	-	-	-	4 031	4 031
Dont primes d'émission <sup>(1)</sup>	-	-	-	(6)	(6)

*(1) le montant brut, avant amortissement des primes d'émission, s'élève à EUR 6,7 millions***c. Variations de l'exercice hors intérêts courus**

Montant au 31/12/2009	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Montant au 31/12/2010
3 547	484	-	-	4 031

**3.4 - AUTRES PASSIFS**

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Cash collatéral reçu	462	1 427	1 314
Intérêts courus non échus sur cash collatéral	-	-	-
Impôts et taxes	6	6	9
Soulttes à payer sur contrats de couverture dénoués	29	0	-
<b>TOTAL</b>	<b>497</b>	<b>1 433</b>	<b>1 323</b>



**3.5 - COMPTES DE RÉGULARISATION**

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Gains à étaler sur contrats de couverture	52	-	-
Produits constatés d'avance sur opérations de couverture	805	808	1 383
Produits constatés d'avance sur prêts	40	31	197
Décotes constatées lors du rachat des créances auprès de Dexia Crédit Local France	74	96	-
Décotes constatées lors du rachat des créances hors Dexia Crédit Local France	82	76	-
Intérêts courus non échus à payer sur opérations de couverture	2 064	1 252	1 396
Autres charges à payer	27	50	27
Comptes d'ajustement en devises	1 291	760	637
Autres comptes de régularisation – passif	1	-	3
<b>TOTAL</b>	<b>4 436</b>	<b>3 073</b>	<b>3 643</b>

**3.6 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES, PROVISIONS POUR IMPÔT DIFFÉRÉ ET PROVISION RÉGLEMENTÉE****a. Provisions pour risques sur instruments financiers**

Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Montant au 31/12/2010
2	16	3	-	-	19

**b. Provisions pour impôt différé**

Il s'agit principalement de l'impôt différé de la succursale de Dublin.

**c. Provision réglementée pour risques de crédit à moyen et long terme**

Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Montant au 31/12/2010
52	60	8	-	-	68

**3.7 - DÉTAIL DES CAPITAUX PROPRES**

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Capital	946	1 060	1 190
Réserve légale	28	33	38
Report à nouveau (+/-)	76	50	9
Résultat de l'exercice (+/-)	91	98	120
<b>TOTAL</b>	<b>1 141</b>	<b>1 240</b>	<b>1 357</b>

Le 26 mai 2010, l'assemblée générale mixte a décidé :

- (i) d'affecter le résultat de l'exercice 2009, soit EUR 98 millions, en report à nouveau, constituant un bénéfice distribuable de EUR 142,7 millions, après dotation à la réserve légale ;
- (ii) de distribuer un dividende de EUR 133,6 millions ;
- (iii) de procéder à une augmentation de capital en numéraire de EUR 130 millions. Cette augmentation a été souscrite par Dexia Crédit Local et réalisée au 28 mai 2010.

Le capital social de Dexia Municipal Agency de EUR 1 190 millions est composé de 11 900 000 actions de valeur nominale EUR 100.

**3.8 - TOTAL PASSIF**

Ventilation selon la devise d'origine	Montant en devises au 31/12/2008	Montant en CV euro au 31/12/2008	Montant en devises au 31/12/2009	Montant en CV euro au 31/12/2009	Montant en devises au 31/12/2010	Montant en CV euro au 31/12/2010
EUR	65 330	65 330	67 399	67 399	70 536	70 536
AUD	2 088	1 028	1 626	1 015	1 626	1 240
CAD	1 012	597	1 012	670	1 012	758
CHF	3 220	2 167	3 617	2 439	3 150	2 523
DKK	255	34	262	35	262	35
GBP	1 447	1 518	1 344	1 514	1 344	1 568
HKD	702	65	201	18	201	19
JPY	245 897	1 941	240 738	1 804	239 598	2 203
NOK	235	24	244	29	244	31
NZD	157	65	-	-	-	-
PLN	59	14	59	14	59	15
SEK	1 427	131	1 378	134	1 368	152
SKK	614	20	-	-	-	-
TRY	55	26	-	-	-	-
USD	11 718	8 387	9 179	6 375	7 411	5 531
ZAR	271	21	270	26	269	30
<b>TOTAL</b>		<b>81 368</b>		<b>81 472</b>		<b>84 641</b>

**3.9 - TRANSACTION AVEC DES PARTIES LIÉES**

Ventilation par nature	Société mère et entités consolidées par Dexia Crédit Local			Autres parties liées <sup>(1)</sup>		
	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
<b>ACTIF</b>						
Créances sur les établissements de crédit à vue	58	-	-	-	-	-
Créances sur les établissements de crédit à terme	1 965	186	530	-	-	-
Obligations et autres titres à revenu fixe	7 237	7 048	7 297	5 801	5 375	9 102
<b>PASSIF</b>						
Dettes envers les établissements de crédit à vue	882	6 823	9 034	-	-	-
Dettes envers les établissements de crédit à terme	3 528	3 529	3 506	-	-	-
<b>RÉSULTAT</b>						
Intérêts sur prêts et créances	85	13	6	-	-	-
Intérêts sur titres	400	132	70	261	94	90
Intérêts sur emprunts	(144)	(39)	(76)	-	-	-
Commissions nettes	(3)	-	(3)	-	-	-
<b>HORS BILAN</b>						
Dérivés de taux d'intérêt	140 945	128 588	151 740	3 972	6 472	6 078

(1) Ce poste comprend les transactions avec des sociétés des sous-groupes belges et luxembourgeois consolidés par Dexia, société mère de Dexia Crédit Local.

## 4. NOTES SUR LES ENGAGEMENTS DE HORS BILAN (en EUR millions)

### 4.1 - ENGAGEMENTS DONNÉS

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Engagements de financement donnés en faveur des établissements de crédit	11	6	1
Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle <sup>(1)</sup>	3 177	1 630	899
Autres engagements donnés, valeurs affectées en garantie	7 811	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>10 999</b>	<b>1 636</b>	<b>900</b>

(1) Les engagements de financement sur prêts et lignes de crédit correspondent aux contrats émis mais non versés au 31 décembre.

### 4.2 - ENGAGEMENTS REÇUS

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Engagements de financement reçus des établissements de crédit <sup>(1)</sup>	5 432	7 412	6 626
Devises empruntées	-	-	-
Engagements de garantie reçus des établissements de crédit	<sup>(2)</sup>	7 110	6 599
Garanties reçues des collectivités locales ou cessions en garantie de créances sur collectivités locales	7 455	6 249	5 944
<b>TOTAL</b>	<b>12 887</b>	<b>20 771</b>	<b>19 169</b>

(1) Il s'agit de l'accord de refinancement entrant dans le cadre de la convention de compte courant entre Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency.

(2) Au 31 décembre 2008, l'engagement était de EUR 7 204 millions.

### 4.3 - OPÉRATIONS DE CHANGE EN DEVISES

Les opérations de change au comptant et de change à terme sont présentées pour leur valeur en devises, convertie sur la base du cours de change à la clôture de l'exercice.

Les postes « monnaies à recevoir » et « monnaies à livrer » sont composés de swaps longs en devises avec existence de flux de paiement intercalaires correspondant à des opérations de couverture.

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010	Juste valeur au 31/12/2010
Devises à recevoir	22 261	19 898	19 463	642
Devises à livrer	23 552	20 658	19 147	(527)
<b>TOTAL</b>	<b>45 813</b>	<b>40 556</b>	<b>38 610</b>	<b>115</b>

### 4.4 - ENGAGEMENTS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

Les engagements sur instruments financiers à terme de taux d'intérêts sont enregistrés conformément aux dispositions des règlements n°88-02 et n°90-15 : les montants relatifs aux opérations fermes sont portés pour la valeur nominale des contrats.

#### a. Ventilation des opérations de taux d'intérêt sur marchés de gré à gré selon la durée résiduelle

Type opération	Montant au 31/12/2009	- de 1 an <sup>(1)</sup>	1 à 5 ans <sup>(2)</sup>	+ 5ans <sup>(3)</sup>	Total au 31/12/2010
Opérations fermes	212 111	143 105	22 188	70 164	235 457
(1) dont à départ différé	1 789				
(2) dont à départ différé	609				
(3) dont à départ différé	2 504				
Total	4 902				

Ces opérations de couverture comprennent les opérations de microcouverture et de macrocouverture.

**b. Ventilation des opérations de taux d'intérêt selon le type de produit**

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Contrat d'échange de taux d'intérêt	216 370	212 111	235 457
Contrat à terme	-	-	-
Option sur taux d'intérêt	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>216 370</b>	<b>212 111</b>	<b>235 457</b>

**c. Ventilation des opérations de swap de taux d'intérêt**

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010	Juste valeur au 31/12/2010
Microcouvertures	75 770	79 359	77 485	(2 806)
Macrocouvertures	140 600	132 752	157 972	(1 497)
<b>TOTAL</b>	<b>216 370</b>	<b>212 111</b>	<b>235 457</b>	<b>(4 303)</b>

**d. Ventilation des engagements sur instruments financiers à terme par contrepartie**

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Entreprises liées	144 917	127 366	157 818
Entreprises avec un lien de participation	-	-	-
Autres contreparties	71 453	84 745	77 639
<b>TOTAL</b>	<b>216 370</b>	<b>212 111</b>	<b>235 457</b>

**4.5. OPÉRATIONS SUR TITRES**

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Montant au 31/12/2010
Achat :			
Comptant	-	-	-
Terme	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

**5. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT (en EUR millions)****5.0.a - INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS**

Le poste comprend notamment :

- pour EUR 63 millions les intérêts échus et les intérêts courus non échus sur opérations avec les établissements de crédit,
- pour EUR 2 306 millions les intérêts échus et les intérêts courus non échus sur opérations de crédits avec la clientèle, les indemnités de remboursement anticipé de prêts, ainsi que le résultat des opérations de microcouverture. Ce montant comprend également l'impact relatif à la correction de la surestimation des charges sur les prêts à la clientèle relatif à 2009 pour EUR 22,9 millions (cf. notes règles de présentation et d'évaluation des comptes paragraphe 1.1).
- pour EUR 255 millions les intérêts échus et les intérêts courus non échus des obligations et autres titres à revenu fixe, les produits et charges d'étalement des décotes et surcotes sur titres d'investissement et de placement, ainsi que le résultat des opérations de microcouverture sur ces titres.
- pour EUR 1 081 millions les produits de macrocouverture.

**5.0.b - INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES**

Le poste comprend notamment :

- pour EUR 89 millions les intérêts échus et les intérêts courus non échus sur opérations de refinancement,
- pour EUR 998 millions les charges sur opérations de crédit avec la clientèle.

- pour EUR 619 millions les intérêts échus, les intérêts courus non échus et les produits et charges d'étalement des primes d'émission débitrices et créditrices sur obligations foncières et *registered covered bonds*, ainsi que le résultat des opérations de microcouverture.
- pour EUR 1 708 millions les charges de macrocouverture.

### 5.1 - FRAIS GÉNÉRAUX

La société Dexia Municipal Agency n'a pas de personnel salarié en conformité avec les dispositions de l'article L.515-22 du Code monétaire et financier. Dexia Crédit Local effectue dans le cadre du contrat de gestion toute opération, transaction ou fonction dans tous les domaines pour le compte de Dexia Municipal Agency.

Par ailleurs, des contrats de gestion particuliers confient à différentes entités la gestion de prêts et de titres sur leur territoire national (Kommunalkredit Austria, Dexia Crediop et Dexia Banque Belgique).

Le poste de frais généraux se décompose de la façon suivante :

	2009	2010
Impôts et taxes	(5)	(8)
Autres frais administratifs*	(87)	(88)
<b>TOTAL</b>	<b>(92)</b>	<b>(96)</b>

\*Il s'agit essentiellement des commissions de gestion refacturées par Dexia Crédit Local et autres entités du Groupe à Dexia Municipal Agency dans le cadre des contrats de gestion signés entre ces sociétés qui s'élèvent à EUR 86 millions.

### 5.2 - COMMISSIONS VERSÉES

	2009	2010
Commissions d'apporteur d'affaires et de gestion du portefeuille titres facturées par Dexia Crediop	(4)	(3)
Commissions versées sur opérations sur titres	(2)	(2)
<b>TOTAL</b>	<b>(6)</b>	<b>(5)</b>

### 5.3 - RÉSULTAT PROVENANT DES OPÉRATIONS FINANCIÈRES

	2009	2010
Opérations sur titres de placement <sup>(1)</sup>	(38)	4
Opérations sur titres d'investissement	-	-
Opérations sur instruments financiers	-	-
Opérations de change	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>(38)</b>	<b>4</b>

(1) Cette ligne regroupe les plus ou moins values de cession et les dotations / reprises de provisions sur titres après swaps.

### 5.4 - IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

	2009	2010
Impôt courant de l'exercice	(54)	(51)
Impôts différés	-	(15)
<b>TOTAL</b>	<b>(54)</b>	<b>(66)</b>

Le taux d'imposition retenu pour l'exercice 2010 s'élève à 34,43% pour la France.

Le taux d'imposition de la succursale de Dublin est de 12,50%.

# Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2010

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Dexia Municipal Agency, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
  - la justification de nos appréciations ;
  - les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.
- Les comptes annuels ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

## I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.1 de l'annexe aux comptes qui expose l'impact au 31 décembre 2010 de la surestimation en 2009 des charges sur prêts à la clientèle.

## II. Justification des appréciations

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2010 ont été réalisées dans un contexte de crise économique et financière toujours caractérisé par une forte volatilité sur les marchés financiers ainsi que par le manque de visibilité sur le futur. C'est dans ce contexte que conformément aux dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance :

## Provisionnement des risques de crédit

Comme indiqué dans la note 1.3.a – Créances sur la clientèle de l'annexe aux comptes annuels, votre société comptabilise des provisions pour couvrir les risques de crédit inhérents à toute activité bancaire. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif au suivi des risques de crédit, à l'appréciation des risques de non-recouvrement et à leur couverture par des dépréciations.

## Valorisation des instruments financiers

Comme indiqué dans la note 1.3.b – Opérations sur titres de l'annexe aux comptes annuels, votre société utilise des modèles internes et des méthodologies pour la valorisation des instruments financiers qui ne sont pas traités sur des marchés actifs, ainsi que pour la constitution de certaines provisions et l'appréciation de la pertinence de la qualification en opérations de couverture. Nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif à la détermination du caractère inactif d'un marché, à la vérification des modèles et à la détermination des paramètres utilisés.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous vous signalons que les informations fournies au titre de l'article L.225-102-1 du Code de commerce n'incluent pas les rémunérations et avantages versés par la société contrôlante aux mandataires sociaux de votre société pour des fonctions exercées dans la société contrôlante, pour les raisons exposées au paragraphe « Rémunérations des mandataires sociaux » dudit rapport.

En conséquence, nous ne pouvons en attester l'exactitude et la sincérité.

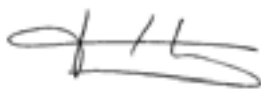
Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 28 mars 2011

Les commissaires aux comptes

MAZARS  
Virginie CHAUVIN



MAZARS  
Hervé HELIAS



DELOITTE & ASSOCIÉS  
José-Luis GARCIA



# Autres informations

Dexia Municipal Agency a été agréée le 23 juillet 1999 en qualité de société de crédit foncier par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissements (CECEI). À ce titre, elle est soumise, en matière réglementaire, aux obligations des établissements de crédit et des entreprises d'investissements.

Par ailleurs, les sociétés de crédit foncier sont régies par les dispositions des articles L.515-13 à L.515-33 et R.515-2 à R.515-14 de la Section 4 du Chapitre V du Titre 1er du Livre V du Code monétaire et financier.

Les documents réglementaires concernant les ratios suivants sont établis sur une base consolidée par Dexia Crédit Local qui détient 99,99 % de son capital :

- ratio de solvabilité ;
- contrôle des grands risques.

En revanche, le coefficient de liquidité est établi à partir des éléments issus des comptes individuels de Dexia MA. Au cours de l'exercice 2010, Dexia MA a présenté mensuellement un coefficient de liquidité supérieur à 100 %. Au 31 décembre 2010, il est égal à 283,4 %.

En application de l'article L.515-20 du Code monétaire et financier et de l'article 6 du règlement CRBF n° 99-10 modifié par l'arrêté du 7 mai 2007, le montant total des éléments d'actif de Dexia MA doit être à tout moment supérieur aux éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier. Au 31 décembre 2010, le ratio de couverture est égal à 115,0 %.

## Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices

	2006	2007	2008	2009	2010
<b>SITUATION FINANCIÈRE</b>					
Capital social (EUR milliers)	760 000	876 000	946 000	1 060 000	1 190 000
Nombre d'actions	7 600 000	8 760 000	9 460 000	10 600 000	11 900 000
<b>RÉSULTATS GLOBAUX</b> (EUR milliers)					
Chiffre d'affaires <sup>(1)</sup>	1 810 050	2 840 096	3 741 424	1 562 281	1 996 511
Résultat avant charge d'impôts sur les bénéfices, dotations aux amortissements et dotations nettes aux provisions	197 057	247 582	205 439	195 766	189 425
Charge d'impôts sur les bénéfices	64 585	81 417	53 123	53 797	65 754
Résultat après charge d'impôts sur les bénéfices, dotations aux amortissements et provisions	122 512	153 475	91 265	98 051	120 057
Distribution exceptionnelle	-	-	-	-	-
Bénéfice distribué <sup>(2)</sup>	116 280	70 080	113 520	133 560	110 075
<b>RÉSULTATS RÉDUITS À UNE ACTION</b> (EUR)					
Chiffre d'affaires	238,16	324,21	395,50	147,39	167,77
Résultat après charge d'impôts sur les bénéfices, avant dotations aux amortissements et dotations nettes aux provisions	17,43	18,97	16,10	13,39	10,39
Charge d'impôts sur les bénéfices	8,50	9,29	5,62	5,08	5,53
Résultat après charge d'impôts sur les bénéfices, dotations aux amortissements et provisions	16,12	17,52	9,65	9,25	10,09
Distribution exceptionnelle	-	-	-	-	-
Dividende attribué à chaque action <sup>(2)</sup>	15,30	8,00	12,00	12,60	9,25

(1) Le chiffre d'affaires se compose des éléments suivants :

- les intérêts et produits assimilés, nettés des charges de macrocouverture,
- les commissions perçues,
- le résultat net des opérations de change,
- les autres produits d'exploitation.

(2) Projet de distribution de l'exercice 2010.



## Ratio de couverture

Selon l'article L.515-20 du Code monétaire et financier et l'article 6 du règlement 99-10 du CRBF du 27 juillet 1999, le montant total des éléments d'actif des sociétés de crédit foncier doit être à tout moment supérieur aux éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L.515-19 dudit code.

<b>Éléments d'actif venant en couverture des ressources privilégiées</b> (montants pondérés en EUR millions)	<b>31/12/2010</b>
Expositions sur des personnes publiques	63 635,5
Parts de fonds communs de créances ou entités similaires répondant aux conditions de l'article L.515-16	7 729,7
Titres, valeurs et dépôts sûrs et liquides	5 805,9
Autres actifs	2 334,1
<b>TOTAL DES ÉLÉMENTS D'ACTIF</b>	<b>79 505,2</b>
<b>Ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier</b> (montants pondérés en EUR millions)	<b>31/12/2010</b>
Obligations foncières	60 380,8
Autres titres bénéficiant du privilège	4 037,3
Dettes rattachées à ces titres	1 335,2
Sommes dues au titre du contrat prévu à l'article L.515-22 du Code monétaire et financier	26,0
Sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier	3 350,3
<b>TOTAL DES ÉLÉMENTS DE PASSIF</b>	<b>69 129,6</b>
<b>RATIO DE COUVERTURE</b>	<b>115,0%</b>

## Ventilations des honoraires des commissaires aux comptes en 2010

En EUR milliers	Mazars				Deloitte & Associés			
	Montant HT		%		Montant HT		%	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
<b>Audit</b>								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	125	128	89 %	60 %	125	128	89 %	60 %
Missions accessoires	15	84	11 %	40 %	15	84	11 %	40 %
<b>Sous-total</b>	<b>140</b>	<b>212</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>140</b>	<b>212</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Autres prestations</b>								
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
Audit Interne	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres (à préciser si >10% des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>140</b>	<b>212</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>140</b>	<b>212</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

## Liste des titres émis par Dexia Municipal Agency (obligations foncières, *registered covered bonds*)

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable	Valeur de remboursement*	Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
			(en EUR millions)				
AU0000DXAH15	AUD	200 000 000	152	125	15-févr-11		Sydney
AU0000DXAHB0	AUD	20 000 000	15	11	16-janv-26		Sydney
AU0000DXAHD6	AUD	150 000 000	114	90	2-avr-14		Sydney
AU0000DXAHD6	AUD	200 000 000	152	121	2-avr-14		Sydney
AU0000DXAHD6	AUD	150 000 000	114	90	2-avr-14		Sydney
AU0000DXAHE4	AUD	100 000 000	76	59	7-févr-12		Sydney
AU0000DXAHE4	AUD	200 000 000	152	117	7-févr-12		Sydney
AU0000DXAHH7	AUD	200 000 000	152	124	24-août-15		Sydney
AU0000DXAHH7	AUD	200 000 000	153	123	24-août-15		Sydney
AU0000DXAHH7	AUD	100 000 000	75	58	24-août-15		Sydney
FR0010340091	AUD	25 870 000	27	22	1-juil-11		Non coté
FR0010397828	AUD	11 600 000	9	7	20-mars-14		Non coté
FR0010503011	AUD	29 400 000	22	19	19-juin-14		Luxembourg
<b>TOTAL</b>	<b>AUD</b>	<b>1 586 870 000</b>	<b>1 213</b>	<b>967</b>			
FR0010172098	CAD	200 000 000	150	122	9-mars-20		Luxembourg
FR0010443630	CAD	200 000 000	150	131	9-mars-29		Luxembourg
FR0010443630	CAD	100 000 000	70	69	9-mars-29		Luxembourg
FR0010477083	CAD	500 000 000	374	335	30-mai-17		Luxembourg
<b>TOTAL</b>	<b>CAD</b>	<b>1 000 000 000</b>	<b>743</b>	<b>658</b>			
CH0019454054	CHF	150 000 000	120	98	12-oct-11		Zurich
CH0020643760	CHF	200 000 000	161	128	11-mars-15		Zurich
CH0020643760	CHF	150 000 000	122	97	11-mars-15		Zurich
CH0020643760	CHF	50 000 000	40	31	11-mars-15		Zurich
CH0020643760	CHF	100 000 000	79	64	11-mars-15		Zurich
CH0020643760	CHF	100 000 000	81	65	11-mars-15		Zurich
CH0020643760	CHF	100 000 000	80	64	11-mars-15		Zurich
CH0021644452	CHF	250 000 000	200	162	24-juin-11		Zurich
CH0023984815	CHF	200 000 000	161	129	9-févr-16		Zurich
CH0032508563	CHF	135 000 000	110	81	9-août-17		Zurich
CH0032508563	CHF	100 000 000	79	62	9-août-17		Zurich
CH0032508563	CHF	165 000 000	132	100	9-août-17		Zurich
CH0033023216	CHF	200 000 000	161	121	28-août-19		Zurich
CH0043323317	CHF	250 000 000	200	155	21-juin-11		Zurich
CH0105994203	CHF	160 000 000	132	109	2-mai-18		Zurich
CH0105994203	CHF	250 000 000	201	165	2-mai-18		Zurich
CH0106680777	CHF	150 000 000	121	99	12-août-19		Zurich
CH0111862063	CHF	100 000 000	82	70	23-avr-30		Zurich
FR0010526376	CHF	20 000 000	16	12	15-oct-27		Non coté
FR0010535658	CHF	80 000 000	64	48	30-mai-13		Non coté
FR0010555748	CHF	50 000 000	40	30	20-déc-17		Non coté
<b>TOTAL</b>	<b>CHF</b>	<b>2 960 000 000</b>	<b>2 382</b>	<b>1 889</b>			
FR0010653568	DKK	250 000 000	34	34	7-janv-11		Non coté
<b>TOTAL</b>	<b>DKK</b>	<b>250 000 000</b>	<b>34</b>	<b>34</b>			
FR0000470148	EUR	10 000 000	10	10	6-sept-12		Luxembourg
FR0000470221	EUR	20 000 000	20	20	3-oct-14		Luxembourg
FR0000470361	EUR	33 000 000	33	33	30-sept-14		Luxembourg
FR0000470494	EUR	20 000 000	20	20	22-oct-14		Luxembourg
FR0000472417	EUR	817 974 000	817	818	20-févr-13		Luxembourg - Paris
FR0000472417	EUR	45 000 000	44	45	20-févr-13		Luxembourg - Paris

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde	Valeur de	Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
			comptable	remboursement*			
			(en EUR millions)				
FR0000472417	EUR	150 000 000	149	150	20-févr-13		Luxembourg - Paris
FR0000472417	EUR	250 000 000	250	250	20-févr-13		Luxembourg - Paris
FR0000472417	EUR	55 000 000	55	55	20-févr-13		Luxembourg - Paris
FR0000472417	EUR	250 000 000	251	250	20-févr-13		Luxembourg - Paris
FR0000472417	EUR	500 000 000	500	500	20-févr-13		Luxembourg - Paris
FR0000472417	EUR	500 000 000	499	500	20-févr-13		Luxembourg - Paris
FR0000472474	EUR	53 000 000	53	53	7-déc-15		Luxembourg
FR0000473357	EUR	74 820 000	75	75	2-avr-18		Luxembourg
FR0000473522	EUR	140 000 000	140	140	30-déc-13		Luxembourg
FR0000473589	EUR	25 000 000	25	25	8-avr-13		Luxembourg
FR0000474256	EUR	25 350 000	25	25	30-déc-13		Luxembourg
FR0000480055	EUR	30 000 000	30	30	16-juil-12		Luxembourg
FR0000480071	EUR	15 000 000	15	15	5-juil-12		Luxembourg
FR0000480329	EUR	77 800 000	77	78	9-août-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	100 000 000	100	100	9-août-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	168 000 000	168	168	9-août-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	50 000 000	50	50	9-août-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	20 000 000	20	20	9-août-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	131 000 000	133	131	9-août-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	300 000 000	300	300	9-août-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	40 000 000	40	40	9-août-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	50 000 000	50	50	9-août-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	30 000 000	30	30	9-août-17		Luxembourg
FR0000480675	EUR	200 000 000	200	200	17-mai-12		Paris
FR0000488132	EUR	150 000 000	155	150	6-févr-17		Luxembourg - Paris
FR0000488132	EUR	150 000 000	155	150	6-févr-17		Luxembourg - Paris
FR0000488132	EUR	100 000 000	101	100	6-févr-17		Luxembourg - Paris
FR0000488132	EUR	750 000 000	743	750	6-févr-17		Luxembourg - Paris
FR0000488132	EUR	250 000 000	273	250	6-févr-17		Luxembourg - Paris
FR0000488835	EUR	30 000 000	30	30	12-avr-12		Luxembourg
FR0000488884	EUR	15 000 000	15	15	7-mai-12		Luxembourg
FR0000489296	EUR	250 000 000	252	250	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000489296	EUR	902 780 000	902	903	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000489296	EUR	20 000 000	20	20	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000489296	EUR	250 000 000	252	250	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000489296	EUR	100 000 000	102	100	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000489395	EUR	30 000 000	30	30	29-mai-14		Luxembourg
FR0000489411	EUR	30 000 000	30	30	30-mai-14		Luxembourg
FR0000489890	EUR	13 000 000	13	13	30-juin-14		Luxembourg
FR0000499030	EUR	30 000 000	30	30	23-févr-15		Luxembourg
FR0010007565	EUR	25 000 000	25	25	2-sept-13		Luxembourg
FR0010014902	EUR	50 000 000	50	50	24-sept-13		Luxembourg
FR0010018028	EUR	62 000 000	62	62	9-oct-15		Luxembourg
FR0010018044	EUR	30 000 000	30	30	26-sept-13		Luxembourg
FR0010019406	EUR	95 000 000	95	95	1-oct-13		Luxembourg
FR0010019406	EUR	25 000 000	25	25	1-oct-13		Luxembourg
FR0010019471	EUR	50 000 000	50	50	9-août-17		Luxembourg
FR0010032813	EUR	15 000 000	15	15	28-mars-11		Luxembourg
FR0010033357	EUR	50 000 000	50	50	20-nov-18		Luxembourg

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde	Valeur de	Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
			comptable	remboursement*			
			(en EUR millions)				
FR0010034371	EUR	75 000 000	75	75	15-déc-19		Luxembourg
FR0010039032	EUR	200 000 000	200	200	26-janv-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	150 000 000	150	150	26-janv-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	150 000 000	150	150	26-janv-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	928 770 000	929	929	26-janv-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	200 000 000	200	200	26-janv-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	150 000 000	150	150	26-janv-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	200 000 000	200	200	26-janv-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	150 000 000	150	150	26-janv-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	300 000 000	300	300	26-janv-11		Luxembourg - Paris
FR0010039164	EUR	40 000 000	40	40	19-févr-18		Luxembourg
FR0010039172	EUR	13 000 000	13	13	2-févr-14		Luxembourg
FR0010051698	EUR	111 500 000	112	112	20-févr-19		Luxembourg
FR0010053769	EUR	20 000 000	20	20	26-févr-16		Luxembourg
FR0010054049	EUR	20 000 000	20	20	3-mars-14		Luxembourg
FR0010060350	EUR	50 000 000	50	50	17-mars-14		Luxembourg
FR0010060384	EUR	30 000 000	30	30	5-mars-20		Luxembourg
FR0010061978	EUR	50 000 000	50	50	15-mars-16		Luxembourg
FR0010061986	EUR	65 000 000	65	65	15-mars-19		Luxembourg
FR0010063727	EUR	40 000 000	40	40	15-mars-21		Luxembourg
FR0010063768	EUR	10 600 000	11	11	10-mars-14		Luxembourg
FR0010068361	EUR	100 000 000	100	100	15-avr-19		Luxembourg
FR0010068437	EUR	51 500 000	52	52	15-avr-19		Luxembourg
FR0010070888	EUR	27 000 000	27	27	15-avr-19		Luxembourg
FR0010071852	EUR	35 000 000	35	35	26-avr-19		Luxembourg
FR0010081869	EUR	23 000 000	23	23	21-mai-14		Luxembourg
FR0010081885	EUR	10 000 000	10	10	21-mai-16		Luxembourg
FR0010089839	EUR	90 200 000	90	90	24-juin-24		Luxembourg
FR0010092908	EUR	10 000 000	10	10	7-juin-19		Luxembourg
FR0010093336	EUR	50 000 000	50	50	22-juin-24		Luxembourg
FR0010096131	EUR	63 000 000	63	63	2-juil-14		Luxembourg
FR0010096818	EUR	37 000 000	37	37	15-juil-19	15-juil-14	Luxembourg
FR0010108811	EUR	80 000 000	80	80	1-sept-19		Luxembourg
FR0010114371	EUR	20 082 322	20	15	24-sept-24		Luxembourg
FR0010115741	EUR	28 500 000	29	29	30-sept-14		Luxembourg
FR0010120519	EUR	65 000 000	65	65	21-oct-19	21-oct-14	Luxembourg
FR0010125732	EUR	100 000 000	100	100	11-oct-19		Luxembourg
FR0010130435	EUR	200 000 000	200	200	2-déc-19		Luxembourg
FR0010133645	EUR	75 000 000	75	75	14-janv-15		Luxembourg
FR0010133645	EUR	100 000 000	100	100	14-janv-15		Luxembourg
FR0010134577	EUR	120 000 000	120	120	3-déc-24		Luxembourg
FR0010134601	EUR	75 000 000	75	75	26-nov-11		Luxembourg
FR0010134601	EUR	75 000 000	75	75	26-nov-11		Luxembourg
FR0010137489	EUR	50 000 000	50	50	6-déc-14		Luxembourg
FR0010160911	EUR	20 000 000	20	20	28-janv-25		Luxembourg
FR0010163394	EUR	230 000 000	221	230	10-févr-25		Luxembourg
FR0010165696	EUR	60 000 000	60	60	17-févr-20		Luxembourg
FR0010167304	EUR	50 000 000	50	50	7-mars-20		Luxembourg
FR0010167312	EUR	50 000 000	50	50	2-mars-20		Non coté

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde	Valeur de	Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
			comptable	remboursement*			
			(en EUR millions)				
FR0010170589	EUR	31 000 000	31	31	10-mars-20		Non coté
FR0010170597	EUR	30 000 000	30	30	15-mars-20		Luxembourg
FR0010170696	EUR	20 000 000	20	20	4-mars-20		Luxembourg
FR0010170712	EUR	6 000 000	6	6	15-mars-20		Luxembourg
FR0010172031	EUR	50 000 000	50	50	11-mars-20		Luxembourg
FR0010172106	EUR	30 000 000	30	30	14-mars-17		Luxembourg
FR0010173716	EUR	100 000 000	100	100	23-mars-15		Luxembourg
FR0010173765	EUR	75 000 000	75	75	15-juil-15		Luxembourg
FR0010175844	EUR	140 000 000	140	140	24-mars-20		Non coté
FR0010175869	EUR	76 000 000	76	76	30-mars-20		Non coté
FR0010178467	EUR	35 000 000	35	35	22-avr-15		Luxembourg
FR0010185892	EUR	100 000 000	100	100	29-avr-22		Luxembourg
FR0010186163	EUR	155 000 000	155	155	6-mai-20		Luxembourg
FR0010190066	EUR	100 000 000	100	100	6-mai-22		Luxembourg
FR0010190181	EUR	25 000 000	25	25	20-mai-20		Luxembourg
FR0010190199	EUR	150 000 000	150	150	27-avr-20		Luxembourg
FR0010190207	EUR	12 500 000	13	13	20-juin-12		Luxembourg
FR0010190207	EUR	41 520 000	42	42	20-juin-12		Luxembourg
FR0010190231	EUR	100 000 000	100	100	13-mai-22		Luxembourg
FR0010190264	EUR	25 000 000	25	25	20-mai-20		Luxembourg
FR0010194506	EUR	100 000 000	100	100	20-mai-22		Luxembourg
FR0010194522	EUR	60 000 000	60	60	19-mai-20	19-mai-08	Luxembourg
FR0010199877	EUR	12 500 000	13	13	27-mai-20	27-mai-11	Luxembourg
FR0010199935	EUR	10 000 000	10	10	6-juin-30	6-juin-12	Luxembourg
FR0010199984	EUR	10 000 000	10	10	8-juin-20		Luxembourg
FR0010208587	EUR	10 000 000	10	10	24-juin-20		Luxembourg
FR0010209940	EUR	15 000 000	15	15	29-juin-20		Luxembourg
FR0010210005	EUR	10 000 000	10	10	6-juil-20		Luxembourg
FR0010212977	EUR	22 000 000	22	22	8-août-25		Luxembourg
FR0010224402	EUR	50 000 000	50	50	8-sept-20		Luxembourg
FR0010224410	EUR	50 000 000	50	50	8-sept-20		Luxembourg
FR0010224477	EUR	30 000 000	30	30	24-août-12		Non coté
FR0010231324	EUR	16 000 000	16	16	15-sept-17	15-sept-12	Luxembourg
FR0010231357	EUR	500 000 000	478	500	15-sept-15		Luxembourg
FR0010231357	EUR	1 000 000 000	996	1 000	15-sept-15		Luxembourg
FR0010231357	EUR	500 000 000	490	500	15-sept-15		Luxembourg
FR0010231357	EUR	65 000 000	60	65	15-sept-15		Luxembourg
FR0010231357	EUR	500 000 000	481	500	15-sept-15		Luxembourg
FR0010231365	EUR	30 000 000	30	30	14-sept-12		Non coté
FR0010235366	EUR	30 000 000	30	30	17-oct-15	17-oct-06	Luxembourg
FR0010235416	EUR	30 000 000	30	30	28-sept-12		Non coté
FR0010237032	EUR	50 000 000	50	50	27-sept-13		Non coté
FR0010237081	EUR	55 000 000	55	55	3-oct-20		Luxembourg
FR0010237149	EUR	50 000 000	50	62	15-juil-30	17-janv-11	Luxembourg
FR0010237172	EUR	80 000 000	80	105	15-juil-30	17-janv-11	Luxembourg
FR0010245738	EUR	30 000 000	30	30	26-oct-22	21-oct-08	Non coté
FR0010248609	EUR	100 000 000	100	100	16-nov-15		Luxembourg
FR0010248658	EUR	100 000 000	100	100	21-déc-15		Luxembourg
FR0010249565	EUR	10 000 000	10	10	14-nov-25	16-nov-15	Luxembourg

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde	Valeur de	Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
			comptable	remboursement*			
			(en EUR millions)				
FR0010261412	EUR	277 500 000	278	278	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261412	EUR	155 500 000	156	156	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261412	EUR	100 000 000	100	100	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261412	EUR	98 500 000	99	99	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261412	EUR	35 000 000	35	35	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261412	EUR	20 000 000	19	20	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261412	EUR	30 000 000	29	30	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261529	EUR	50 000 000	50	50	4-janv-26		Luxembourg
FR0010264093	EUR	50 000 000	50	50	12-mars-13		Non coté
FR0010265306	EUR	11 000 000	11	11	28-janv-13		Non coté
FR0010265488	EUR	100 000 000	100	100	5-janv-26	5-janv-16	Luxembourg
FR0010279109	EUR	30 000 000	85	85	24-janv-34		Luxembourg
FR0010289322	EUR	21 500 000	22	22	16-févr-26		Non coté
FR0010289397	EUR	15 000 000	15	15	16-févr-26		Luxembourg
FR0010297242	EUR	100 000 000	100	100	20-mars-26		Luxembourg
FR0010301796	EUR	15 000 000	15	15	23-mars-16		Luxembourg
FR0010306068	EUR	50 000 000	50	50	16-janv-13		Non coté
FR0010306373	EUR	34 000 000	34	34	31-mars-16		Luxembourg
FR0010306373	EUR	29 000 000	29	29	31-mars-16		Luxembourg
FR0010306456	EUR	10 000 000	10	10	7-avr-25		Non coté
FR0010306472	EUR	10 000 000	10	10	6-avr-20		Non coté
FR0010306480	EUR	20 000 000	20	20	6-avr-20		Non coté
FR0010306498	EUR	10 000 000	10	10	7-avr-25		Non coté
FR0010306506	EUR	5 000 000	5	5	7-avr-26		Non coté
FR0010306514	EUR	5 000 000	5	5	6-avr-27		Non coté
FR0010306522	EUR	5 000 000	5	5	5-avr-30		Non coté
FR0010306605	EUR	50 000 000	50	50	19-avr-18		Luxembourg
FR0010318410	EUR	50 000 000	50	50	24-avr-26		Non coté
FR0010322792	EUR	65 000 000	65	65	5-mai-36	5-mai-11	Luxembourg
FR0010333534	EUR	60 000 000	60	60	9-juin-16		Luxembourg
FR0010342378	EUR	10 000 000	10	10	21-juin-21		Luxembourg
FR0010342519	EUR	10 000 000	10	10	12-juil-18		Luxembourg
FR0010345066	EUR	27 000 000	27	27	19-juin-16	20-juin-11	Non coté
FR0010347625	EUR	50 000 000	50	50	26-avr-13		Non coté
FR0010347815	EUR	50 000 000	50	50	7-oct-15		Non coté
FR0010348029	EUR	153 410 000	153	153	10-janv-12		Non coté
FR0010359729	EUR	50 000 000	50	50	27-févr-13		Non coté
FR0010359943	EUR	100 000 000	100	100	16-août-18		Luxembourg
FR0010363325	EUR	200 000 000	200	200	22-août-22		Luxembourg
FR0010363325	EUR	31 000 000	31	31	22-août-22		Luxembourg
FR0010363382	EUR	50 000 000	50	50	23-nov-11		Non coté
FR0010363457	EUR	20 000 000	20	20	25-août-16		Luxembourg
FR0010363473	EUR	50 000 000	50	50	23-sept-15		Non coté
FR0010369231	EUR	50 000 000	50	50	11-mai-16		Non coté
FR0010369306	EUR	891 473 000	891	891	12-mars-14		Luxembourg
FR0010369306	EUR	200 000 000	199	200	12-mars-14		Luxembourg
FR0010369306	EUR	250 000 000	245	250	12-mars-14		Luxembourg
FR0010369306	EUR	150 000 000	149	150	12-mars-14		Luxembourg
FR0010369306	EUR	30 000 000	30	30	12-mars-14		Luxembourg

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde	Valeur de	Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
			comptable	remboursement*			
			(en EUR millions)				
FR0010369306	EUR	150 000 000	149	150	12-mars-14		Luxembourg
FR0010369306	EUR	150 000 000	149	150	12-mars-14		Luxembourg
FR0010369330	EUR	50 000 000	50	50	27-sept-18		Luxembourg
FR0010369546	EUR	50 000 000	50	50	3-oct-21		Luxembourg
FR0010369645	EUR	30 000 000	30	30	20-sept-18		Non coté
FR0010379073	EUR	50 000 000	50	50	10-oct-21		Luxembourg
FR0010379081	EUR	50 000 000	50	50	27-févr-15		Non coté
FR0010385930	EUR	50 000 000	50	50	27-oct-21		Non coté
FR0010386078	EUR	55 000 000	55	55	7-nov-16		Luxembourg
FR0010386086	EUR	55 000 000	55	55	7-nov-16	7-nov-07	Luxembourg
FR0010391078	EUR	50 000 000	50	50	27-juil-12		Non coté
FR0010391110	EUR	12 000 000	12	12	21-nov-18		Luxembourg
FR0010391334	EUR	51 300 000	51	51	6-nov-13	6-nov-07	Luxembourg
FR0010394502	EUR	5 000 000	5	5	8-nov-11		Non coté
FR0010398115	EUR	1 000 000 000	998	1 000	24-nov-16		Luxembourg
FR0010398115	EUR	30 000 000	28	30	24-nov-16		Luxembourg
FR0010398115	EUR	25 000 000	23	25	24-nov-16		Luxembourg
FR0010412577	EUR	10 000 000	10	10	29-déc-21		Luxembourg
FR0010412684	EUR	100 000 000	100	100	9-janv-17		Luxembourg
FR0010422972	EUR	50 000 000	50	50	30-janv-13		Non coté
FR0010428003	EUR	20 500 000	21	21	15-févr-22		Luxembourg
FR0010428185	EUR	150 000 000	146	150	7-févr-19		Luxembourg
FR0010428185	EUR	1 000 000 000	997	1 000	7-févr-19		Luxembourg
FR0010428185	EUR	150 000 000	146	150	7-févr-19		Luxembourg
FR0010428185	EUR	20 000 000	19	20	7-févr-19		Luxembourg
FR0010428185	EUR	125 000 000	119	125	7-févr-19		Luxembourg
FR0010428185	EUR	25 000 000	24	25	7-févr-19		Luxembourg
FR0010428185	EUR	150 000 000	147	150	7-févr-19		Luxembourg
FR0010451948	EUR	100 000 000	100	100	26-juil-13		Non coté
FR0010455147	EUR	20 000 000	20	20	20-mars-14		Non coté
FR0010459230	EUR	44 400 000	44	44	20-juin-14		Luxembourg
FR0010469809	EUR	19 300 000	19	19	20-juin-14		Luxembourg
FR0010470914	EUR	20 000 000	20	20	20-mars-14		Non coté
FR0010492025	EUR	1 250 000 000	1 247	1 250	3-juil-17		Luxembourg
FR0010492025	EUR	20 000 000	20	20	3-juil-17		Luxembourg
FR0010492025	EUR	150 000 000	148	150	3-juil-17		Luxembourg
FR0010492025	EUR	30 000 000	31	30	3-juil-17		Luxembourg
FR0010500413	EUR	50 000 000	50	50	17-janv-17		Non coté
FR0010501825	EUR	200 000 000	200	200	20-juil-22		Luxembourg
FR0010504761	EUR	45 000 000	45	45	2-août-32		Luxembourg
FR0010505008	EUR	50 000 000	50	50	27-avr-16		Non coté
FR0010524488	EUR	50 000 000	50	50	27-févr-17		Non coté
FR0010526962	EUR	50 000 000	50	50	13-févr-15		Non coté
FR0010537696	EUR	50 000 000	50	50	30-oct-12		Non coté
FR0010539734	EUR	1 500 000 000	1 493	1 500	13-nov-17		Luxembourg
FR0010557686	EUR	50 000 000	50	50	18-oct-12		Non coté
FR0010581520	EUR	1 827 734 000	1 827	1 828	5-juin-13		Luxembourg
FR0010584581	EUR	10 000 000	10	10	21-févr-18		Luxembourg
FR0010594374	EUR	47 500 000	48	48	8-août-25		Luxembourg

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable	Valeur de remboursement*	Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
FR0010611491	EUR	1 000 000 000	999	1 000	27-avr-15		Luxembourg
FR0010617217	EUR	50 000 000	50	50	16-mai-23		Luxembourg
FR0010626960	EUR	1 125 397 000	1 125	1 125	6-juin-11		Luxembourg
FR0010626960	EUR	250 000 000	250	250	6-juin-11		Luxembourg
FR0010631762	EUR	153 000 000	153	153	26-juin-23		Luxembourg
FR0010634527	EUR	300 000 000	300	300	13-janv-14		Luxembourg
FR0010646216	EUR	10 000 000	10	10	22-juil-13		Luxembourg
FR0010653204	EUR	36 000 000	36	36	11-août-11		Luxembourg
FR0010753814	EUR	32 000 000	32	32	10-sept-14		Luxembourg
FR0010760769	EUR	10 500 000	11	11	22-mai-29	22-mai-19	Luxembourg
FR0010762039	EUR	150 000 000	160	150	2-juin-21		Luxembourg
FR0010762039	EUR	1 500 000 000	1 499	1 500	2-juin-21		Luxembourg
FR0010766923	EUR	10 000 000	10	10	7-mars-26		Luxembourg
FR0010775486	EUR	2 000 000 000	1 998	2 000	8-juil-24		Luxembourg
FR0010781591	EUR	15 000 000	15	15	16-févr-26		Non coté
FR0010801068	EUR	750 000 000	750	750	16-sept-16		Luxembourg
FR0010801068	EUR	1 000 000 000	999	1 000	16-sept-16		Luxembourg
FR0010801068	EUR	250 000 000	254	250	16-sept-16		Luxembourg
FR0010806752	EUR	25 000 000	25	25	29-mars-19		Luxembourg
FR0010810408	EUR	100 000 000	100	100	7-oct-14		Luxembourg
FR0010810424	EUR	50 000 000	50	50	7-oct-19		Luxembourg
FR0010821074	EUR	10 000 000	10	10	12-nov-18		Luxembourg
FR0010840108	EUR	150 000 000	150	150	23-déc-24		Luxembourg
FR0010850982	EUR	1 000 000 000	999	1 000	26-janv-22		Luxembourg
FR0010850982	EUR	500 000 000	522	500	26-janv-22		Luxembourg
FR0010857797	EUR	100 000 000	100	100	16-févr-18		Luxembourg
FR0010859777	EUR	1 000 000 000	996	1 000	26-févr-18		Luxembourg
FR0010878264	EUR	15 000 000	15	15	26-mars-19		Luxembourg
FR0010888420	EUR	200 000 000	201	200	20-juil-15		Luxembourg
FR0010888420	EUR	1 000 000 000	995	1 000	20-juil-15		Luxembourg
FR0010898338	EUR	300 000 000	300	300	21-mai-20		Luxembourg
FR0010912824	EUR	200 000 000	200	200	21-juin-20		Luxembourg
FR0010921601	EUR	50 000 000	50	50	20-juil-15		Luxembourg
FR0010923920	EUR	24 000 000	24	24	27-juil-29		Luxembourg
FR0010925073	EUR	10 000 000	10	10	23-juil-25		Luxembourg
FR0010945956	EUR	1 250 000 000	1 250	1 250	25-janv-16		Luxembourg
FR0010945964	EUR	750 000 000	743	750	24-sept-20		Luxembourg
FR0010946525	EUR	150 000 000	150	150	28-sept-15		Luxembourg
FR0010963859	EUR	11 000 000	11	11	2-déc-25		Luxembourg
XS0122951899	EUR	240 000 000	240	240	21-févr-11		Luxembourg
XS0122951899	EUR	250 000 000	250	250	21-févr-11		Luxembourg
XS0179341473	EUR	75 000 000	75	75	31-mars-11		Luxembourg
XS0195411698	EUR	75 000 000	75	75	28-déc-12		Luxembourg
<b>TOTAL</b>	<b>EUR</b>	<b>46 639 910 322</b>	<b>46 618</b>	<b>46 727</b>			
FR0000470775	GBP	189 000 000	220	300	22-nov-17		Non coté
FR0000486581	GBP	125 000 000	145	205	16-juil-26		Luxembourg
FR0000487738	GBP	215 000 000	251	345	14-déc-16		Non coté
FR0010286971	GBP	50 000 000	58	74	7-févr-11		Luxembourg
FR0010286971	GBP	100 000 000	117	126	7-févr-11		Luxembourg

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire



Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (en EUR millions)	Valeur de remboursement*	Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
FR0010286971	GBP	200 000 000	233	291	7-févr-11		Luxembourg
FR0010286971	GBP	100 000 000	117	133	7-févr-11		Luxembourg
FR0010286971	GBP	100 000 000	116	147	7-févr-11		Luxembourg
FR0010286971	GBP	100 000 000	117	152	7-févr-11		Luxembourg
FR0010306803	GBP	100 000 000	117	143	19-avr-16		Luxembourg
FR0010556506	GBP	31 000 000	36	44	7-déc-12		Non coté
<b>TOTAL</b>	<b>GBP</b>	<b>1 310 000 000</b>	<b>1 526</b>	<b>1 960</b>			
FR0000471195	HKD	200 000 000	19	26	5-déc-17		Luxembourg
<b>TOTAL</b>	<b>HKD</b>	<b>200 000 000</b>	<b>19</b>	<b>26</b>			
FR0000486821	JPY	3 000 000 000	28	28	8-août-16		Luxembourg
FR0010161075	JPY	1 000 000 000	9	7	17-févr-20	17-août-05	Non coté
FR0010197822	JPY	60 000 000 000	551	442	21-mai-12		Luxembourg
FR0010197822	JPY	20 000 000 000	184	152	21-mai-12		Luxembourg
FR0010199802	JPY	10 000 000 000	92	74	14-juin-17		Non coté
FR0010225433	JPY	10 000 000 000	92	74	1-sept-20		Non coté
FR0010239335	JPY	1 000 000 000	9	7	27-oct-20	27-oct-06	Non coté
FR0010279240	JPY	1 000 000 000	9	7	30-janv-26		Non coté
FR0010333526	JPY	600 000 000	6	4	1-juin-21	1-juin-07	Non coté
FR0010347930	JPY	5 000 000 000	46	34	20-juil-21		Non coté
FR0010386128	JPY	50 000 000 000	459	336	31-oct-13		Luxembourg
FR0010412742	JPY	5 000 000 000	46	32	18-janv-17		Non coté
FR0010437343	JPY	2 000 000 000	18	13	26-mars-14		Non coté
FR0010466086	JPY	1 100 000 000	10	7	26-mars-14		Non coté
FR0010468652	JPY	50 000 000 000	460	308	9-mai-17		Luxembourg
FR0010469817	JPY	7 600 000 000	70	47	20-juin-14		Luxembourg
FR0010526475	JPY	5 000 000 000	46	31	18-oct-17		Non coté
FR0010629592	JPY	5 000 000 000	46	31	25-juin-18		Non coté
<b>TOTAL</b>	<b>JPY</b>	<b>237 300 000 000</b>	<b>2 181</b>	<b>1 634</b>			
FR0010655183	NOK	230 000 000	29	29	7-janv-11		Non coté
<b>TOTAL</b>	<b>NOK</b>	<b>230 000 000</b>	<b>29</b>	<b>29</b>			
FR0010306548	PLN	25 000 000	15	15	12-avr-25		Non coté
<b>TOTAL</b>	<b>PLN</b>	<b>25 000 000</b>	<b>15</b>	<b>15</b>			
FR0010636423	SEK	1 000 000 000	111	106	29-juin-15		Luxembourg
FR0010640557	SEK	333 000 000	37	35	8-juil-15		Luxembourg
<b>TOTAL</b>	<b>SEK</b>	<b>1 333 000 000</b>	<b>148</b>	<b>142</b>			
FR0000470239	USD	20 000 000	15	20	12-sept-17		Luxembourg
FR0010096982	USD	139 200 000	104	115	1-juil-19		Luxembourg
FR0010130476	USD	127 920 000	95	100	17-nov-14		Non coté
FR0010261511	USD	100 000 000	75	85	9-déc-13		Non coté
FR0010289488	USD	300 000 000	224	249	30-janv-14		Non coté
FR0010306563	USD	200 000 000	149	167	25-avr-14		Non coté
FR0010322826	USD	61 800 000	46	50	10-juin-13		Luxembourg
FR0010345215	USD	300 000 000	224	238	21-juin-12		Non coté
FR0010363507	USD	100 000 000	75	79	25-mars-15		Non coté
FR0010386045	USD	1 210 000 000	903	965	17-janv-12		Luxembourg
FR0010386045	USD	200 000 000	150	129	17-janv-12		Luxembourg
FR0010422980	USD	24 020 000	18	19	24-mars-14		Non coté
FR0010422980	USD	10 000 000	7	7	24-mars-14		Non coté
FR0010437368	USD	895 000 000	667	687	16-févr-17		Luxembourg

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde		Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
			comptable	remboursement*			
(en EUR millions)							
FR0010452805	USD	100 000 000	75	75	27-mars-13		Non coté
FR0010479964	USD	150 000 000	113	97	31-mai-12		Luxembourg
FR0010479964	USD	1 210 000 000	902	899	31-mai-12		Luxembourg
FR0010487108	USD	30 000 000	22	22	24-juin-14		Non coté
FR0010487538	USD	100 000 000	75	75	19-mai-11		Non coté
FR0010491597	USD	40 000 000	30	30	20-juin-14		Luxembourg
FR0010568758	USD	300 000 000	224	204	31-déc-15		Non coté
FR0010571109	USD	200 000 000	149	135	18-déc-17		Non coté
FR0010572552	USD	250 000 000	186	168	22-janv-18		Luxembourg
FR0010584805	USD	200 000 000	149	138	15-févr-13		Non coté
FR0010605725	USD	200 000 000	149	127	1-juil-11		Non coté
FR0010611400	USD	40 000 000	194	189	30-avr-38	30-avr-13	Luxembourg
FR0010617464	USD	40 000 000	141	137	16-mai-33	16-mai-12	Luxembourg
FR0010641464	USD	50 000 000	37	32	11-juil-11		Luxembourg
FR0010953836	USD	30 000 000	22	22	26-oct-40	26-oct-15	Luxembourg
XS0193749636	USD	70 000 000	52	58	12-déc-12		Luxembourg
XS0211544746	USD	75 000 000	56	58	4-mars-15		Luxembourg
XS0211544746	USD	50 000 000	37	42	4-mars-15		Luxembourg
<b>TOTAL</b>	<b>USD</b>	<b>6 822 940 000</b>	<b>5 365</b>	<b>5 415</b>			
FR0010237198	ZAR	250 000 000	28	32	18-janv-11		Luxembourg
<b>TOTAL</b>	<b>ZAR</b>	<b>250 000 000</b>	<b>28</b>	<b>32</b>			
<b>TOTAL OBLIGATIONS FONCIÈRES</b>			<b>60 302</b>	<b>59 527</b>			

Registered covered bonds	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde		Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
			comptable	remboursement*			
(en EUR millions)							
	EUR	37 735 849	38	38	15-août-24		Non coté
	EUR	26 829 268	27	27	15-août-33		Non coté
	EUR	26 190 476	26	26	15-nov-33		Non coté
	EUR	21 951 220	22	22	15-août-33		Non coté
	EUR	21 428 571	21	21	15-nov-33		Non coté
	EUR	37 735 849	38	38	15-févr-24		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	15-mai-25		Non coté
	EUR	28 947 368	29	29	15-févr-33		Non coté
	EUR	27 500 000	27	28	16-mai-33		Non coté
	EUR	23 684 211	24	24	15-févr-33		Non coté
	EUR	22 500 000	22	23	16-mai-33		Non coté
	EUR	37 735 849	38	38	15-mai-24		Non coté
	EUR	37 735 849	38	38	15-nov-24		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	17-févr-25		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	15-août-25		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	17-nov-25		Non coté
	EUR	21 000 000	21	21	21-oct-41	21-oct-16	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	24-oct-16		Non coté
	EUR	100 000 000	100	100	6-nov-23		Non coté

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire

Registered covered bonds	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde	Valeur de	Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
			comptable	remboursement*			
			(en EUR millions)				
	EUR	30 000 000	30	30	6-nov-24		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	26-nov-29		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	26-nov-29		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	22-nov-21		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	17-janv-24		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	17-janv-24		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	22-janv-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	15-févr-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	15-févr-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	26-févr-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	26-févr-27		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	28-févr-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	17-mars-42	17-mars-17	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	17-mars-42	17-mars-17	Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	16-avr-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	23-avr-27		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	24-avr-17		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	9-mai-42	9-mai-17	Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	9-mai-42	9-mai-17	Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	25-mai-27		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	4-juin-27		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	12-juin-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	12-juin-17		Non coté
	EUR	2 000 000	2	2	12-juin-17		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	11-juin-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	11-juin-27		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	28-nov-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	28-nov-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	26-juin-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	26-juin-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	9-juil-27		Non coté
	EUR	75 000 000	75	75	14-août-26		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	23-oct-47	23-oct-17	Non coté
	EUR	1 000 000	1	1	23-oct-47	23-oct-17	Non coté
	EUR	1 500 000	2	2	23-oct-47	23-oct-17	Non coté
	EUR	1 500 000	2	2	23-oct-47	23-oct-17	Non coté
	EUR	1 000 000	1	1	23-oct-47	23-oct-17	Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	19-nov-47	16-nov-17	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	19-nov-47	16-nov-17	Non coté
	EUR	1 000 000	1	1	19-nov-47	16-nov-17	Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	7-déc-47	7-déc-17	Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	7-déc-47	7-déc-17	Non coté
	EUR	11 000 000	11	11	14-janv-48	14-janv-18	Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	14-janv-48	14-janv-18	Non coté
	EUR	2 000 000	2	2	14-janv-48	14-janv-18	Non coté
	EUR	2 000 000	2	2	14-janv-48	14-janv-18	Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	24-janv-48	24-janv-18	Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	24-janv-48	24-janv-18	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	24-janv-48		Non coté

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire

Registered covered bonds	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde	Valeur de	Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
			comptable	remboursement*			
			(en EUR millions)				
	EUR	10 000 000	10	10	7-févr-48	7-févr-18	Non coté
	EUR	13 090 718	13	13	15-mai-28		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	20-mai-48	20-mai-18	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	20-mai-48	20-mai-18	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	16-juin-23		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	23-juin-20		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	19-juin-48	19-juin-18	Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	30-juil-18		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	6-août-25		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	16-déc-23	16-déc-14	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	11-déc-23		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	11-déc-23		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	20-déc-24		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	25-févr-29	25-févr-19	Non coté
	EUR	1 000 000	1	1	25-févr-29	25-févr-19	Non coté
	EUR	14 000 000	14	14	25-févr-29	25-févr-19	Non coté
	EUR	2 000 000	2	2	5-mars-27	5-mars-18	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	5-mars-27	5-mars-18	Non coté
	EUR	8 000 000	8	8	5-mars-27	5-mars-18	Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	5-mars-19		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	5-mars-19		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	17-mars-26	17-mars-19	Non coté
	EUR	65 200 000	65	65	1-avr-24		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	8-avr-22		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	8-avr-22		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	8-avr-22		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	8-avr-22		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	8-avr-22		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	8-avr-22		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	22-avr-26		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	22-avr-26		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	6-mai-22		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	5-mai-23		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	5-mai-23		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	5-mai-23		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	19-mai-26		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	19-mai-25		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	19-mai-26		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	19-mai-25		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	19-mai-26		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	28-mai-27		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	28-mai-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	26-mai-28		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	9-juin-23		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	9-juin-23		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	9-juin-23		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	24-juin-19		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	24-juin-19		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	8-juil-26		Non coté

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire

Registered covered bonds	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde	Valeur de	Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
			comptable	remboursement*			
			(en EUR millions)				
	EUR	25 000 000	25	25	8-juil-26		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	8-juil-26		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	10-juil-28		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	10-juil-28		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	10-juil-28		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	10-juil-28		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	21-juil-25		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	21-juil-25		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	22-juil-27		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	22-juil-27		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	20-juil-29		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	29-juil-27		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	29-juil-27		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	31-juil-23		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	30-juil-26		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	30-juil-27		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	12-août-24		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	12-août-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	14-août-28		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	14-août-28		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	14-août-28		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	14-août-28		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	14-août-24		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	23-sept-26		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	27-août-29		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	27-août-29		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	31-août-29		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	31-août-29		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	31-août-29		Non coté
	EUR	5 500 000	6	6	30-août-24		Non coté
	EUR	14 500 000	15	15	7-sept-29		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	14-sept-21		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	14-sept-27		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	14-sept-27		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	14-sept-27		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	14-sept-27		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	16-sept-24		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	17-sept-29		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	17-sept-29		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	24-sept-31		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	26-sept-33		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	9-oct-24		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	9-oct-24		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	22-oct-24		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	25-oct-21		Non coté
	EUR	8 000 000	8	8	26-oct-29		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	21-déc-28		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	24-mai-17		Non coté
	EUR	30 000 000	30	30	21-janv-30		Non coté

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire

<i>Registered covered bonds</i>	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable	Valeur de remboursement*	Date d'échéance finale	Date de 1 <sup>ère</sup> option de call	Bourse de cotation
			(en EUR millions)				
	EUR	100 000 000	100	100	28-janv-30		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	28-janv-30		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	28-janv-30		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	28-janv-30		Non coté
	EUR	110 000 000	107	110	18-févr-28		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	27-déc-33	27-déc-23	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	26-févr-30		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	26-févr-30		Non coté
	EUR	30 000 000	30	30	26-févr-30		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	26-févr-30		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	1-avr-30		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	1-avr-30		Non coté
	EUR	7 000 000	7	7	3-mai-29		Non coté
	EUR	3 000 000	3	3	3-mai-29		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	4-juin-40	4-juin-20	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	11-juin-25		Non coté
	EUR	1 000 000	1	1	11-juin-25		Non coté
	EUR	1 000 000	1	1	11-juin-25		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	16-sept-32		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	20-mars-29		Non coté
<b>TOTAL</b>	<b>EUR</b>	<b>4 037 265 228</b>	<b>4 031</b>	<b>4 037</b>			
<b>TOTAL REGISTERED COVERED BONDS</b>			<b>4 031</b>	<b>4 037</b>			
<b>TOTAL DES TITRES ÉMIS</b>			<b>64 334</b>	<b>63 565</b>			

\* Contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire

# Rapport du président du conseil de surveillance

## établi en application de l'article L.225-68 du Code de commerce

Le présent rapport décrit les principes et procédures ayant prévalu au cours de l'exercice 2010.

Dexia Municipal Agency, en tant qu'établissement de crédit, se réfère, pour l'élaboration du présent rapport, au règlement CRBF n° 97-02 modifié par les arrêtés du 31 mars 2005, du 17 juin 2005, des 20 février et 2 juillet 2007, du 11 septembre 2008, du 14 janvier 2009, du 5 mai 2009, deux arrêtés du 29 octobre 2009, les arrêtés du 3 novembre 2009, et du 19 janvier 2010, du 25 août 2010 et par l'arrêté du 13 décembre 2010, qui définit les missions, principes et dispositifs du contrôle interne, ainsi qu'au cadre de référence publié par l'AMF.

Le présent rapport, établi par le président du conseil de surveillance de Dexia Municipal Agency, a été préparé par le directoire, qui a réuni l'information adéquate auprès de l'ensemble des départements opérationnels et des directions supports concernés, en particulier la direction des risques et du contrôle permanent et la direction finance.

### 1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil de surveillance

Dexia Municipal Agency a pour mission de financer les créances sur le secteur public générées par le groupe Dexia en émettant des obligations foncières ou en levant d'autres ressources financières bénéficiant du même privilège, toutes ces dettes recevant la notation triple A des agences. Cette mission est stratégique pour l'activité de financement du secteur public du groupe Dexia.

Le conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société par le directoire. Depuis la dernière assemblée générale annuelle, deux modifications ont été apportées à sa composition : Messieurs Claude SCHON et Didier CASAS ont démissionné et n'ont pas été remplacés. Au 31 décembre 2010, le conseil de surveillance est constitué de dix membres, dont la durée du mandat est de six ans, désignés par l'assemblée en raison de leur compétence et de la contribution qu'ils peuvent apporter à la société. Le conseil de surveillance se réunit au moins tous les trois mois ; les deux commissaires aux comptes ainsi que le contrôleur spécifique de la société de crédit foncier y assistent. Le président du conseil de surveillance et le président du directoire communiquent aux membres du conseil, dans les délais normaux préalablement à la réunion, un ordre du jour ainsi qu'un dossier comportant des notes ou des documents relatifs aux sujets traités. Le conseil s'est réuni à quatre reprises en 2010. Le taux d'assiduité a été de 72,3 %.

Dexia Municipal Agency a pris connaissance de la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle. À la date du présent rapport, le conseil de surveillance de la société ne comprend pas

de membre féminin. La société et ses actionnaires étudieront les implications de cette loi et s'assureront que Dexia MA se conforme aux exigences introduites par cette loi.

L'ordre du jour suit un plan régulier : procès verbal, rapport d'activité sur le trimestre écoulé et sur le trimestre en cours comprenant le suivi des conditions d'émissions, la présentation des comptes, l'évolution des projets de chargement d'actifs en provenance de Dexia Crédit Local et des entités étrangères. Des sujets particuliers sont ajoutés à l'ordre du jour selon la période de l'année : le rapport sur le contrôle interne et le rapport sur la mesure et la surveillance des risques, en application des articles 42 et 43 du règlement CRBF n° 97-02 modifié ; les informations destinées à la publication relative à la qualité des actifs ainsi que le niveau et la sensibilité du risque de taux en application de l'article 13 du règlement CRBF n° 99-10.

Les dossiers contenant les informations et documents transmis au conseil lui permettent d'avoir une vue claire, sincère et complète de la situation de la société, de sa rentabilité et de son évolution. Au cours des réunions du conseil, le directoire développe les points de l'ordre du jour par des commentaires et des présentations synthétiques. Le conseil émet des avis sur les choix stratégiques, fait des recommandations et le cas échéant demande des études ponctuelles qui font l'objet d'un suivi aux réunions suivantes. Le conseil porte une attention particulière aux transferts des actifs du secteur public vers Dexia MA.

Il suit de près les performances des obligations foncières de Dexia MA sur les marchés primaire et secondaire. Le conseil de surveillance estime que l'optimisation des conditions financières de Dexia MA - indépendamment des conditions de marché - est liée à la perception que peuvent avoir les investisseurs, au-delà des notes triple A octroyées par Moody's, Fitch, et Standard and Poor's, de la qualité excellente des actifs et des risques très faibles de la société en matière de contreparties clients, de contreparties de marché, de taux et de liquidité. Le conseil est particulièrement attentif aux rapports que lui fournit le directoire sur ces sujets, et à la transparence de la communication qui en est faite aux investisseurs.

Les informations relatives aux rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux sont présentées dans la partie intitulée « Mandats et rémunérations des mandataires sociaux » du rapport de gestion. Aucun des dirigeants de Dexia Municipal Agency ne perçoit de rémunération à raison de ses fonctions pour le compte de Dexia MA. La modification apportée récemment au règlement CRBF n° 97-02 autorise une entité à se référer, pour la définition de sa politique de rémunération, au comité des rémunérations de sa maison mère. Le conseil de surveillance de Dexia Municipal Agency en date du 3 décembre 2009 a décidé de ne pas créer de comité spécifique au niveau de Dexia Municipal Agency du fait de l'existence d'un comité des rémunérations au niveau de Dexia SA chargé d'intervenir pour Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency.

## 2. Rappel de la structure opérationnelle particulière à Dexia Municipal Agency

Dexia Municipal Agency est une société juridiquement indépendante avec son propre conseil de surveillance et son propre directoire. Cependant, afin de préserver le privilège qui bénéficie aux détenteurs d'obligations foncières et d'autres titres de ressources sécurisées, la loi a prévu que la société de crédit foncier n'aurait pas de personnel en direct et qu'elle confierait la gestion opérationnelle de ses actifs et de ses passifs à un autre établissement de crédit lié à elle par contrat (article L.515-22 du Code monétaire et financier). En effet les salariés jouissent d'un super privilège en cas de redressement ou de liquidation judiciaires, alors que le contrat de gestion bénéficie du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier *pari passu* avec les détenteurs d'obligations foncières et autres dettes privilégiées. Il existe au sein de Dexia Crédit Local des directions, services ou unités à qui sont confiées les opérations faites au nom de Dexia MA. La gestion de Dexia MA est donc soumise aux procédures et aux contrôles qui sont normalement applicables à Dexia Crédit Local, ceux-ci étant complétés par les procédures et les contrôles qui sont propres aux normes juridiques et aux règles de gestion de Dexia MA.

En matière de gouvernance, Dexia MA met en œuvre, pour les domaines qui la concerne, les dispositions de sa maison mère.

## 3. Le contrôle interne

### 3.1 - ORGANISATION DU CONTRÔLE INTERNE

#### a. Les missions du contrôle interne et l'architecture générale du dispositif de contrôle interne

##### Les missions du contrôle interne

Comme l'ensemble des établissements de crédit, Dexia Municipal Agency et Dexia Crédit Local, qui assure la gestion des opérations de Dexia MA, sont soumis à la surveillance de l'Autorité de contrôle prudentiel. Les objectifs et l'organisation de son contrôle interne s'inscrivent dans le cadre défini par le Code monétaire et financier et le règlement CRBF n° 97-02 modifié, dont la correcte application est périodiquement vérifiée par la direction de l'audit interne.

Le dispositif de contrôle interne tel que prévu par le règlement CRBF n° 97-02 modifié vise à ce que soient mis en place différents dispositifs de contrôle destinés à assurer :

- la conformité des opérations et des procédures internes ;
- une information financière et comptable fiable et de qualité ;
- la sécurité du traitement de l'information ;
- des systèmes de mesure et de surveillance des risques et des résultats ;

- le contrôle des activités externalisées essentielles ou importantes.

Plus spécifiquement, les missions assignées au contrôle interne en vigueur à Dexia Crédit Local, et applicables à Dexia Municipal Agency, visent à :

- vérifier l'efficacité du dispositif de maîtrise des risques. Le dispositif de contrôle interne a pour objectif de garantir au directoire que les risques pris par la société sont en accord avec la politique définie par le conseil de surveillance et le directoire.
- s'assurer que l'information comptable et financière produite est fiable et pertinente.

L'objectif principal de l'information financière est de donner une image fidèle de la situation de Dexia Municipal Agency de manière régulière, complète et transparente. Le système de contrôle interne est centré sur la réalisation de cet objectif.

Dexia Municipal Agency a mis en place un ensemble de procédures et de contrôles dans le cadre de l'organisation du dispositif de contrôle interne de Dexia Crédit Local, qui vise à assurer le bon fonctionnement de Dexia Municipal Agency dans le respect de la réglementation et des principes prudentiels, tout en veillant à une gestion efficiente des moyens disponibles. Le contrôle interne est un processus qui donne une assurance raisonnable que les objectifs décrits ci-dessus seront atteints avec un niveau souhaité.

Il convient toutefois de mentionner que, comme tout système de contrôle, ce dispositif ne peut être considéré comme une garantie absolue de la correcte réalisation des objectifs de la société.

##### L'architecture du dispositif

L'architecture générale du dispositif s'appuie sur des principes de base qui sont déclinés dans toutes les lignes d'activité et tous les processus de support. Le système de contrôle interne de Dexia Crédit Local repose sur des activités intégrées dans tous les processus opérationnels, de support, de gestion, de comptabilisation... et dont la surveillance est une responsabilité constante du management avec des niveaux de contrôle successifs.

De plus, il existe une séparation claire des fonctions, conçue pour maintenir et assurer une distinction nette entre les opérateurs qui engagent des actions ou des transactions et ceux chargés de leurs validations, leurs contrôles ou leurs règlements.

Dans cette logique, l'architecture générale du système de contrôle interne de Dexia Crédit Local et Dexia MA se fonde sur une organisation séparée en trois niveaux :

- le premier niveau de contrôle est exercé par chaque collaborateur et sa hiérarchie, en fonction des responsabilités qui lui ont été explicitement déléguées, des procédures applicables à l'activité qu'il exerce et des instructions communiquées ;
- le deuxième niveau de contrôle est du ressort de fonctions spécialisées, indépendantes des activités contrôlées et rapportant directement au comité de direction de Dexia Crédit Local. Ce deuxième niveau peut également être de la responsabilité de comités spécialisés, composés de collaborateurs issus de fonctions opérationnelles, de support et de



contrôle, et présidés par un membre du comité de direction comme par exemple la *Compliance*, le *Risk Management* ;

- le troisième niveau de contrôle est constitué par la filière d'audit du groupe Dexia et a pour mission de veiller en permanence au caractère performant et à l'application effective des deux niveaux de contrôles définis ci-dessus, au sein de la maison mère et de toutes ses filiales et succursales.

### Les fonctions de contrôle interne

À partir de l'architecture de contrôle interne exposée dans le point précédent, Dexia Crédit Local a mis en place des fonctions séparées et adaptables aux spécificités de chacune des entités (dont Dexia MA) :

- le contrôle permanent hors conformité.

Ce contrôle a la charge de vérifier que le dispositif de maîtrise des risques mis en place est solide et efficace, de s'assurer de la qualité de l'information comptable et financière et de la qualité des systèmes d'information.

L'organisation du contrôle permanent (hors conformité) est développée au paragraphe 3.1.f ci-après.

- le contrôle de conformité.

Ce contrôle veille à ce que l'ensemble des réglementations et procédures soient appliquées de manière permanente et ne fassent pas encourir à la société, du fait de leur absence ou non application, des risques, soit de sanction administrative ou disciplinaire, soit financier ou encore de réputation. L'organisation de la fonction conformité est développée au paragraphe 3.1.g ci-après.

- le contrôle périodique, ou audit interne.

Ce contrôle, conduit par l'audit général de Dexia Crédit Local, en coordination étroite avec la filière d'audit interne du groupe Dexia, a pour mission de veiller au caractère performant et à l'application effective des contrôles, dans la maison mère et toutes ses filiales et succursales.

L'organisation de l'audit interne est développée au paragraphe 3.1.h ci-après.

- les références internes : afin de s'assurer que l'information et les instructions appropriées sont mises à la disposition de l'ensemble des acteurs du contrôle interne, le groupe Dexia Crédit Local a progressivement développé un référentiel commun. Ces documents de référence peuvent être regroupés en quatre grandes catégories :

- les chartes définissent pour un métier ou une fonction donnée les objectifs et politiques de référence que le groupe s'est lui-même donné, et établissent un cadre conceptuel d'organisation et de fonctionnement. C'est le cas par exemple de la charte d'audit interne et de la charte de conformité définies par le groupe Dexia ;

- les codes regroupent pour une activité donnée des règles de conduite, ou des bonnes pratiques qui s'imposent à l'ensemble des collaborateurs concernés, indépendamment de leur rattachement hiérarchique ou fonctionnel. Le code d'éthique et de déontologie est diffusé à l'ensemble des salariés, au siège comme dans les filiales et succursales ; il est accessible pour tous les collaborateurs, via l'Intranet, rubrique Conformité ;

- les lignes de conduite, aussi appelées directives, sont le premier niveau de déclinaison opérationnelle des chartes

ou des codes. Elles fixent en pratique les standards de qualité, définissent les limites et organisent le système de délégation. Ainsi les lignes de conduite établies par l'équipe de gestion des risques du groupe Dexia permettent de fixer l'ensemble des limites de contrepartie attribuées au groupe Dexia Crédit Local ;

- enfin, les procédures définissent, en application des chartes, codes et directives, l'organisation, les actions à effectuer et les contrôles à exercer pour l'accomplissement d'une tâche donnée. Chaque collaborateur, au sein de son service ou de sa direction, doit pouvoir disposer d'un manuel de procédures applicables à la fonction qu'il occupe. Pour les mêmes raisons, des contrats de service permettent de formaliser les relations entre deux directions ou deux entités du groupe Dexia ayant des rapports clients-fournisseurs, en fixant le niveau de service attendu.

Par ailleurs, dans le cadre de la certification de la qualité ISO 9001 de Dexia Crédit Local, la définition des processus, bien qu'axée principalement vers la satisfaction de la clientèle, a conduit l'entreprise dans une démarche de contrôle global de son activité.

### b. La direction générale

Le directoire de Dexia MA est le premier garant du bon fonctionnement de l'ensemble du contrôle interne de la société ; compte tenu de la structure de Dexia MA et du contrat de gestion qui la lie à Dexia Crédit Local, le directoire s'appuie sur l'organisation du contrôle interne en vigueur chez Dexia Crédit Local.

Le directeur général de Dexia Crédit Local, président du comité de direction, définit et coordonne la politique du groupe Dexia Crédit Local en matière de contrôle interne. Il alloue des moyens et attribue des délais de mise en place aux actions décidées dans le cadre de cette politique. Il vérifie que les objectifs donnés sont atteints et que le système de contrôle interne est en adéquation avec l'ensemble des besoins. Enfin, il ajuste ces besoins en fonction des évolutions internes et externes constatées.

Pour assurer cette mission, le directeur général s'appuie sur le comité de direction dont les membres sont en permanence impliqués dans le système de contrôle interne, par l'intermédiaire de leurs fonctions opérationnelles, leur participation aux différents comités de suivi, et les rapports, notamment d'audit, qui sont systématiquement portés à leur connaissance.

Les responsables du contrôle périodique, de la conformité, du contrôle permanent et le directeur des risques sont directement rattachés au directeur général.

### c. Les directions opérationnelles

Garants de l'adaptation et du bon fonctionnement du contrôle interne dans leurs domaines d'activité, les responsables des directions opérationnelles sont notamment chargés d'analyser les risques de chaque transaction qu'ils initient et de vérifier que le système de contrôle interne de leur direction est adapté à ces risques. En cas d'évolution de l'environnement, interne ou externe, ayant un impact sur le système,

ils doivent proposer ou mettre en place, en fonction de leur niveau de responsabilité, les adaptations du dispositif opérationnel de contrôle nécessaires au maintien de la bonne maîtrise des risques pris.

#### d. La direction des risques

La mission confiée à la direction des risques est d'assurer un contrôle et une gestion des risques en conformité avec les orientations définies au niveau du comité de direction.

L'année 2010 a été marquée par la mise en place effective de la réorganisation de la filière risques selon une approche alignée sur la nouvelle organisation du groupe. La filière est désormais organisée en lignes de métiers transversales : risques de crédit « Public and Wholesale Banking », risques sur activité de marché (crédit et marché), risques de crédit sur les activités « Retail and Commercial Banking » croisées avec une organisation géographique par entité juridique. Des centres d'expertise spécialisés ont été créés au niveau du groupe couvrant différents types de contreparties (projet, *corporate* et *real estate*, banques, ABS, secteur public international, pays). Le directeur des risques de Dexia Municipal Agency est le directeur des risques de Dexia Crédit Local. Il est membre du comité de direction de Dexia Crédit Local. Suite à la réorganisation de la filière risques, il rapporte selon un lien directif au directeur des risques de Dexia SA et selon un lien fonctionnel fort au directeur général de Dexia Crédit Local. Il n'a aucune relation hiérarchique avec les autres unités. Il exerce sa fonction en toute indépendance des filières opérationnelles.

La direction des risques exerce sa compétence sur l'ensemble des risques générés par l'activité bancaire qui sont les risques de crédit, de marché, de liquidité et opérationnels tels que définis par le règlement CRBF n° 97-02 modifié.

La direction se conforme strictement aux prescriptions du groupe Dexia sur les méthodes de mesure des risques, les limites et les modalités de *reporting*, qui sont définies par la direction des risques du groupe. Elle s'assure également que les règles propres à Dexia Municipal Agency en la matière sont respectées.

#### e. Les comités

L'ensemble des opérations de Dexia Municipal Agency est soumis au contrôle des différents comités mis en place par Dexia Crédit Local ou le groupe Dexia. Ce contrôle prend en compte les règles et limites particulières applicables à Dexia MA (cf. 3.4). Les comités sont décrits ci-dessous.

##### La gestion du risque de crédit

Les comités transversaux suivants sont organisés par Dexia SA :

- le *Risk Policy Committee* (comité de politique des risques), organisé trimestriellement, approuve les règles d'attribution des risques crédit, détaillées ensuite dans les politiques de risque de crédit ;
- le *Risk Executive Committee* (comité exécutif des risques), organisé hebdomadairement, décide de la stratégie du *Risk Management* et de l'organisation de la filière ;

- le *Management Credit Committee* prend les décisions d'engagement sur les grands dossiers ou les dossiers de crédit présentant un risque élevé.

Le directeur des risques de Dexia Crédit Local est membre du *Risk Executive Committee*.

Les décisions d'engagement et le suivi de ces engagements se font au travers de différents comités :

- le comité de crédit de Dexia Crédit Local, organisé de manière hebdomadaire, prend des décisions d'engagement sur les dossiers de Dexia Crédit Local et de son réseau international ;
- en ce qui concerne l'activité TFM (Treasury and Financial Markets), depuis décembre 2010, un comité unique est en charge des nouveaux engagements, de l'attribution et du suivi des limites. Ce comité est organisé au niveau de Dexia SA pour les transactions déléguées par le *Management Credit Committee*.

Chaque dossier présenté à un comité contient une analyse indépendante réalisée par la direction des risques de Dexia Crédit Local ou du groupe.

Les comités suivants se réunissent trimestriellement :

- les *Special Mention and Watchlist Committees* PWB et TFM (comités de suivi des actifs sous surveillance) suivent les actifs « sensibles » mis sous surveillance ;
- les *Default Committees* PWB et TFM (comités de défaut) qualifient et suivent les contreparties en défaut conformément à Bâle 2 en appliquant les règles qui prévalent chez Dexia ;
- les *Impairment Committees* (comités des provisions) arrêtent trimestriellement le montant des provisions et déterminent le coût du risque du trimestre ;
- les *Rating Committees* (comités des notations) s'assurent de la correcte application des systèmes de notation interne ainsi que de l'adéquation des processus de notation.

Le comité des lignes de crédit a été fusionné fin 2010 avec le comité de crédit TFM, donnant lieu à un comité unique en charge des nouveaux engagements ainsi que de l'attribution et du suivi des limites.

Les comités *Special Mention and Watchlist PWB*, de défaut PWB et de provisions sont organisés au niveau des différentes filiales et succursales (les comités locaux), du siège de Dexia Crédit Local ainsi que du groupe pour les dossiers non délégués. Les comités de notation sont organisés au niveau du groupe. La direction des risques de Dexia Crédit Local préside les comités de Dexia Crédit Local. Elle participe systématiquement aux comités groupe et présente les dossiers relevant de Dexia Crédit Local et de ses différentes succursales et filiales. Elle approuve les dossiers qui seront logés chez Dexia Crédit Local et ses différentes succursales et filiales. Elle a un droit de veto pour ces dossiers.

La direction des risques de Dexia Crédit Local participe systématiquement aux comités TFM, approuve les dossiers qui sont du ressort de Dexia Crédit Local et ses différentes succursales et filiales. Elle a également un droit de veto pour ces dossiers.

Des délégations sont accordées au réseau commercial en France. Les filiales italienne et espagnole disposent de délégation limitée à la clientèle issue du secteur public uniquement.

### La gestion du risque de marché

Les comités suivants sont organisés :

- le comité ALM (ALCO), mensuel, se réunissant au niveau du groupe Dexia et de Dexia Crédit Local dans le cadre des compétences et limites définies pour chacun des comités. Il décide de la stratégie sur les risques de taux, de change et de liquidité pour l'ensemble des entités du groupe et pour Dexia Crédit Local et ses filiales et succursales exerçant une activité significative dans ce domaine ;
- le comité marchés (MRGC), mensuel, qui définit la politique de risques sur les marchés financiers, suit le respect des limites sur les risques de marché fixées au niveau du groupe Dexia ou de Dexia Crédit Local, analyse l'activité et définit les orientations opérationnelles.

### La diversification de l'activité

Les comités suivants sont organisés :

- le comité nouveaux produits, mensuel, présidé par le directeur des risques, vérifie en amont du lancement de toute nouvelle activité ou produit que les risques liés ont été correctement analysés, mesurés et maîtrisés et que les systèmes de gestion adaptés sont en place. Des comités équivalents ont également été mis en place dans les filiales ;
- le comité d'évaluation des risques commerciaux (CERC), trimestriel, a pour mission de suivre l'activité commerciale et d'analyser les risques commerciaux liés à la vente de crédits et opérations structurés. Sur cette base, il oriente la politique de commercialisation des opérations.

### Les grands projets informatiques, réglementaires ou organisationnels

Les comités suivants sont organisés :

- les comités de pilotage projet, qui suivent l'avancement des projets, prévoient les ressources nécessaires, prennent les décisions finales et organisent la communication vers le comité de direction du groupe Dexia Crédit Local ;
- le comité de sécurité de l'information, dont les principales missions sont décrites au point 3.4.d - Risques Opérationnels - Sécurité des systèmes d'information.

Le fonctionnement de la plupart de ces comités fait l'objet d'un *reporting* trimestriel en comité de direction.

### f. Le contrôle permanent hors conformité

Le contrôle permanent hors conformité de Dexia Municipal Agency est piloté par le secrétaire général de Dexia Crédit Local, membre du comité de direction<sup>(1)</sup> de Dexia Crédit Local. Sa mission est d'assurer un suivi et une gestion des risques en conformité avec les orientations définies par le directoire et d'assurer le pilotage du contrôle permanent de l'établisse-

(1) Dans le cadre de l'organisation du groupe et du développement des synergies, le contrôle permanent hors conformité a été rattachée au responsable des risques opérationnels de Dexia Crédit Local à compter du 1<sup>er</sup> février 2011.

ment. Il n'a aucune relation hiérarchique avec les autres unités. Il exerce sa fonction en toute indépendance des filières opérationnelles.

Afin d'assurer une surveillance de manière consolidée, le contrôle permanent s'appuie sur les équipes de mesure et de surveillance des risques, sur des moyens décentralisés au sein des directions, filiales et succursales, et sur des dispositifs de concertation dans le cadre des comités de contrôle permanent.

Le pilotage du contrôle permanent de 2<sup>ème</sup> niveau est opéré au sein du secrétariat général par la cellule en charge de la revue et du *reporting* des contrôles. Cette cellule maintient des dispositifs de synergie avec la direction des risques opérationnels et sécurité des systèmes d'information, afin d'assurer la cohésion des différents niveaux de contrôle.

L'architecture de ce contrôle est organisée sur les deux premiers niveaux de l'architecture présentée au point 3.1.a du présent rapport.

Il faut noter que dans le cadre de l'élargissement et du développement de cette fonction à l'ensemble du groupe Dexia, cette cellule est rattachée hiérarchiquement au responsable du contrôle permanent du groupe.

Le contrôle permanent s'appuie sur un plan de contrôle dont les résultats sont reportés trimestriellement au comité de direction de Dexia Crédit Local. Ces contrôles couvrent les principaux processus de l'activité de la banque et ont été sélectionnés en collaboration avec les directions opérationnelles. La pertinence de cette sélection est revue chaque année lors d'un processus de *challenging* du plan de contrôle. Ils s'appuient à la fois sur la cartographie des processus de l'activité élaborée dans le cadre du projet Qualité ISO 9001 et sur la cartographie des risques et des contrôles déployée dans le cadre du risque opérationnel. Au sein des filières directives, des responsables du contrôle permanent ont été nommés et coordonnent les activités liées à leur périmètre.

L'exécution du plan de contrôle permanent défini est suivie par le secrétariat général. Ce dernier s'assure de la cohérence des contrôles et de leur indépendance par la mise en place de liens fonctionnels avec les moyens décentralisés au sein des directions. Cette équipe effectue le *reporting* global et peut demander toute justification sur les dysfonctionnements constatés.

### g. La fonction conformité

Le directeur de la conformité de Dexia Crédit Local exerce la fonction de directeur de la conformité pour Dexia Municipal Agency. La direction de la conformité de Dexia Crédit Local veille à la cohérence et à l'efficacité du contrôle du risque de non-conformité. La fonction conformité est organisée en filières, du holding du groupe Dexia aux filiales étrangères de Dexia Crédit Local. Elle est indépendante et rattachée fonctionnellement au secrétaire général de Dexia. Le directeur de la conformité de Dexia Crédit Local est responsable du suivi transversal des aspects conformité de la ligne d'activité Public & Wholesale Banking (PWB) qui concerne notamment l'ensemble des actifs de Dexia Municipal Agency.

Chez Dexia Crédit Local, le directeur de la conformité rapporte au secrétaire général, désigné comme responsable conformité auprès de l'Autorité de contrôle prudentiel, et a un lien fonctionnel avec le directeur de la conformité du groupe Dexia. Il exerce également la fonction de correspondant de TRACFIN, dans le cadre des obligations des établissements bancaires en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme. Le directeur de la conformité est titulaire de la carte professionnelle de RCSI délivrée par l'AMF à la fois pour Dexia Crédit Local et pour Dexia CLF Banque, toutes deux prestataires de services d'investissement.

La direction de la conformité contribue au respect de l'ensemble des exigences légales et réglementaires. De même, elle agit conformément au dispositif défini à l'échelle du groupe Dexia, composé notamment de chartes, codes, directives et procédures. Les principales modifications intervenues en matière de règles de conformité ont concerné le dispositif de prévention des abus de marché, et notamment celui portant sur les instruments financiers Dexia, la procédure applicable à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme et la procédure de suivi des traitements des données personnelles.

En 2010, répondant à la politique définie au niveau du groupe Dexia, le plan d'action conformité a été poursuivi et mené à bien. L'achèvement de la cartographie des risques de conformité a permis de définir, pour l'ensemble des entités constituant le groupe Dexia Crédit Local, les plans d'action à mener en 2011 en fonction de l'évaluation des risques de conformité identifiés. Ces plans d'action, de même que la description des risques qui sont à leur origine, ont été approuvés par les organes exécutifs des entités du périmètre Dexia Crédit Local. Les sessions de formation sur les questions de conformité, largement engagées en 2009, se sont poursuivies en 2010, avec un nouveau volet consacré à la certification professionnelle. Par ailleurs, des séances spécifiques ont eu lieu pour les personnes intervenant dans le secteur des marchés financiers. Pour ce qui concerne plus spécifiquement la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, le groupe Dexia se conforme aux règles européennes et françaises ou aux règles locales dans chacune de ses implantations internationales. Au-delà de ces fondements, le groupe a mis en place des critères normalisés plus exigeants en matière d'acceptabilité et de respectabilité de sa clientèle. L'objectif est de nouer des relations uniquement avec des contreparties dont l'identité est parfaitement établie et partageant ses critères d'intégrité et de responsabilité. La procédure applicable à la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme a été mise à jour après la transposition en droit français des dispositions de la 3<sup>ème</sup> directive. Elle est accessible à l'ensemble des collaborateurs et elle a également été mise en œuvre dans les succursales européennes de Dexia Crédit Local. La direction conduit, dans le cadre des procédures relatives à la lutte anti-blanchiment, les vérifications périodiques sur la disponibilité effective de la documentation d'identification de la clientèle, au travers de contrôles sur les dossiers présentés en comité de crédit comme sur ceux entrant dans les délégations. Une certification « *USA Patriot*

Act » pour l'ensemble des entités du groupe concernées est disponible sur le site Internet de Dexia.

Dexia MA est *a priori* peu exposée au risque de blanchiment en ce qui concerne ses actifs dont les contreparties sont des personnes publiques. Concernant les investisseurs au passif, des précautions sont prises auprès des contreparties bancaires qui jouent le rôle de *dealers* dans les émissions de Dexia MA. Etant intermédiaires entre Dexia MA et les investisseurs, celles-ci s'engagent, dans la documentation du programme EMTN, ou d'autres programmes le cas échéant, et émission par émission dans le cas de placements privés ou d'émissions hors programme, à obtenir et à enregistrer des éléments probants concernant l'identité des souscripteurs. Ceci est conforme aux exigences de la directive anti-blanchiment ou aux exigences au moins équivalentes pour ceux qui ne sont pas régis par cette directive européenne. Ces contreparties s'engagent à alerter leurs autorités respectives de tutelle si elles avaient connaissance ou soupçon que les souscripteurs étaient engagés dans des activités de blanchiment ou de financement du terrorisme. L'intégration dans le rapport de suivi MIF de l'ensemble des entités européennes entrant dans le champ de la MIF constitue également un domaine d'intervention prépondérant de la direction de la conformité.

La direction de la conformité assure une veille réglementaire par la mise à jour permanente des textes applicables. Suivant en cela la définition du périmètre d'intervention de la conformité incluant la confidentialité et la protection des données personnelles, la direction de la conformité a mené à bien la mise à jour auprès de la CNIL des déclarations de traitements de données personnelles identifiés.

La direction de la conformité, qui est associée à la définition de nouvelles règles encadrant la commercialisation de crédits structurés, pilote la mise en place d'un système de suivi desdites règles. Le responsable de la conformité préside le CERC (comité d'évaluation des risques commerciaux) au niveau de Dexia Crédit Local et le CEPCoR (*Committee of evaluation and prevention of commercial risks*) au niveau du groupe Dexia ; elle est consultée pour la commercialisation des produits nouveaux ou pour les transformations significatives opérées sur les produits préexistants.

## h. Le contrôle périodique

La fonction du contrôle périodique de Dexia MA est assurée par Dexia Crédit Local, et comprend l'audit interne et l'inspection.

Au 31 décembre 2010, les fonctions d'audit interne et d'inspection disposent de 36 auditeurs et inspecteurs, pour 39 postes ouverts. À noter que sur les trois postes vacants, deux ont été pourvus dès le début du mois de janvier 2011.

## Organisation et gouvernance de l'audit interne

### Mission de l'audit interne

L'audit interne est une activité indépendante et objective qui apporte au management une assurance sur le degré de maîtrise de ses opérations, lui apporte ses conseils pour les améliorer et contribue à créer de la valeur ajoutée.

Pour cela, l'audit interne appréhende l'ensemble des objectifs de l'organisation, analyse les risques liés à ces objectifs et évalue périodiquement la robustesse des contrôles mis en place pour gérer ces risques. L'audit interne soumet alors au management une évaluation des risques résiduels afin que le management puisse valider leur adéquation avec le profil de risque global souhaité pour le groupe Dexia Crédit Local et, le cas échéant, propose au management des actions pour renforcer l'efficacité des contrôles.

Par ailleurs, l'audit interne assiste, *via* les comités d'audit, les conseils d'administration de l'ensemble du groupe dans leur rôle de surveillance.

Conformément aux normes internationales, une charte d'audit commune au groupe Dexia énonce les principes fondamentaux qui gouvernent la fonction d'audit interne dans le groupe en décrivant ses objectifs, son rôle, ses responsabilités et ses modalités de fonctionnement.

Suite à la transformation du groupe Dexia, la charte d'audit a été adaptée, de façon à refléter les changements opérés au sein de la filière d'audit interne. La charte d'audit a été présentée et approuvée par le comité de direction de Dexia Crédit Local le 27 juillet 2010 et par le comité d'audit le 4 août 2010. Afin que chaque collaborateur du groupe Dexia puisse percevoir l'importance de la fonction dans les dispositifs de contrôle interne et d'aide au management du groupe Dexia, la charte d'audit sera publiée sur le site internet de Dexia ([www.dexia.com](http://www.dexia.com)) ainsi que sur le site intranet de Dexia Crédit Local dans le courant du premier trimestre 2011.

### Principes directeurs

La stratégie, le niveau d'exigence et les règles de fonctionnement de l'audit interne du groupe Dexia Crédit Local sont fixés par le comité de direction de Dexia SA et le comité de direction de Dexia Crédit Local, dans un cadre approuvé par le conseil d'administration de Dexia SA et le conseil d'administration de Dexia Crédit Local, *via* leur comité d'audit. Ce cadre tient compte des exigences, des législations et réglementations locales et des instructions émanant des autorités de contrôle prudentiel. Conformément aux normes professionnelles et déontologiques, les principes généraux suivants sous-tendent l'accomplissement de la mission de la filière d'audit interne et sont obligatoires pour tous les auditeurs :

- **objectivité** : l'objectivité des audits est garantie par plusieurs éléments : l'affectation des auditeurs, l'objectivation des conclusions d'audit *via* une approche méthodique documentée, la supervision des missions, et la prise en compte du point de vue des audités au travers d'un processus contradictoire ;
- **indépendance** : l'indépendance est assurée par le rattachement de chaque direction d'audit au plus haut niveau de la hiérarchie de l'entité dont elle a la charge ;
- **impartialité** : l'audit interne n'est pas impliqué dans l'organisation opérationnelle des entités du groupe. Les comités de direction du groupe peuvent cependant faire appel à lui pour un avis, un conseil ou une assistance. Ce type d'intervention de l'audit interne doit rester exceptionnel, notamment en ce qui concerne l'élaboration et la mise en place de procédures de contrôle interne ;

- **accès aux informations** : dans le cadre de sa mission, l'audit interne a accès à l'ensemble des informations, documents, locaux, systèmes ou personnes de l'entité dont il a la charge, en ce compris l'information en matière de gestion, les procès-verbaux et les dossiers des organes consultatifs et décisionnels. Dans le cadre de leur mission, les directions de l'audit ont accès à l'ensemble des informations dans l'ensemble des entités du groupe ;
- **confidentialité** : chaque auditeur est tenu par un strict devoir de réserve et de discrétion. Il veille particulièrement à respecter les obligations de secret professionnel résultant des réglementations ;
- **compétence** : chaque auditeur doit faire preuve du plus grand professionnalisme et bénéficier d'une formation permanente qui assure la maîtrise des évolutions rapides des techniques d'audit, des techniques bancaires, financières et informatique, ainsi que des techniques de lutte contre la fraude. Les besoins de formation sont évalués dans le cadre des évaluations annuelles ;
- **méthodologie commune** : les auditeurs utilisent la même méthodologie et documentent leurs travaux de manière identique afin d'assurer une qualité homogène des interventions et la traçabilité des investigations de l'audit interne dans le groupe et favoriser la perception consolidée des risques et de leur maîtrise.

L'audit interne reçoit des comités de direction du groupe Dexia Crédit Local les moyens nécessaires pour la réalisation de sa mission, afin de pouvoir répondre en permanence à l'évolution des structures et de l'environnement du groupe.

### Domaine d'intervention

Toutes les activités, processus, systèmes et entités du groupe Dexia Crédit Local appartiennent au champ d'action de l'audit interne, sans réserve, ni exception. Le périmètre d'intervention comprend tous les processus tant opérationnels, de support et de gestion que le gouvernement d'entreprise, les processus de gestion des risques et du contrôle.

Il ne couvre en principe pas les activités des sociétés dans lesquelles le groupe Dexia Crédit Local ne détient qu'une participation minoritaire, sauf exceptions liées notamment à des demandes des régulateurs.

De façon plus spécifique, l'auditeur général de Dexia Crédit Local assure une mission particulière concernant Dexia MA, comme le stipule le contrat de gestion liant Dexia MA et Dexia Crédit Local en son article 9 : « La direction de l'audit interne de Dexia Crédit Local effectue ses missions d'audit sur l'ensemble des transactions et des procédures de Dexia MA, comme elle le fait pour Dexia Crédit Local lui-même et ses autres filiales, dans le cadre des dispositions généralement applicables au groupe Dexia. Par ailleurs, elle agit comme organe de contrôle interne propre à Dexia MA pour tout ce qui concerne les dispositions du règlement CRBF n° 97-02 modifié (contrôle des opérations de Dexia MA et des procédures internes, pistes d'audit, mesures des risques et des résultats, etc.) ». Il dispose d'un accès direct au président du conseil de surveillance de Dexia MA.

### Organisation de la fonction

Le premier semestre 2010 a été marqué par la poursuite du plan de transformation et par la mise en place effective des changements prévus dans le cadre du plan de transformation de l'audit, notamment en termes d'organisation de la filière et d'évolution de la méthodologie.

#### 1°- Principes

La fonction d'audit interne du groupe Dexia est exercée sous la forme d'une filière intégrée. Cette filière est composée d'une part, de la direction de l'audit de Dexia SA, et d'autre part, des directions d'audit de Dexia Crédit Local et de ses filiales/succursales.

La direction de l'audit interne de Dexia Crédit Local est placée sous la responsabilité d'un auditeur général, rattaché hiérarchiquement à la fois au directeur général de Dexia Crédit Local et à l'auditeur général de Dexia SA.

Chaque auditeur général dispose d'un accès direct au président du conseil d'administration, aux membres du comité d'audit et aux réviseurs de l'entité dont il a la charge.

#### 2°- Rôle de la direction de l'audit

La direction de l'audit est chargée de veiller à l'adéquation de l'organisation de l'audit interne mise en place dans l'ensemble du groupe Dexia Crédit Local et à la qualité de son fonctionnement. La direction de l'audit est responsable de :

- la stratégie de l'audit et de son adéquate mise en œuvre ;
- la définition et l'application d'une méthodologie commune d'analyse des risques ;
- la définition et l'application d'une méthodologie commune d'audit ;
- la définition et l'application d'une méthodologie commune de suivi des recommandations ;
- l'allocation optimale des compétences à l'intérieur de la fonction ;
- la détermination du niveau de formation requis des auditeurs ;
- la coordination et l'évaluation des programmes de formation ;
- la circulation de l'information nécessaire à l'intérieur de la fonction ;
- la mise en place du contrôle de qualité ;
- la gestion des projets centraux et la mise à disposition d'outils d'audit ;
- l'attribution et le suivi du budget de fonctionnement de chaque direction d'audit local.

#### 3°- Gouvernance

L'auditeur général de Dexia Crédit Local s'assure de la couverture adéquate des risques sur l'ensemble du périmètre de Dexia Crédit Local : siège, réseau France, filiales, succursales et bureaux de représentation, en France et à l'étranger. Il joue également un rôle d'interface locale avec le management et le régulateur local et est associé au pilotage de la filière d'audit du groupe Dexia.

La filière d'audit interne étant une filière intégrée, la gestion et le pilotage de cette filière s'appuient sur deux structures, l'AMC l'*Audit Management Committee* (AMC) et l'*Internal Audit Executive Committee* (IAEC), ainsi que sur une équipe « support ».

Composé de l'auditeur général de Dexia SA - qui le préside - ainsi que des auditeurs généraux des entités de tête (Dexia Crédit Local, Dexia Banque Belgique et Dexia Banque Internationale à Luxembourg), de l'auditeur général de DenizBank et du responsable de l'audit pour le segment systèmes d'informations et des autres fonctions de support, l'AMC gère la stratégie d'audit ainsi que ses moyens financiers et humains.

De son côté, l'IAEC est composé des membres de l'AMC, auxquels s'ajoutent les responsables de segment au sein de l'audit ainsi que le responsable de la cellule *Audit Process Management and Organisation* (APMO), qui l'anime. Ce comité définit l'univers d'audit et le met à jour régulièrement, valide la cartographie des risques préparée par chacun des responsables de segment, définit le plan d'audit global du groupe, veille à la planification optimale des missions d'audit, propose les évolutions nécessaires en termes de moyens de la filière, de méthodologie et d'outils, définit la politique de formation des équipes d'audit, analyse les résultats du suivi de la performance de la filière et valide les *reportings* internes et externes.

La cellule « *Audit Process Management and Organisation* » (APMO) a pour rôle d'assurer le support de la filière audit.

#### Travaux d'audit

Les travaux de l'audit interne reposent sur des méthodes éprouvées calquées sur les bonnes pratiques internationales d'audit. Les missions d'audit et l'analyse des risques à travers toutes les entités de Dexia s'appuient sur des méthodologies communes. Celles-ci sont adaptées régulièrement afin de refléter tant les évolutions des normes que les retours d'expérience de terrain et les évolutions des structures.

Ainsi, en 2010, la méthodologie des risques et d'établissement du plan d'audit, qui avait été revue en 2009, a fait l'objet d'améliorations et de simplifications (en particulier pour les filiales), ainsi que d'une informatisation des étapes principales. La méthodologie identifie d'abord les objectifs des métiers et des processus de support pour ensuite quantifier l'impact des grands risques qui pourraient nuire à la réalisation de ces objectifs. Ensuite, les missions d'audit sont ciblées sur les sujets les plus critiques en termes d'impact et de probabilité de survenance. Les méthodes mises en œuvre structurent l'activité d'audit comme support à la gouvernance d'entreprise en termes de contrôle des risques.

L'approche globale de l'univers des risques, la méthodologie d'audit commune, la conduite de missions « transversales », sinon locales et conjointes en fonction des besoins, et les modalités de compte rendu et de suivi au niveau de la structure de tête du groupe contribuent à évaluer si le système de contrôle interne de Dexia est intégré et efficace et, le cas échéant, à demander des améliorations.

#### 1°- Processus d'analyse des risques et planification des missions d'audit et des ressources

L'audit interne de Dexia Crédit Local exerce sa fonction sur base d'un plan d'audit unique et commun au groupe défini par le comité IAEC, approuvé par le comité de direction puis par le comité d'audit et/ou le conseil d'administration.



Ce plan est construit à partir d'une analyse de risque annuelle menée indépendamment par l'audit en se conformant aux « *best practices* » présentées par l'Institut d'Audit Interne. Les principales étapes conduisant l'audit à élaborer son plan d'audit sont les suivantes :

- identification des risques potentiels critiques qui seraient contraires à l'aboutissement des objectifs par métiers et processus de support ;
- évaluation du degré de vulnérabilité de Dexia Crédit Local par rapport à ces risques critiques, via une mesure d'impact et de probabilité de survenance. Les résultats de cette évaluation permettent d'identifier les risques les plus importants ;
- identification des unités d'audit qui sont soit à l'origine des risques soit chargées de les anticiper, menant à un score de risque par unité d'audit, score duquel est déduite une fréquence de revue par l'audit ;
- inventaire des missions effectuées dans le passé (3 dernières années) sur les unités d'audit (« *back testing* ») ;
- sélection des missions sur les unités d'audit risquées en tenant compte des missions effectuées dans le passé et des éventuelles exigences réglementaires en termes de fréquence.

Dans une volonté d'efficacité, le plan d'audit est ciblé sur les unités d'audit les plus risquées, à savoir celles qui, à travers tous les métiers et tous les processus de support, portent le plus grand nombre de risques et/ou contrôles-clés pour la réalisation des objectifs. Les unités d'audit qui ne portent pas de risques majeurs font l'objet d'une approche simplifiée, répondant aux exigences réglementaires de couverture de l'univers d'audit.

Ce plan pluriannuel permet de déterminer le besoin éventuel en ressources humaines tant d'un point de vue quantitatif que qualitatif ainsi que les besoins en matière de formation. Le plan d'audit fait la distinction entre plusieurs types de missions d'audit :

- missions transversales, qui sont menées sur un même domaine simultanément dans plusieurs entités en même temps et portent principalement sur des processus ayant un degré d'intégration relativement élevé ;
- missions conjointes, qui sont effectuées conjointement au sein d'une entité par les équipes d'audit locales (lorsqu'il y en a), avec la participation d'un ou plusieurs auditeurs d'un centre de services partagés ;
- missions locales, qui ne concernent qu'une seule entité.

### 2°- Méthode de réalisation des missions d'audit

La méthode de réalisation des missions d'audit est commune à toutes les entités du groupe Dexia. Les différentes étapes à suivre pour la réalisation d'une mission d'audit interne (préparation, réalisation, rapport d'audit, suivi des recommandations...) ainsi que les formats des documents attendus à chaque étape sont décrites dans une procédure qui détermine également les rôles et responsabilités ainsi que les modalités de revue, d'approbation et d'archivage des documents.

### 3°- Monitoring

Deux fois par an, l'auditeur général de Dexia Crédit Local présente au comité d'audit un rapport sur les activités de l'audit interne. Ce rapport comprend un résumé des principales

constatations relevées durant les missions d'audit, un état des réalisations des plans d'audit commenté, notamment en cas d'écart important par rapport au planning, ainsi qu'une appréciation sur la suffisance des moyens (d'un point de vue qualitatif et quantitatif).

Pour supporter le processus de suivi des recommandations, un suivi semestriel des plans d'actions liés aux recommandations est présenté aux comités de direction des diverses entités du groupe et les éventuels retards dans la réalisation des plans d'actions répondant aux recommandations y sont traités.

Un nouvel outil de suivi des recommandations (OSCAR) a été mis en production fin janvier 2010. Il permet aux auditeurs et aux audités d'échanger de façon permanente sur l'évolution des plans d'actions répondant aux recommandations de l'audit. Par ailleurs, les recommandations des rapports émis par l'Autorité de contrôle prudentiel ont également été introduites dans l'outil OSCAR.

### Formations

Outre les formations organisées par les ressources humaines, un plan de formation spécifique à l'audit a été mis en place. Il comporte divers trajets de formation à suivre selon le rôle et la séniorité de l'auditeur. Par ailleurs, sur le plan de la maîtrise des risques humains, l'organisation de l'audit interne en « centre de services partagés » permettra d'assurer une meilleure couverture des activités du groupe en palliant le risque de manque de moyens (tant qualitatifs que quantitatifs), tout en garantissant la réactivité requise en cas d'urgence.

### Relations avec les autorités de contrôle et les réviseurs

Les directions d'audit des filiales et succursales du groupe Dexia Crédit Local informent la direction de l'audit de Dexia Crédit Local des rencontres prévues sur le fonctionnement de l'audit, des missions réalisées par les régulateurs dans leurs entités (tout au long de la mission) et des sujets jugés importants issus de leurs rencontres régulières avec les réviseurs et les autorités de contrôle et en communiquent les comptes rendus. La direction de l'audit de Dexia Crédit Local peut participer à ces réunions lorsqu'elle le souhaite.

La direction de l'audit de Dexia Crédit Local procède selon le même processus vis-à-vis de l'auditeur général de Dexia SA. La direction de l'audit de Dexia SA peut participer aux réunions avec les réviseurs et les autorités de contrôle lorsqu'elle le souhaite.

### Activité en 2010 de l'audit interne

Une partie importante du plan d'audit du groupe Dexia a été réalisée sous forme de « missions transversales », à savoir des missions conduites simultanément chez Dexia SA et dans les entités opérationnelles du groupe dont Dexia Crédit Local ainsi que dans certaines de leurs filiales/succursales, dont Dexia MA, en fonction des sujets traités. En 2010, ces missions ont porté notamment sur la gestion des risques, les filières Finance, Gestion du bilan, Opérations et systèmes d'information ainsi que

sur les activités de marché. Les autres fonctions de support font également l'objet de missions régulières.

Les missions d'audit réalisées en 2010 couvrent à la fois les activités spécifiques de Dexia MA et les opérations réalisées par Dexia Crédit Local ou le groupe Dexia pour le compte de Dexia MA. Elles ont donné lieu à l'établissement de plans de correction des faiblesses détectées dans le système de contrôle interne. Chaque plan d'actions a été approuvé par le comité de direction de l'entité concernée et rapporté, en fonction de son importance, au comité de direction de Dexia Crédit Local, et fait l'objet d'un suivi régulier, de façon à s'assurer que les recommandations formulées sont effectivement mises en œuvre.

En termes de réalisation du plan d'audit (nombre de missions), sur l'année 2010, le taux de réalisation des missions locales et conjointes est jugé comme bon et est légèrement supérieur au taux des missions transversales.

L'année 2010 a été marquée par un renforcement du suivi des contacts avec les régulateurs. Les contacts avec les différents régulateurs du groupe Dexia Crédit Local, que ce soit à travers des missions d'inspection ou des réunions, ont tendance à s'intensifier, ce qui a mobilisé, au cours de l'année 2010, une part croissante du temps des effectifs de l'audit interne. Le rôle de l'audit consiste, au cours des missions, à suivre leur déroulement en s'assurant que les éléments demandés sont correctement transmis aux Inspecteurs et, en fin de mission, à coordonner la formulation des plans d'actions répondant aux recommandations des régulateurs (en application du principe de renforcement du rôle de l'audit sur ces sujets), puis à en assurer le suivi au même titre que ceux répondant à ses propres recommandations.

### i. Le groupe Dexia

L'organe de direction générale du groupe Dexia est le comité de direction de Dexia SA.

La mission du comité de direction de Dexia SA consiste à piloter le groupe Dexia et à coordonner ses différents métiers et activités spécialisées qui viennent en support de ceux-ci.

Dans le cadre du plan de transformation mis en place en 2009-2010, le groupe Dexia a défini les principes généraux gouvernant l'organisation et le fonctionnement des filières : l'objectif consiste à améliorer leur fonctionnement afin de renforcer le contrôle des risques, d'encourager la responsabilisation des entités opérationnelles et d'accroître l'efficacité de la gestion du groupe, tout en assurant le respect de l'intérêt social des entités qui le composent.

Les membres du comité de direction de Dexia SA sont investis de compétences particulières à l'échelle du groupe qu'ils se répartissent en interne à savoir, au 31 décembre 2010, les activités de Public and Wholesale Banking et Retail & Commercial Banking, et les fonctions de finances et de gestion des risques. Le comité de direction du groupe peut également se réunir dans sa forme élargie, connue sous le nom de comité exécutif groupe pour traiter des sujets transversaux ou d'une certaine importance. Le comité exécutif intègre, outre les membres du comité de direction, les autres fonctions de contrôle et de support du groupe, à savoir le directeur Treasury & Financial

Markets, le directeur *Operations & IT*, le directeur *Strategy, M & A and Transversal Projects*, le directeur des ressources humaines et le directeur *Conformity, Legal & Tax*.

À partir du 1<sup>er</sup> janvier 2011, le comité de direction de Dexia SA s'est élargi à dix membres, afin de réunir les compétences essentielles permettant au groupe Dexia d'atteindre les objectifs de son plan stratégique. Le directeur des ressources humaines, le directeur *Operations & IT*, le directeur *Strategy, M & A and Transversal Projects* et le directeur *Conformity, Legal & Tax* ont rejoint le comité de direction groupe.

Les équipes plus spécifiquement concernées par le contrôle interne sont les suivantes :

- l'audit interne, rattaché directement à l'administrateur délégué, président du comité de direction, qui définit la méthodologie utilisée dans le groupe, coordonne et participe à la réalisation des audits de fonctions transversales entre plusieurs entités, audite les fonctions groupe et les fonctions d'audit des différentes entités ;
- l'équipe de la gestion des risques, sous la responsabilité du directeur des risques, membre du comité de direction, supervise la politique de gestion des risques. Elle établit les lignes de conduite pour les limites et les délégations, contrôle et mesure les risques agrégés au niveau du groupe et met en place des méthodes harmonisées dans les différentes entités ;
- le *Chief Compliance Officer* groupe, rattaché au secrétaire général et ayant un droit d'accès direct au président du comité de direction de Dexia SA et au président du comité de contrôle interne, des risques et de la conformité de Dexia SA afin de pouvoir leur rapporter directement tout incident significatif. Le *Chief Compliance Officer* groupe coordonne le réseau des *Compliance Officers* des différentes entités et s'attache au respect de la politique d'intégrité et au développement de la culture d'éthique et de déontologie qui constitue un point fort de la signature du groupe Dexia depuis sa création (cf. paragraphe 3.1.g).
- L'équipe de *monitoring* du contrôle permanent, rattachée au *Chief Compliance Officer* groupe, qui est responsable (i) de la définition de la méthodologie, des *guidelines* et du *reporting*, (ii) de l'établissement du plan de contrôle permanent du groupe, (iii) du *challenging* des plans de contrôle des filières et des entités et (iv) de la consolidation des résultats à l'échelle du groupe.

### 3.2 - CONTRÔLES EXERCÉS PAR LE CONTRÔLEUR SPÉCIFIQUE

Le contrôleur spécifique est un membre de la compagnie des commissaires aux comptes, nommé par les dirigeants de la société sur avis conforme de l'Autorité de contrôle prudentiel. Le contrôleur spécifique exerce un contrôle prévu aux articles L.515-30 et L.515-31 du Code monétaire et financier, ainsi qu'aux décrets d'application et au règlement CRBF n°99-10 : il est chargé de veiller au respect par la société de son objet social exclusif et de la réglementation prudentielle. Il exerce sa mission de contrôle en liaison avec les commissaires aux comptes de la société et en toute indépendance par rapport



aux dirigeants de la société. Il est, de plus, responsable des conséquences dommageables des fautes ou négligences commises par lui dans l'exercice de ses fonctions.

Il a accès à toutes les informations, qu'elles soient issues des pôles de gestion, des unités de contrôle interne ou de l'audit interne. En outre, les services opérationnels et de contrôle interne concernés ont instruction de lui fournir les informations convenues qui lui permettent de tenir à jour ses principaux contrôles sur le ratio de couverture, la nature des actifs, la gestion du risque de taux global, le *gap* de duration actif/passif. À l'occasion de chaque émission de Dexia MA, il atteste du respect des normes légales et réglementaires concernant le ratio de couverture du passif privilégié par les éléments d'actif, une fois réalisé le règlement de l'émission. Le contrôleur certifie les documents adressés par la société à l'Autorité de contrôle prudentiel au titre du respect des conditions légales et réglementaires propres aux sociétés de crédit foncier. Il établit un rapport annuel sur sa mission, destiné au conseil de surveillance de Dexia MA dont une copie est transmise à l'Autorité de contrôle prudentiel.

### 3.3 - ÉLABORATION ET TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

#### a. Les états financiers

L'objectif principal des comptes annuels est de donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats d'une société. Pour les établissements de crédit, le règlement CRBF n°97-02 modifié, relatif au contrôle interne, met en avant, dans son titre comptable, que l'organisation mise en place doit garantir l'existence d'un ensemble de procédures appelé « piste d'audit ». Cette piste d'audit doit notamment permettre de faire le lien entre toute information comptable et un justificatif d'origine, et réciproquement. Ce principe fonde l'organisation de la fonction comptable du groupe Dexia Crédit Local et s'applique à Dexia MA.

#### Missions et organisation de la direction de la comptabilité

La comptabilité de Dexia Municipal Agency est réalisée au sein de la direction de la comptabilité de Dexia Crédit Local, dans le cadre du mandat de gestion liant les deux sociétés. La direction comptable joue un rôle central dans l'organisation de Dexia Crédit Local. Elle est rattachée au directeur financier de la société, membre du comité de direction.

La direction comptable assure la production des données comptables de base et des états financiers sociaux de Dexia Crédit Local et de Dexia Municipal Agency. Elle est également responsable de la production des états financiers consolidés du groupe Dexia Crédit Local. Une équipe dédiée veille au respect des normes réglementaires ou prudentielles.

La direction comptable a aussi un rôle d'analyse et de contrôle des données comptables des filiales et succursales françaises et étrangères, dans le cadre du processus de consolidation. Elle vérifie notamment que les informations fournies sont homogènes et conformes aux règles du groupe.

Plus généralement, la direction comptable dispose de moyens d'information variés pour assurer sa mission de suivi de la fonction comptable au sens large. Elle est associée dans les comités qui peuvent intéresser sa mission, ou destinataire des comptes rendus. Ses équipes se déplacent régulièrement dans les filiales et succursales à l'étranger. Elle participe aux évolutions de systèmes informatiques, de façon à s'assurer que ses besoins spécifiques sont pris en compte.

Dans le cadre du plan de transformation du groupe Dexia, la filière finance a mis en place au niveau de Dexia SA trois centres de compétences liés à l'activité de la direction de la comptabilité. Les équipes consolidation, normes et contrôle comptable ont fait l'objet d'un rattachement direct au niveau de Dexia SA. Dexia Crédit Local a mis en place avec sa maison mère des contrats de services afin que ces fonctions puissent être exercées par ces équipes centrales sous couvert d'un management conjoint avec le directeur comptable et le directeur financier de l'entité. Les équipes demeurent proches des équipes locales et assument au delà de leurs travaux pour Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency un rôle transversal au niveau du groupe Dexia.

La direction comptable conserve une équipe en charge du système d'information comptable qui lui permet de participer activement à la mise en place des chantiers de transformation ainsi qu'à l'amélioration des systèmes existant en parallèle des autres outils de la filière finance.

La direction comptable s'appuie sur les travaux de l'équipe du contrôle comptable de Dexia SA afin de mettre en place un contrôle indépendant. Par ailleurs, et dans le cadre de la certification ISO 9001 de Dexia Crédit Local, la direction comptable dispose d'un correspondant qualité qui assiste le directeur comptable dans son rôle de référent du process qualité portant sur la production de l'information financière.

Ce dispositif permet une amélioration permanente du niveau de qualité et d'efficacité des processus et une fiabilisation de l'information comptable consolidée produite, notamment dans un contexte d'utilisation uniforme des normes IFRS au sein du groupe Dexia Crédit Local. L'équipe de contrôle indépendant participe au dispositif de contrôle permanent. Elle s'attache à vérifier la matérialité et la pertinence des contrôles effectués à l'occasion des arrêtés trimestriels sur le périmètre du siège de Dexia Crédit Local. Elle effectue des missions régulières dans les entités internationales selon une périodicité adaptée à la taille et aux enjeux financiers, notamment pour s'assurer de la bonne mise en œuvre des principes comptables.

Dans ce cadre général, les comptes annuels de Dexia MA sont produits par une unité de comptabilité générale qui lui est propre, ainsi que par des collaborateurs qui lui sont dédiés au sein des comptabilités auxiliaires. Le même responsable hiérarchique supervise l'équipe de comptabilité générale qui produit les comptes annuels en normes françaises et en normes IFRS de Dexia MA, et son équivalent pour Dexia Crédit Local.

#### Élaboration des comptes sociaux

Pour l'élaboration des comptes sociaux, le système d'information comptable de Dexia Crédit Local et de Dexia Municipal Agency est en très grande partie alimenté de façon automa-

tisée par les systèmes de gestion amont qui gèrent les opérations réalisées avec la clientèle ou les contreparties de marché, ainsi que les frais généraux. La saisie d'une opération dans l'un de ces systèmes de gestion, au fil de l'eau, va automatiquement générer une ou plusieurs écritures comptables, par l'intermédiaire de schémas comptables automatisés. Ces écritures alimentent les états financiers au sein d'une comptabilité unique, basée sur un double référentiel (normes françaises et normes IFRS-UE), permettant de produire les trois jeux de comptes (comptes en normes françaises, et en normes IFRS, et contribution à la consolidation du groupe en IFRS).

L'exhaustivité et l'exactitude des saisies sont garanties par le système de contrôle interne des services de gestion. Une équipe en charge du respect des normes valide les schémas comptables automatisés dans les deux référentiels de normes, ainsi que le traitement des opérations complexes ou inhabituelles. Ces dernières font parfois l'objet d'une comptabilisation non automatisée, mais sont alors prises en charge par des procédures spécifiques de contrôle interne.

Un premier niveau de contrôle est effectué par les équipes comptables spécialisées par métier, notamment via l'analyse des rapprochements bancaires et des comptes d'attente techniques. Chaque mois, les stocks d'opérations enregistrées en comptabilité sont rapprochés des stocks de gestion, et des contrôles de symétrie sont réalisés sur les opérations micro couvertes. Afin de vérifier la cohérence des charges et produits d'intérêt d'une période à l'autre, ces données sont rapprochées des encours moyens afin de produire des taux moyens plus facilement comparables entre périodes. Enfin, ces équipes rédigent également une note de synthèse des travaux réalisés et des points nécessitant une attention particulière ou une amélioration de procédure lors des arrêtés suivants.

Des contrôles complémentaires sont effectués par d'autres équipes de la direction de la comptabilité lors des arrêtés de comptes, mensuels, trimestriels ou annuels. Les travaux déjà effectués dans les pôles comptables métiers font l'objet de revues périodiques afin de s'assurer que les contrôles recensés dans une liste formalisée ont été correctement effectués. La note de synthèse émise par ces équipes est aussi revue. Les résultats comptables sont rapprochés des résultats de gestion à un rythme trimestriel, et leur cohérence d'une période à l'autre est vérifiée au moyen de contrôles analytiques. Les principales évolutions doivent être expliquées.

Les écritures comptables générées lors de ces processus vont ensuite être regroupées et agrégées, selon un processus automatisé et normé, de façon à constituer les états financiers sociaux de Dexia Municipal Agency en normes françaises, en normes IFRS-UE, ainsi que la contribution de la société aux comptes consolidés (en normes IFRS-UE). Il en va de même pour les filiales dont la comptabilité est tenue au siège. À partir de ces états, et dans certains cas de données fournies par les systèmes de gestion, la direction de la comptabilité va établir les tableaux d'annexes, partie intégrante des états financiers annuels. La direction de la comptabilité effectue ensuite des contrôles croisés entre les états de synthèse et leurs annexes. Durant tout ce processus, des revues et des

contrôles de cohérence et d'application de procédures sont effectués suivant les délégations hiérarchiques établies. L'ensemble de ces travaux et analyses est réuni en un rapport de synthèse, dont un exemplaire est communiqué à l'un des membres du directoire de Dexia MA.

Le même travail se répète dans chacune des entités constituant le groupe Dexia Crédit Local, selon des degrés de complexité variables, en fonction de la taille et de l'activité de ces entités.

### Processus d'arrêtés des comptes

Les états comptables, bilan, résultat et annexes font l'objet d'un examen particulier en cours de production et dans leur forme finale par l'un des membres du directoire de Dexia Municipal Agency, en charge de superviser ce processus. Le directoire de Dexia MA arrête les comptes de chaque trimestre au cours d'une réunion à laquelle sont présents les deux commissaires aux comptes et à laquelle le contrôleur spécifique est convié. Le rapport de gestion de la période est également examiné à cette occasion.

Le rapport annuel est établi par le directoire de Dexia MA en liaison avec les services de Dexia Crédit Local, notamment la comptabilité générale, la production bancaire, les services concernés de la direction du contrôle des risques et le secrétariat général. Les données et les informations qu'il contient font l'objet d'une vérification de la part des commissaires aux comptes. Tous ces documents sont présentés au conseil de surveillance de Dexia MA, puis à l'assemblée générale des actionnaires.

Le conseil de surveillance prend également connaissance du rapport de son président sur le contrôle interne présenté à l'assemblée.

### Publication des comptes de Dexia Municipal Agency

La publicité de l'ensemble de ces informations comptables et financières est assurée au travers de différentes actions.

En plus des publications réglementaires au BALO, les états financiers trimestriels, semestriels et annuels, avec les rapports de gestion correspondants, sont mis à la disposition du public sur le site internet [www.dexia-ma.com](http://www.dexia-ma.com). Les rapports semestriels et annuels sont publiés sur le site d'un diffuseur (HUGIN) inscrit auprès de l'AMF au titre de l'information réglementée. Certaines de ces informations se retrouvent, avec quelques variantes de présentation, dans l'état sur la qualité des actifs et sur la gestion des risques de taux, qui est communiqué à l'Autorité de contrôle prudentiel et publié au BALO, conformément à l'instruction CRBF n°2000-04.

### Le rôle des commissaires aux comptes

Le commissariat aux comptes de Dexia Municipal Agency est assuré par deux commissaires aux comptes qui effectuent une revue croisée de leurs dossiers. Le collège des commissaires aux comptes est associé à l'ensemble du processus de contrôle de l'information financière et comptable dans un souci d'efficacité et de transparence. Dans le cadre de leurs diligences, ils procèdent à l'analyse des procédures comp-

tables et à l'évaluation des systèmes de contrôle interne en vigueur aux seules fins de déterminer la nature, la période et l'étendue de leurs contrôles. Leur examen n'a pas pour objet de porter un avis spécifique sur l'efficacité et la fiabilité des systèmes de contrôle interne ; néanmoins à cette occasion, ils peuvent faire part de leurs recommandations sur les procédures et les systèmes de contrôle interne qui pourraient avoir une incidence sur la qualité des informations comptables et financières produites.

Leur évaluation du contrôle interne repose notamment sur des procédures substantives, comme l'obtention de confirmations d'une sélection de contreparties externes.

Ils organisent des réunions de synthèse sur les résultats de leurs audits et apprécient l'interprétation des textes faite par le service des normes. Ils sont également destinataires des manuels de procédures comptables et de consolidation, ainsi que des notes d'instructions émises par la direction de la comptabilité. Ils consultent les rapports de l'audit interne qui sont mis à leur disposition. Enfin, ils vérifient la cohérence entre le rapport de gestion et les états financiers comptables, ainsi que la cohérence de l'ensemble avec les éléments audités.

L'exercice de ces diligences leur permet d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes qu'ils certifient ne comportent pas d'anomalie significative.

## b. L'information de gestion et sectorielle

Les états financiers (bilan, hors bilan, compte de résultat, tableaux de flux de trésorerie et annexes) ne sont pas les seuls éléments d'analyses chiffrées que communique Dexia Municipal Agency à ses actionnaires et au public. Ils sont complétés par des rapports d'activité, des perspectives et des évaluations de risques, qui sont intégrés dans le rapport annuel.

Une partie de ces éléments est fournie directement par les directions opérationnelles ou par la direction des risques. Leur exactitude est alors garantie par le système de contrôle interne des directions concernées.

Le métier unique de Dexia Municipal Agency est le financement ou le refinancement de créances sur des entités du secteur public originées par le réseau commercial de Dexia ; ces actifs sont essentiellement financés par l'émission d'obligations foncières. Ce métier unique s'inscrit dans la ligne d'activité opérationnelle Public & Wholesale Banking (PWB) du groupe Dexia.

L'activité de Dexia Municipal Agency est réalisée depuis Paris ou par sa succursale de Dublin ; la société n'a pas d'activité directe dans d'autres pays et ne peut pas présenter de ventilation pertinente de ses résultats par zone géographique. La ventilation géographique des actifs selon le pays de résidence de la contrepartie est présentée trimestriellement à la fin du rapport de gestion. Cette information est préparée par la Direction de la comptabilité à partir de données de gestion rapprochées avec la comptabilité.

## 3.4 - RECENSEMENT DES RISQUES ET ACTIVITÉS DE CONTRÔLE RÉPONDANT À CES RISQUES

L'activité bancaire génère quatre grands types de risques : le risque de crédit, le risque de marché, le risque structurel (de taux, de change et de liquidité) et le risque opérationnel.

Le suivi de l'ensemble de ces risques est assuré conjointement par des comités adaptés et par la direction des risques, à l'aide des outils qu'elle développe, en accord avec les contraintes réglementaires et prudentielles, et dans le cadre des limites fixées par le groupe Dexia.

Du fait de sa nature d'émetteur d'obligations sécurisées, les risques autorisés pour Dexia MA sont sélectionnés et restreints dans des limites étroites. Lors de la création de la société, une distinction a été établie entre les risques compatibles et les risques non compatibles avec le cadre légal et réglementaire des sociétés de crédit foncier et avec les spécificités des statuts de Dexia MA et de son agrément par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) de la Banque de France.

Les agences de notation ont, de leur côté, exprimé des restrictions ou validé des limites pour les risques dont la nature est compatible avec l'activité de la société. À partir de ces éléments, la gestion des risques compatibles a fait l'objet d'un document de synthèse «Principes et règles applicables à la gestion des risques de Dexia MA» qui a reçu l'approbation des agences de notation et dont les bases n'ont pas été modifiées depuis l'origine.

La démarche générale déterminée par le directoire de Dexia MA et exécutée au sein de chaque département de Dexia Crédit Local en charge des opérations concernées consiste donc :

- à veiller à ce que les risques non compatibles avec l'activité de Dexia MA ne puissent être pris par la société ou soient éliminés dès l'origine ;
- à ce que les risques compatibles avec l'activité soient exactement maintenus dans les limites autorisées ;
- à ce que les contrôles soient établis aux niveaux *front* et *middle offices* de Dexia Crédit Local, qu'ils soient communiqués au directoire de Dexia MA, et que les éventuelles anomalies décelées lors de ces contrôles soient exposées au conseil de surveillance. Enfin, que ces résultats soient communiqués au contrôleur spécifique et que les éléments soient disponibles pour ses diligences.

Les risques compatibles avec l'activité de Dexia MA font l'objet d'une surveillance et d'une gestion de limites. Cette surveillance et les moyens mis en place par Dexia Crédit Local pour gérer ces risques en pratique, au quotidien comme dans des circonstances exceptionnelles, sont détaillés ci-après.

### a. Risque de crédit

Le risque de crédit représente la perte potentielle (diminution de la valeur de l'actif ou défaut de paiement) que Dexia MA peut subir du fait de la détérioration de la solvabilité d'une contrepartie.

Les principes de gestion de ces risques sont exposés dans le rapport de gestion et les éléments chiffrés d'exposition par

zone géographique et par catégorie de contreparties sont présentés dans l'annexe aux comptes IFRS.

### Le processus d'approbation

Tout engagement pouvant donner lieu à un risque de crédit doit être approuvé selon un dispositif de décision organisé en fonction du volume, du *rating* et du type de contrepartie. Le processus de comité de crédit est décrit en paragraphe 3.1.e. Le processus d'approbation comprend également un système de délégations pour la clientèle issue du secteur public français et des délégations très limitées en faveur des filiales italienne et espagnole toujours pour la clientèle issue du secteur public uniquement.

### La détermination des limites

Les limites de risque de crédit sont définies globalement pour Dexia pour gérer le profil général du risque et limiter les concentrations de risques. Une limite est fixée pour chaque contrepartie conformément aux politiques de risque de crédit. Cette limite représente l'exposition maximale au risque de crédit que Dexia est prêt à accepter pour une contrepartie donnée. Pour une contrepartie donnée, les expositions détenues par Dexia Crédit Local et ses filiales cumulées aux expositions détenues par les autres entités du groupe doivent donc rester inférieures à cette limite. Des limites par secteur économique et par produit peuvent également être imposées. Pour tenir compte des événements les plus récents, des limites spécifiques peuvent être gelées à tout moment par la direction des risques.

Ces limites sont contrôlées *a priori* opération par opération avant la décision de crédit et *a posteriori* dans les *reportings* d'exposition réglementaires et à destination des organes décisionnels de la banque.

### Le contrôle de l'éligibilité à Dexia MA

La quasi-totalité des actifs provient directement de l'activité commerciale des entités du groupe Dexia appartenant à la ligne de métier Public & Wholesale Banking. Lorsqu'un actif est transféré ou affecté au bilan de Dexia MA, le contrôle de l'éligibilité est effectué à deux niveaux successifs pour les actifs français, comme pour les actifs non français. Ces contrôles sont normés par des procédures.

Pour la production nouvelle de prêts français, ces contrôles sont réalisés successivement :

- par les centres de gestion et *middle office* de la production bancaire ;
- par des traitements quotidiens à la production bancaire du siège.

Pour les actifs provenant de l'étranger, le contrôle est effectué :

- par l'entité qui a généré l'actif provenant de l'étranger ;
- par une unité spécialisée : direction des risques « secteurs publics locaux » et, le cas échéant, par le service juridique ;
- enfin un contrôle de dernier niveau est également fait par un membre du directoire de Dexia MA.

Par ailleurs, le contrôleur spécifique fait une vérification *a posteriori*, approfondie et régulière de l'éligibilité des actifs.

### Le dispositif de surveillance et de remontée d'information

L'architecture du dispositif de surveillance repose sur deux niveaux :

- le premier niveau qui incombe aux équipes commerciales du siège, des succursales et des filiales dans le cadre du suivi permanent de la santé financière de leurs contreparties ;
- le deuxième niveau qui incombe à la direction des risques qui reçoit trimestriellement et consolide les expositions, les impayés, les créances douteuses et participe à l'arrêté des provisions.

Le comité de direction de Dexia Crédit Local examine trimestriellement une revue des risques qui fait un point de l'évolution des différents risques. Le suivi consolidé des risques, au niveau des filiales et succursales, s'appuie sur la filière risque déjà décrite.

### Le dispositif de notation interne

Afin de mesurer son risque de crédit Dexia Crédit Local s'appuie notamment sur l'ensemble des systèmes de notation interne mis en place dans le cadre de Bâle 2 au niveau du groupe Dexia. Les analystes du risque crédit sont responsables de l'attribution d'une notation à l'ensemble des contreparties. Chaque notation correspond à une évaluation du niveau de risque de la contrepartie exprimée au travers d'une échelle interne qui, sauf exception dûment justifiée, tient compte du risque éventuel lié au pays dans lequel elle est établie. Lors de l'octroi, la notation interne constitue un élément clé dans la décision du comité de crédit. La revue des notations sur une base annuelle permet d'identifier de manière proactive les contreparties nécessitant un suivi plus régulier qui seront dès lors intégrées à une liste de surveillance revue trimestriellement, conjointement par la direction des risques et le département commercial, au sein d'un *Special Mention & Watchlist Committee*.

La bonne utilisation du dispositif de notation est contrôlée par l'équipe de *Quality Control* du groupe qui procède régulièrement à des revues de qualités des données et des résultats.

### La politique de provisionnement

Le risque de défaut, qui est une composante du risque de crédit, est très faible sur les actifs de Dexia MA, qui sont composés de créances sur des personnes publiques ou garanties par elles, telles qu'elles sont définies dans les articles L.515-15 et suivants du Code monétaire et financier. La qualité de crédit des actifs et la rigueur des contrôles de ces crédits se reflètent dans le niveau faible des encours douteux et des provisions.

Un comité des provisions, présidé par la direction des risques, arrête trimestriellement le montant des provisions et détermine le coût du risque. Une provision sur base de portefeuilles permet de constituer des réserves destinées à protéger la banque contre des sinistres éventuels, conformément aux règles IFRS. Ces provisions sont contrôlées notamment grâce à un processus de rapprochement réalisé avec les données comptables.

Au 31 décembre 2010, les encours qualifiés de douteux et de douteux compromis s'élèvent à EUR 10,3 millions pour un

total de prêts au bilan de EUR 56,1 milliards (il n'y a aucun encours douteux sur les titres). Les provisions sur créances douteuses sont stables et s'élèvent à EUR 1,5 million à fin 2010.

### Le risque de crédit sur les contreparties bancaires

Le risque de crédit sur les contreparties bancaires pour Dexia MA porte :

- d'une part, sur les titres émis par des banques inscrits en valeurs de remplacement ; il s'agit principalement de *covered bonds*, catégorie d'actifs présentant un risque très faible, ou de titres ou prêts bancaires de durée inférieure à 100 jours,
- d'autre part, sur les contreparties d'instruments de couverture avec lesquelles la société a signé des contrats cadres ISDA ou AFB ; ils répondent aux normes imposées par les agences de notation pour les sociétés de crédit foncier. Seules les contreparties jouissant d'une certaine note sont admises. Le contrôle de ces notes et de leurs évolutions est réalisé par le pôle marchés de la direction des risques de crédit et communiqué à un membre du directoire de Dexia MA. A fin décembre 2010, toutes les contreparties externes jouissaient d'une bonne ou très bonne notation court terme : F1+ ou F1/P1/A-1+ ou A-1, donnée par Fitch, Moody's, Standard and Poor's respectivement, sauf une *Landesbank* allemande, dont la notation S&P est passée à A-2, mais qui conserve une bonne notation par les deux autres agences. Des actions spécifiques sont entreprises par le directoire au cas où une contrepartie cesserait d'avoir une qualité admissible du fait d'une baisse de sa note. Le *collateral management* est effectué par un centre de compétence qui rapporte régulièrement sur les potentiels écarts constatés dans le versement des collatéraux. Par ailleurs, Dexia Crédit Local qui bénéficie d'une notation court terme F1+/P1/A-1 est la contrepartie de *swaps* la plus importante, représentant environ 22,9% de l'encours nominal des dérivés à long terme et elle est la seule contrepartie pour les *swaps* monétaires Euribor vers Eonia au 31 décembre 2010. Il est à noter que ces *swaps* de devises et *swaps* de taux bénéficient tous du privilège de la loi, au même titre que les obligations foncières.

## b. Risques de marché

### Périmètre

Il s'agit du risque de perte lié aux variations dans les prix et taux de marché, leurs interactions et leurs niveaux de volatilité.

Dexia Municipal Agency détient un portefeuille obligataire composé d'obligations de très bonne qualité. Il s'agit d'un portefeuille proche de l'activité commerciale de financement des acteurs du secteur public. Ce portefeuille obligataire est géré sans exposition au risque de taux d'intérêt, au moyen de couvertures adaptées. Le seul risque encouru en plus du risque de défaut de l'émetteur est celui du *spread* de crédit dont le mouvement impacte les comptes de réserve AFS pour les obli-

gations classées en AFS dans les comptes IFRS et le compte de résultat pour les obligations classées en Placement en normes françaises. Les variations de *spread* des obligations classées en *Loans and Receivables* (L&R) en IFRS ou en Investissement en normes françaises n'influent pas sur le résultat ni les réserves.

Les titres obligataires détenus à l'actif sont inscrits dans les portefeuilles d'investissement ou de placement en normes françaises, et dans les portefeuilles de prêts ou de titres disponibles à la vente en IFRS. Les risques de marché liés à des portefeuilles de trading ne sont pas compatibles avec l'activité de Dexia MA.

Une partie du portefeuille obligataire de Dexia MA correspond à des « valeurs de remplacement », définies par l'article L.515-17 du Code monétaire et financier, qui peuvent être émises par des établissements de crédit bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit (minimum AA-, Aa3, AA-) établi par un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par l'Autorité de contrôle prudentiel. Elles peuvent également être émises par des établissements bénéficiant du 2<sup>ème</sup> meilleur échelon de crédit (A-, A3, A-) lorsque leur maturité ne dépasse pas 100 jours. Le montant total de ces valeurs sûres et liquides, susceptibles d'être mobilisés en Banque centrale, ne doit pas dépasser 15% du montant total des obligations foncières et autres dettes bénéficiant du privilège. Les valeurs de remplacement, au 31 décembre 2010, s'élèvent à EUR 5,8 milliards soit 9,1% de l'encours de dettes privilégiées ; elles sont constituées de *covered bonds* et d'expositions à moins de 100 jours émises par des établissements de crédit du groupe Dexia.

La société ne peut avoir d'instrument financier à terme en position ouverte isolée. Tous les instruments financiers à terme utilisés par Dexia MA font partie d'un système de couverture, soit de microcouverture, soit de macrocouverture. La direction du back office marchés et la comptabilité marchés contrôlent régulièrement la symétrie des *swaps* de microcouverture.

Les principes de gestion de ces risques sont exposés dans le chapitre « Gestion des risques de bilan » du rapport de gestion et les éléments chiffrés d'exposition au risque de taux sont présentés dans l'annexe aux comptes IFRS (« risque de refixation de taux d'intérêt : ventilation par échéance jusqu'à la prochaine date de refixation des taux d'intérêts – ventilation de l'actif et ventilation du passif »).

### Organisation du suivi

Le suivi des risques liés aux marchés financiers est organisé autour de deux comités :

- le *Market Risk Group Committee* (MRGC) se réunit mensuellement au niveau du groupe Dexia. Dexia Crédit Local y est représenté par le directeur des risques de marchés ou par le directeur des marchés financiers qui reçoivent un mandat explicite quant à leur capacité décisionnelle. Le comité est responsable de la définition de la politique de risques (*guidelines*, limites de risque de marché) et de leur suivi.

Ce comité prépare notamment les *guidelines* relatives au développement de toutes les nouvelles activités de marché. Il est décliné trimestriellement en comités spécifiques de suivi des risques et résultats des lignes d'activités.

- le comité des marchés de Dexia Crédit Local (*weekly operational committee*), permet localement de suivre la mise en œuvre des normes et décisions du *Market Risk Group Committee* Dexia et assure une correcte diffusion de l'information au management de Dexia Crédit Local. Dexia MA est représenté à ce comité par un des membres de son directoire. La mesure du risque est réalisée de manière régulière par la direction du *Market Risk Management*, rattachée à la direction des risques. Le directoire de Dexia MA est régulièrement informé de l'évolution des risques de la société (expositions, limites, dépassements de limites) qui sont présentés de façon détaillée dans le rapport de gestion et, le cas échéant, des changements dans le dispositif de suivi (modification des méthodes de mesure ou des guidelines).

### c. Risques structurels de taux, de change et de liquidité

#### Périmètre

Ces risques sont regroupés sous la dénomination de risques BSM (*Balance Sheet Management*). L'objectif du BSM est de couvrir partiellement ou totalement les risques liés à la structure du bilan. Les principes de gestion de ces risques sont exposés dans le chapitre « Gestion des risques de bilan » du rapport de gestion et les éléments chiffrés d'exposition au risque de taux, de change et au risque de liquidité sont présentés dans l'annexe aux comptes IFRS (« risque de liquidité » et « risque de change »).

#### Organisation du suivi

Le suivi des risques liés au BSM est organisé autour de quatre comités :

- le comité ALM Dexia (ALCO), qui se réunit mensuellement. Il définit la politique de risque et les modalités de couverture des risques sur l'ensemble du groupe Dexia. Les orientations fixées par le comité ALM Dexia se traduisent par des décisions de couverture individuelles, mais peuvent également faire l'objet de délégations de gestion accordées à la direction BSM de Dexia. Il s'assure également de l'utilisation cohérente de ces limites en fonction de ses propres scénarios d'évolution des taux d'intérêt. Dexia Crédit Local y est représenté soit par son directeur général, soit son directeur des risques.
- le comité du *funding* et de la liquidité (*Funding & Liquidity Committee* – FLC) se réunit hebdomadairement. Par délégation du comité ALCO du groupe, il centralise et coordonne le processus décisionnel en ce qui concerne les questions liées à la liquidité. Le FLC est chargé de surveiller l'évolution des besoins de financement à court et long termes et d'élaborer la stratégie de financement globale de Dexia. Il a aussi pour mission d'examiner et d'actualiser les scénarios de « stress » à considérer en matière de liquidité, de mettre en place des plans d'urgence et proposer des actions correctives visant à améliorer le profil de liquidité, coordonner le *reporting* général sur la liquidité à destination des conseils, des agences de notation, des régulateurs, des banques centrales et des gouvernements. Agissant en tant que centre de compétence pour la liquidité, Dexia Banque Belgique remonte

les éléments d'information en provenance de chaque entité (élaboration de scénarios stress, intégration des particularités propres aux entités du groupe Dexia Crédit Local, inventaire des réserves...) et centralise cette information en vue de permettre l'optimisation la plus adéquate des conditions de refinancement et la mobilisation des réserves.

- le comité ALM Dexia Crédit Local (ALCO Dexia Crédit Local) se réunit mensuellement. L'ALCO groupe délègue à l'ALCO Dexia Crédit Local le suivi et la gestion opérationnelle des risques de bilan (taux, change, liquidité...) au niveau de Dexia Crédit Local consolidé et de Dexia Municipal Agency. Ce comité, composé du directeur général et/ou du directeur des risques, du directeur financier, du directeur des marchés financiers, assure également la coordination entre l'ALCO groupe et les comités de gestion ALM locaux : implémentation des décisions, remontée des informations...

Les décisions de l'ALCO Dexia Crédit Local sont mises en œuvre au niveau local à l'occasion de comités ALM pour les entités disposant d'une équipe BSM ou de comités finance pour les autres. Dans le cas de Dexia Crédit Local Paris et Dexia Municipal Agency, les comités Taux et Liquidité se réunissent deux fois par mois. Ces comités sont composés du directeur financier de Dexia Crédit Local Paris ou de son représentant, ainsi que de représentants de la direction des risques et de la direction des marchés financiers. Ce comité a pour vocation principale d'effectuer un suivi régulier des risques bilantiels de Dexia Crédit Local et de Dexia MA, et notamment le suivi des limites de sensibilité de Dexia MA.

#### Règles de gestion particulières à Dexia MA

##### Le risque global de taux d'intérêt

Dexia MA fait l'objet d'une gestion particulière, l'objectif étant de neutraliser au mieux l'exposition au taux d'intérêt. Dexia MA utilise les microcouvertures de taux sur une partie de l'actif et sur les passifs bénéficiant du privilège légal, et les macrocouvertures de taux sur une autre partie de l'actif et sur le hors bilan pour gérer le risque global de taux d'intérêt. Les microcouvertures couvrent le risque de taux sur une partie des actifs ayant la forme de titres, sur certains prêts, sur les obligations foncières et les *registered covered bonds*.

Les macrocouvertures sont utilisées essentiellement pour gérer le risque de taux sur les prêts à taux fixe non couverts en microcouverture et pour gérer les écarts de date de *fixing* Euribor par des couvertures en Eonia.

La méthode utilisée suit des principes simples et consiste à convertir l'actif et le passif du bilan en deux masses sur index variables qui évoluent parallèlement sous l'effet des mouvements de la courbe des taux. Le risque de taux est ensuite contenu dans une limite fixée depuis 2005, avec l'accord des agences de notation, à 3% des fonds propres. Cette limite pour l'année 2010 était de EUR 35 millions, dont EUR 9 millions pour le *gap* monétaire et le solde pour le *gap* taux fixe. La sensibilité est comprise comme étant la variation de la VAN du *gap* à un déplacement de la courbe des taux de 100 points de base.

Le contrôle de cette gestion et du respect de ces limites est effectué par une équipe dédiée de la direction BSM de Dexia



Crédit Local. Cette dernière produit un *reporting* hebdomadaire. Par ailleurs, des contrôles de *back offices* sont effectués sur le système de couverture. La direction du *back office* marchés et les comptabilités marchés et clientèle ainsi que la comptabilité générale vérifient, pour leur partie, la symétrie des microcouvertures.

Le contrôleur spécifique reçoit les *reportings* émis par la direction BSM et est en mesure de juger si la congruence des taux entre l'actif et le passif est suffisante.

### Le risque de change

La politique de Dexia MA est de ne pas avoir de risque de change. Les risques de marché liés aux opérations de change sont éliminés dès l'origine par des *swaps* de devises lorsqu'un actif ou une dette non libellé en euros est inscrit au bilan. La comptabilité générale contrôle pour chaque arrêté qu'il n'existe pas de risque de change.

### Les risques de liquidité, de non respect du ratio de couverture, de congruence insuffisante des maturités

Le risque de liquidité est le risque que Dexia MA ne puisse pas régler à bonne date ses dettes privilégiées suite à un décalage trop important dans le rythme de remboursement de ses actifs et celui de ses passifs privilégiés.

Pour encadrer ce risque, Dexia MA s'est donné une limite à sa capacité de transformation en fixant à 3 ans l'écart maximal qu'elle s'autorise entre la durée de ses actifs et celle de ses passifs privilégiés. Cette règle lui permet de limiter l'ampleur de son besoin de liquidité. Dexia MA est donc structurellement peu exposée au risque de liquidité.

Pour faire face à ses besoins de liquidité, Dexia MA dispose tout d'abord du soutien de sa maison mère, Dexia Crédit Local, qui s'est engagée dans sa « déclaration de soutien » (dont le texte est intégré aux programmes d'émissions et au rapport annuel de Dexia MA) à ce que Dexia MA « dispose des moyens financiers qui lui seront nécessaires pour faire face à ses obligations ». Ce soutien se matérialise notamment au travers :

- du compte-courant, non limité dans son montant, ouvert auprès de Dexia Crédit Local,
- d'un engagement ferme et irrévocable de Dexia Crédit Local de mettre à disposition de Dexia MA les fonds nécessaires au remboursement des obligations foncières arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois glissants.

De plus, Dexia MA dispose de moyens propres et sûrs lui permettant de couvrir ses besoins temporaires de liquidité : compte tenu de la nature des actifs constituant son *cover-pool*, Dexia MA dispose d'un important stock d'actifs directement éligibles au refinancement par la Banque centrale permettant de couvrir aisément ses besoins de trésorerie, même en cas de faillite de sa maison mère, dans la mesure où la procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires de sa maison mère ne peut être étendue à Dexia MA. (article L.515-21 du Code monétaire et financier) Ainsi, grâce à son statut d'établissement de crédit, Dexia MA peut mobiliser ces actifs éligibles :

- soit en accédant, en son nom propre, aux opérations de refinancement de la Banque centrale européenne, *via* la Banque de France ;
- soit en ayant recours à des financements interbancaires sous la forme de pension livrée (*repo*).

Dans la pratique, Dexia MA utilise prioritairement les financements mis à disposition par Dexia Crédit Local, mais elle a également pu démontrer sa capacité réelle à obtenir des financements de la Banque de France lorsque le marché primaire des *covered bonds* est resté fermé de septembre 2008 à juin 2009 : durant cette période, les fonds empruntés par Dexia MA à la Banque centrale pour financer ses nouveaux actifs ont atteint, fin 2008, un maximum de EUR 7,5 milliards ; ce montant est bien supérieur au besoin de liquidités cumulé maximum auquel Dexia MA aurait à faire face dans le futur.

La couverture des besoins de liquidité sur le long terme est testée dans les scénarios de stress réalisés par Dexia MA sous le contrôle des agences de notation ; cela permet de définir le niveau de surcollatéral adéquat avec la notation triple A. Les scénarios de stress sont pratiqués « en extinction », c'est-à-dire sans ajouter de nouveaux actifs, et sur le stock de dettes privilégiées en cours. Dexia MA s'est engagé à maintenir un niveau de surcollatéral de sécurité de 5% minimum, mais dans la pratique le surdimensionnement est sensiblement supérieur. Plusieurs contrôles sont réalisés pour s'assurer que le niveau de collatéral requis par les agences est toujours respecté : tout programme prévisionnel d'émissions donne lieu à un test de scénario de stress, afin de vérifier que le programme envisagé, sans augmentation des actifs, satisfiera la contrainte de collatéral et les objectifs de *cash flows* stressés des agences de notation. Deux des agences de notation donnent systématiquement mensuellement leur accord sur ces programmes prévisionnels, permettant à la société de s'assurer *a priori* de la notation triple A.

Par ailleurs, Dexia MA encadre son risque de liquidité au travers des trois indicateurs suivants :

- le coefficient de liquidité à 1 mois (déclaration réglementaire à l'Autorité de contrôle prudentiel) ;
- l'écart de durée entre les actifs et les passifs privilégiés (limité à 3 ans), qui est publié trimestriellement ;
- les besoins de trésorerie à 180 jours : Dexia MA assure une gestion lui permettant de couvrir structurellement ses besoins de liquidité jusqu'à extinction des passifs privilégiés par des actifs éligibles au refinancement auprès de la Banque de France. Par ailleurs, Dexia MA s'assure qu'à tout moment ses besoins de trésorerie sur une période de 180 jours sont couverts par des valeurs de remplacement, des actifs éligibles aux opérations de crédit de la Banque de France ou par des accords de refinancement conclus avec des établissements de crédit bénéficiant du premier échelon de qualité de crédit à court terme, conformément à la loi sur les sociétés de crédit foncier.

Enfin, le contrôleur spécifique reçoit les éléments qui lui permettent d'évaluer si la congruence des maturités des actifs et des passifs est suffisante, et d'attester pour chaque émission que la société respecte en permanence le ratio de couverture.

## d. Risques opérationnels

### Périmètre

Les risques opérationnels se définissent comme les risques de perte résultant de l'inadaptation ou de la défaillance de procédures, de personnes, de systèmes ou encore d'événements externes. Ils comprennent notamment les risques liés à la sécurité des systèmes d'information et les risques juridiques. Dexia a choisi d'intégrer le risque de réputation dans sa gestion du risque opérationnel.

### Organisation et suivi

#### Dispositif de gestion du risque opérationnel

Le groupe Dexia a choisi dans le cadre des directives Bâle 2 dans le domaine du risque opérationnel, la méthode standard et a mis en place des procédures et un outil de gestion en accord avec les « saines pratiques pour la gestion et la surveillance du risque opérationnel » publiées par le comité de Bâle.

Dexia Crédit Local dispose au sein de la direction des risques d'une équipe dédiée au risque opérationnel qui s'appuie sur un réseau de correspondants désignés dans chaque direction ou entité. L'implication des responsables métier renforce l'efficacité du dispositif. Toutes les fonctions opérationnelles exercées par Dexia Crédit Local pour le compte de Dexia MA suivent la même exigence.

La gestion du risque opérationnel est coordonnée au niveau du groupe Dexia au sein de l'*Operational Risk Management Committee* (ORMC) qui se réunit mensuellement.

#### Collecte, analyse et traitement des incidents

Le groupe Dexia a défini un processus de collecte des incidents et des pertes opérationnelles conformément aux dispositions de Bâle 2. Le recensement et l'analyse des incidents sont effectués par les correspondants risques opérationnels avec l'appui de l'équipe centrale. En fonction des résultats de cette analyse, des actions correctives ou préventives sont mises en place afin de réduire l'exposition au risque opérationnel.

Dexia dispose d'un outil commun de gestion du risque opérationnel et en particulier d'un module de collecte des incidents disponible dans les différentes entités du groupe.

Un *reporting* trimestriel reprenant les incidents significatifs est transmis au comité de direction d'une part et à chaque responsable métier d'autre part (siège, filiales et succursales). Chaque responsable ou correspondant métier doit s'engager sur l'exhaustivité des incidents collectés sur son périmètre.

#### Cartographie des risques

En complément des incidents constatés, les principales zones de risques sont évaluées en prenant en compte les contrôles existants afin de définir le profil de risque du groupe Dexia. Ces cartographies (auto-évaluation) sont réalisées par les directions ou entités en suivant une méthode commune à l'ensemble du groupe Dexia. En fonction des résultats, des plans d'actions peuvent être mis en place afin de maîtriser le niveau de risque.

Des rapports permettent une analyse du profil de risque de la banque par entité, activité, processus ou type d'événements tels que définis dans les accords Bâle 2 et sont présentés au comité de direction chaque année.

### La sécurité des systèmes d'information

Il s'agit de l'ensemble des dispositions qui visent à protéger l'information contre toute menace pouvant porter atteinte à sa confidentialité, son intégrité ou sa disponibilité.

La sécurité des systèmes d'information de Dexia MA est gérée comme celle de Dexia Crédit Local.

L'ensemble de ces dispositions est exprimé dans la politique de sécurité des systèmes d'information de Dexia Crédit Local. Celle-ci définit les principes applicables par domaine de sécurité ainsi que les rôles et responsabilités des différents acteurs de la sécurité. Elle s'appuie pour cela sur un ensemble de directives, politiques spécifiques à la sécurité, règles et procédures opérationnelles ainsi que sur les axes donnés par la norme ISO 27000/17799.

Un plan de continuité a été élaboré avec la collaboration de l'ensemble des services opérationnels, sous la supervision d'un comité de pilotage dédié. Dans ce cadre, les conséquences d'un sinistre touchant aux locaux ou aux systèmes d'information, ou encore d'une perte de service sont analysées sous un angle « métier » afin d'identifier les activités critiques. Les résultats de cette analyse ont été utilisés pour établir des délais de reprise des activités compatibles avec les impératifs opérationnels. La mise en œuvre de cette stratégie de reprise s'appuie sur des dispositifs techniques, des procédures et une organisation formalisées. Ce plan et ces procédures sont mis à jour annuellement et testés selon un calendrier établi par le comité de direction. Les tests font l'objet d'un compte rendu au comité de pilotage.

De plus, les systèmes critiques de production informatique ont été localisés dans un centre unique chez un prestataire disposant d'un environnement physique hautement sécurisé et liés à Dexia Crédit Local (et donc Dexia Municipal Agency) par l'intermédiaire de liaisons à haut débit redondantes et doublées d'une liaison point à point entre ce site de production informatique et le siège. Afin de parer à une défaillance de ces systèmes, un site miroir a également été déployé. La sauvegarde des données est assurée périodiquement et ce site peut, en cas de besoin, se substituer au site maître dans des délais très brefs. Ce dispositif a fait l'objet d'un test réussi en 2010.

La conduite de cette activité est répartie entre trois acteurs :

- le comité de sécurité informatique a pour rôle de proposer les orientations de la politique de sécurité au comité de direction, de fixer les directives propres à chaque domaine, et de s'assurer de leur mise en œuvre. Il rassemble les différentes parties prenantes « métiers » : risques, conformité, informatique, logistique. Il est présidé par le membre du comité de direction en charge des risques et se tient tous les deux mois ;
- le responsable de la sécurité des systèmes d'information est en charge de proposer au comité de sécurité la définition de la politique de sécurité et des directives. Il pilote la mise en œuvre pratique des règles qui composent la politique



de sécurité, sensibilise les collaborateurs et conseille les différentes directions. Il est rattaché à la direction des risques opérationnels, ce qui garantit son indépendance vis-à-vis des services opérationnels ;

- les services informatiques sont en charge de la conception et de la mise en œuvre des dispositifs matériels et logiciels de sécurité, ainsi que de la mise en place des règles et procédures opérationnelles associées. Ils effectuent également des contrôles de premier et de second niveau de la bonne application des règles de sécurité. La fonction de responsable de la sécurité informatique créée au sein de la direction des systèmes d'information coordonne ces actions.

Par ailleurs, une revue des plans de continuité des filiales et succursales est conduite annuellement pour juger de l'adéquation des plans de chacune des entités et élaborer, le cas échéant, les plans d'action nécessaires.

### Les risques juridiques

La maîtrise des risques juridiques de Dexia MA, concernant les contrats relatifs aux actifs ou aux passifs, est de la responsabilité du secrétaire général de Dexia Crédit Local. Les engagements contractuels de Dexia MA émanent ou reçoivent l'aval de la direction juridique et fiscale de Dexia Crédit Local, conformément à la règle générale du groupe.

### L'assurance des risques opérationnels

Dexia Crédit Local dispose actuellement des assurances de dommages classiques : multirisques locaux et matériels informatiques (IARD), assurances véhicules et responsabilité civile. Ces polices couvrent les filiales françaises, dont Dexia Municipal Agency.

Dexia Crédit Local a également souscrit des assurances pour garantir la responsabilité civile des mandataires sociaux (RCMS), la responsabilité civile professionnelle (RCpro), les frais supplémentaires d'exploitation et la couverture dite « globale de banque », couvrant la fraude et les conséquences pécuniaires du fait de dommages à des valeurs et/ou documents. Ces garanties valent également pour l'ensemble des entités françaises et étrangères contrôlées par Dexia Crédit Local, dont Dexia Municipal Agency.

## 3.5 - PILOTAGE ET SURVEILLANCE DU DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

Le directoire de Dexia Municipal Agency s'assure auprès de la direction générale de Dexia Crédit Local que le dispositif de contrôle interne mis en place pour ses propres opérations et celles de Dexia MA est efficient, et qu'il couvre également par des procédures et des contrôles adaptés les normes juridiques et les règles de gestion de Dexia MA.

### a. Le directeur général et le comité de direction de Dexia Crédit Local

Le directeur général, assisté du comité de direction, qu'il préside, joue un rôle essentiel dans l'appréciation du contrôle

interne. Il dispose de plusieurs sources d'information lui permettant de remplir l'ensemble de ses missions dans ce domaine. Il n'existe pas de conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs, à l'égard de Dexia Crédit Local, du directeur général et ses intérêts privés et/ou autres devoirs.

Les membres du comité de direction sont tous personnellement investis de responsabilités opérationnelles par métier ou par fonction. Ils ont donc une parfaite connaissance des contraintes et opportunités de leur domaine d'activité et sont à même de définir puis de juger de l'efficacité du contrôle interne.

Les comités transversaux les plus significatifs sont présidés par un membre du comité de direction qui peut ensuite en synthétiser les travaux à l'ensemble des membres.

Le comité de direction a également mis en place un système de délégation et de *reporting* qui impose aux directions opérationnelles la présentation et l'approbation d'indicateurs clés qui lui permettent, entre autres, de juger de la qualité et du bon fonctionnement du système de contrôle interne.

L'audit interne est aussi une source d'information privilégiée pour le directeur général et le comité de direction. Ils sont destinataires de l'ensemble des rapports d'audit, qui sont débattus et commentés en séance. Ils approuvent les recommandations et les plans d'action. Le suivi des recommandations d'audit fait l'objet d'une présentation au comité de direction par l'auditeur général. Par ailleurs, le directeur général peut également demander à l'audit interne d'effectuer des missions non prévues dans le plan d'audit annuel, sur des sujets qui lui paraissent requérir une attention immédiate.

### b. Les contrôleurs externes

Les commissaires aux comptes, dans le cadre de leur mission de certification des comptes, et les régulateurs (pour la France, essentiellement l'Autorité de contrôle prudentiel et l'Autorité des marchés financiers), dans le cadre de leurs missions d'inspection, sont également amenés, dans leurs revues, à formuler des recommandations d'amélioration sur des points précis de contrôle interne. Le comité de direction met alors en œuvre les actions qui permettront la mise en place de ces recommandations dans les meilleurs délais.

### c. Le groupe Dexia

Le groupe Dexia a un rôle majeur dans le suivi du contrôle interne de Dexia Municipal Agency. Plusieurs membres du conseil de surveillance de Dexia MA appartiennent aux comités de direction de Dexia ou de Dexia Crédit Local, dont le directeur général de Dexia Crédit Local. Ils ont ainsi accès aux rapports de missions d'audit transversales, qui concernent généralement Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency, qui leur sont présentés lors des comités de direction.

Philippe RUCHETON  
Président du conseil de surveillance

## Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce sur le rapport du président du conseil de surveillance de la société Dexia Municipal Agency

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Dexia Municipal Agency et en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président du conseil de surveillance de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

### Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce.

### Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L.225-68 du Code de commerce.

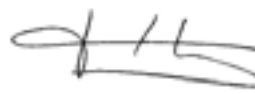
Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 28 mars 2011

Les commissaires aux comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS  
José-Luis GARCIA



MAZARS  
Hervé HELIAS



Virginie CHAUVIN



# Rapport annuel du contrôleur spécifique sur l'accomplissement de sa mission

Aux membres du conseil de surveillance,

En notre qualité de contrôleur spécifique de la société Dexia MA et en exécution de la mission prévue à l'article L.515-30 du Code monétaire et financier, nous vous présentons notre rapport annuel sur l'accomplissement de notre mission au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Les objectifs de cette mission sont les suivants :

- veiller au respect par votre société des articles L.515-13 à L.515-20 du Code monétaire et financier,
- s'assurer que les documents adressés à l'Autorité de contrôle prudentiel sont établis conformément à la réglementation en vigueur.

Dans le cadre de cette mission, nous avons mis en œuvre les diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que votre société a exercé ses activités conformément aux textes légaux et réglementaires spécifiques aux sociétés de crédit foncier.

## 1. Éligibilité des actifs

Au 31 décembre 2010, votre société possède à son actif :

- des créances sur la clientèle ainsi que sur les établissements de crédit à concurrence de EUR 56 120 millions en valeur nominale (contre EUR 55 795 millions au 31 décembre 2009),
- des effets publics ainsi que des obligations et autres titres à revenus fixes à hauteur de EUR 23 342 millions en valeur nominale (contre EUR 21 882 millions au 31 décembre 2009).

Sur la base de nos contrôles, nous concluons que, conformément aux articles L.515-15 et L.515-16 du Code monétaire et financier, ces prêts et titres sont éligibles, soit en raison de la qualité de l'emprunteur, soit de par la qualité du garant.

Nous rappelons que les prêts figurant à l'actif de votre société proviennent d'opérations de crédit effectuées directement par votre société ou d'opérations de rachat auprès de sociétés du Groupe Dexia.

Les titres peuvent être émis par différentes filiales étrangères du groupe ou achetés ou originés par elles.

D'autre part, nous nous sommes assurés que la part des « valeurs de remplacement » n'excédait pas 15 % du montant nominal des obligations foncières, conformément à l'article R.515-7 du Code monétaire et financier.

Enfin, nos contrôles nous ont permis de constater que la société :

- ne détient aucun actif mobilier ou immobilier,
- et, conformément à l'article L.515-17 du Code monétaire et financier, ne détient aucune participation.

## 2. Financement des actifs

Au 31 décembre 2010, le montant des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège figurant au passif du bilan de votre société s'élève à EUR 64 418 millions en contre-valeur euro à la date de clôture.

Nous nous sommes assurés que les émissions effectuées au cours de l'exercice, à savoir EUR 7 648 millions en valeur swapée dont EUR 487 millions au titre de *registered covered bonds*, entraînent dans le cadre de l'article L.515-13 et permettaient de respecter la règle énoncée à l'article L.515-20 stipulant que le montant total des éléments d'actifs doit être supérieur aux éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L.515-19.

Au cours de l'exercice, votre société n'a pas eu recours à des financements de la Banque de France, ni donné certains de ses actifs en garantie ; la totalité des actifs entre donc dans le calcul du ratio de couverture (sous réserve de la pondération des Fonds communs de créances).

Au cours de l'exercice, votre société a contracté et procédé au remboursement de dettes auprès de sa maison mère. Ces dettes sont différenciées selon qu'il s'agisse du financement à long terme du surdimensionnement structurel que votre société s'est engagée à maintenir (5 %) ou du financement à court terme du complément de surdimensionnement, qui inclut les actifs en attente d'émissions. Ces montants, qui s'élèvent respectivement à EUR 3 500 millions et EUR 9 029 millions à la clôture de l'exercice, ne font pas partie des dettes privilégiées.

## 3. Sommes dues au titre des instruments financiers

L'article L.515-18 du Code monétaire et financier prévoit que les sociétés de crédit foncier peuvent recourir à des instruments financiers à terme et que les sommes dues au titre de ces instruments financiers à terme bénéficient du privilège mentionné à l'article L.515-19 du même Code.

Parmi ces sommes figure le « *cash* collatéral » versé à votre société par les contreparties de *swaps*. Ce montant est resté stable durant l'exercice puisqu'il passe de EUR 1 432 millions à fin décembre 2009 à EUR 1 314 millions au 31 décembre 2010.

Nous nous sommes assurés que les montants figurant au bilan, au titre des diverses opérations de couverture, étaient pris en compte dans le calcul du ratio de couverture.

#### 4. Congruence de taux et de maturité

Nous avons contrôlé la congruence de maturité après chaque émission supérieure à EUR 500 millions et lors de la transmission bimestrielle par votre société de la variation de ses actifs. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010, le niveau de congruence de maturité entre l'actif et le passif a été jugé satisfaisant.

En matière de congruence de taux, nous nous sommes assurés que les limites de sensibilité fixées par la société et modifiées à compter du deuxième trimestre 2010, à savoir :

- EUR 26 millions sur le *gap* taux fixe, et
- EUR 9 millions pour le *gap* monétaire étaient globalement respectées.

#### 5. Ratios de couverture

Conformément à l'article L.515-20 du Code monétaire et financier, le montant des éléments d'actif doit être supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège défini par l'article L.515-19 du même Code.

Conformément à l'article L.515-30 du même Code, nous devons établir, dans les trois mois suivant l'arrêté des comptes intermédiaires ou annuels, une certification semestrielle du ratio de couverture.

Durant l'exercice 2010, nous avons attesté que le calcul du ratio de couverture a été établi conformément au règlement 99-10 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière.

Fait à Paris, le 21 mars 2011

FIDUS  
Christian COMERMAN  
Associé



# Assemblée générale mixte du 26 mai 2011

## Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Assemblée générale d'approbation des comptes  
de l'exercice clos le 31 décembre 2010

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.225-58 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

### **Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement autorisés au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.225-86 du Code de commerce.

### **Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale**

#### **Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs sans exécution au cours de l'exercice écoulé**

Par ailleurs, nous avons été informés de la poursuite des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, qui n'ont pas donné lieu à exécution au cours de l'exercice écoulé.

#### **Convention de déclaration de soutien au profit de Dexia Municipal Agency**

La convention de « déclaration de soutien » de Dexia Crédit Local au profit de Dexia Municipal Agency du 16 septembre 1999 bénéficie aux porteurs d'obligations émises par Dexia Municipal Agency. Elle indique que Dexia Crédit Local détient durablement plus de 95% du capital de Dexia Municipal Agency. Par ailleurs, Dexia Crédit Local veillera à ce que Dexia Municipal Agency développe son activité dans le respect des dispositions des articles L.515-13 à L.515-33 du Code monétaire et financier sur les sociétés de crédit foncier et dispose des moyens financiers lui permettant de faire face à ses obligations.


Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 28 mars 2011

Les commissaires aux comptes

Virginie CHAUVIN

MAZARS

Hervé HELIAS



DELOITTE & ASSOCIÉS

José-Luis GARCIA



## Observations du conseil de surveillance

Messieurs,

En application des dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce, nous vous indiquons que le rapport de gestion du directoire et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 n'appellent pas d'observation particulière de notre part.

Le conseil de surveillance remercie le directoire pour les actions entreprises et les résultats obtenus au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Le conseil de surveillance

## Propositions de résolutions à l'assemblée générale mixte du 26 mai 2011

### Au titre de l'assemblée générale ordinaire

#### Première résolution : approbation des comptes

L'assemblée générale ordinaire, après avoir entendu la lecture des rapports du directoire, du président du conseil de surveillance et des commissaires aux comptes ainsi que les observations du conseil de surveillance, approuve les comptes au 31 décembre 2010 tels qu'ils lui sont présentés, avec toutes les opérations traduites par ces comptes ou qui sont mentionnées auxdits rapports, et faisant apparaître un bénéfice de EUR 120 057 088,21.

#### Deuxième résolution : conventions et engagements réglementés

Après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés visés par l'article L.225-86 du Code de commerce, l'assemblée générale ordinaire approuve ledit rapport.

#### Troisième résolution : quitus aux mandataires sociaux

En conséquence de l'approbation des précédentes résolutions, l'assemblée générale ordinaire donne quitus entier et sans réserve aux mandataires sociaux de l'accomplissement de leur mandat au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

#### Quatrième résolution : affectation du résultat

L'assemblée générale ordinaire décide d'affecter comme suit le résultat de l'exercice :

AFFECTATION DU RÉSULTAT	EUROS
bénéfice de l'exercice	120 057 088,21
sur lequel est prélevée la dotation à la réserve légale (5%)	(6 002 854,41)
auquel s'ajoute le report à nouveau	9 133 152,36
formant le bénéfice distribuable	<b>123 187 386,16</b>
sur lequel est prélevée une somme de à titre de distribution de dividendes	(110 075 000,00)
le solde étant affecté au poste « report à nouveau » pour	13 112 386,16

À chaque action, correspond un dividende de EUR 9,25. Il est éligible à la réfaction de 40% prévue à l'article 158.3-2° du Code Général des Impôts.

Le dividende sera mis en paiement le 30 mai 2011.

L'assemblée générale rappelle, conformément à l'article 243 bis du Code Général des Impôts, que le montant des dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents a été le suivant :

EUR	2007	2008	2009
Montant net par action	8	12	12,60
Montant par action éligible à réfaction (article 158.3-2 du Code Général des Impôts)	8 <sup>(1)</sup>	12 <sup>(1)</sup>	12,60 <sup>(1)</sup>
Montant total éligible à réfaction (article 158.3-2 du Code Général des Impôts)	70 080 000 <sup>(1)</sup>	113 520 000 <sup>(1)</sup>	133 560 000 <sup>(1)</sup>

(1) Au taux de 40 %.

### Cinquième résolution : certification des comptes

En application de l'article L.822-14 du Code de commerce, l'assemblée générale ordinaire prend acte de ce que les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 sont certifiés par les commissaires aux comptes :

- Monsieur Hervé Hélias, associé et Madame Virginie Chauvin, associée, représentant la société Mazars, d'une part ; et
- Monsieur José-Luis Garcia, associé, représentant la société Deloitte & Associés, d'autre part.

### Sixième résolution : renouvellement du mandat d'un membre du conseil de surveillance

L'assemblée générale ordinaire, constatant que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Philippe Rucheton vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de six années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### Septième résolution : renouvellement du mandat d'un membre du conseil de surveillance

L'assemblée générale ordinaire, constatant que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Benoît Debroise vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de six années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### Huitième résolution : renouvellement du mandat d'un membre du conseil de surveillance

L'assemblée générale ordinaire, constatant que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Edouard Daryabegui-Guilani vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de six années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### Neuvième résolution : renouvellement du mandat d'un membre du conseil de surveillance

L'assemblée générale ordinaire, constatant que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Dexia Crédit Local vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de six années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### Dixième résolution : renouvellement du mandat d'un membre du conseil de surveillance

L'assemblée générale ordinaire, constatant que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Dexia Banque Belgique vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de six années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### Onzième résolution : renouvellement du mandat d'un membre du conseil de surveillance

L'assemblée générale ordinaire, constatant que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Johan Vankelecom vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de six années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### Douzième résolution : renouvellement du mandat d'un membre du conseil de surveillance

L'assemblée générale ordinaire, constatant que le mandat de membre du conseil de surveillance de Monsieur Stéphane Vermeire vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de six années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### **Treizième résolution : renouvellement d'un commissaire aux comptes titulaire**

L'assemblée générale ordinaire, constatant que le mandat de commissaire aux comptes titulaire de la société Mazars vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de six années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### **Quatorzième résolution : renouvellement d'un commissaire aux comptes titulaire**

L'assemblée générale ordinaire, constatant que le mandat de commissaire aux comptes titulaire de la société Deloitte & Associés vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de six années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### **Quinzième résolution : renouvellement d'un commissaire aux comptes suppléant**

L'assemblée générale ordinaire, constatant que le mandat de commissaire aux comptes suppléant de Monsieur Pierre Masieri vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de six années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### **Seizième résolution : renouvellement d'un commissaire aux comptes suppléant**

L'assemblée générale ordinaire, constatant que le mandat de commissaire aux comptes suppléant de la société BEAS vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de six années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire à tenir en 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

## Au titre de l'assemblée générale extraordinaire

### **Dix-septième résolution : augmentation de capital d'une somme de EUR 110 millions par création d'actions nouvelles de numéraire**

L'assemblée générale extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du directoire, constatant que le capital social est entièrement libéré, décide d'augmenter le capital social d'une somme de EUR 110 millions pour le porter de EUR 1 190 millions à EUR 1 300 millions par la création et l'émission de 1 100 000 actions nouvelles de numéraire d'un montant nominal de 100 euros chacune.

Ces actions nouvelles sont émises au pair et seront libérées intégralement à la souscription au moyen d'un versement en espèces. Elles seront créées avec jouissance au 1<sup>er</sup> janvier 2011, quelle que soit la date de réalisation de l'augmentation de capital, complètement assimilées aux actions anciennes et soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales dès leur création.

Les souscriptions seront reçues du 26 mai 2011 au 10 juin 2011 inclus, au siège social. Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront déposés à Dexia CLF Banque.

### **Dix-huitième résolution : modification corrélative de l'article 6 des statuts**

L'assemblée générale extraordinaire, sous condition suspensive de la réalisation de l'augmentation de capital, décide de modifier ainsi qu'il suit l'article 6 des statuts :

#### **Article 6 : Capital social**

« *Le capital social est fixé à la somme de 1 300 000 000 d'euros. Il est divisé en 13 000 000 actions* ».

La réalisation de l'augmentation de capital sera suffisamment constatée par le certificat de dépôt des fonds établi par Dexia CLF Banque.

### **Dix-neuvième résolution : pouvoirs**

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal pour l'accomplissement de toutes formalités de dépôts et de publications prévues par la loi, en particulier pour les formalités d'inscriptions modificatives auprès du Greffe du Tribunal de Commerce de Nanterre.



## Informations juridiques et administratives

### Dénomination sociale

La dénomination « Dexia Municipal Agency » a été adoptée lors de l'assemblée générale extraordinaire du 31 août 1999.

### Siège social

Le siège social de la société est sis :  
1, Passerelle des Reflets – Tour Dexia  
La Défense 2 – 92913 La Défense Cedex

### Forme juridique

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance.

### Agrément par le CECEI

La société a été agréée par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, lors de sa séance en date du 23 juillet 1999, en qualité de société financière - société de crédit foncier. Cet agrément est devenu définitif en date du 1<sup>er</sup> octobre 1999.

### Législation applicable

Société anonyme régie par les articles L.210-1 et suivants du Code du commerce, les articles L.511-1 et suivants du Code monétaire et financier et les articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier.

### Date de constitution et durée de la société

La société a été créée le 29 décembre 1998 pour une durée de 99 ans.

### Objet social (article 2 des statuts)

La société a pour objet exclusif :

- de consentir ou d'acquiescer des prêts aux personnes publiques tels que définis à l'article L.515-15 du Code des marchés financiers ainsi que les créances assimilées aux prêts telles que définies à l'article L.515-16 du même Code,
- de détenir des titres et valeurs dans les conditions fixées par décret pour être considérées comme valeurs de remplacement,
- pour le financement des prêts susmentionnés, d'émettre des obligations appelées obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier et de recueillir d'autres ressources, dont le contrat d'émission ou de souscription mentionne ce privilège.

La société peut également assurer le financement des activités mentionnées ci-dessus par l'émission d'emprunts ou de ressources ne bénéficiant pas du privilège de l'article L.515-19 du Code monétaire et financier.

La société peut mobiliser, conformément à la loi du 2 janvier 1981 facilitant le crédit aux entreprises, l'ensemble des créances qu'elle détient, quelle que soit la nature, professionnelle ou non, de ces créances.

### N° RCS, Code APE

Dexia Municipal Agency est immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le n° : NANTERRE 421 318 064. Son code APE est : 6492Z.

### Lieu où peuvent être consultés les documents juridiques relatifs à la société

Les documents juridiques concernant Dexia Municipal Agency peuvent être consultés au siège social de la société à l'adresse suivante :

1, Passerelle des Reflets – Tour Dexia  
La Défense 2 – 92913 La Défense Cedex

### Exercice social (article 39 des statuts)

L'exercice social commence le 1<sup>er</sup> janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

### Faits et litiges exceptionnels

Il n'existe aucun fait exceptionnel ou litige susceptible d'affecter substantiellement le patrimoine, la situation financière ou les résultats de la société.

### Répartition statutaire des bénéfices (article 40 des statuts)

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserves en application de la loi, et augmenté des reports bénéficiaires.

Sur l'excédent disponible, l'assemblée ordinaire, sur la proposition du directoire, a le droit de prélever toutes sommes qu'elle juge convenable de fixer pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant.

Il n'existe aucune action de priorité ou à dividende prioritaire.

### Assemblées générales

#### Convocation (article 28 des statuts)

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi. Elles sont réunies au siège social ou en tout autre lieu choisi par l'auteur de la convocation.

Tout actionnaire a le droit d'obtenir la communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement informé sur la gestion et le contrôle de la société.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi et de mise à disposition sont déterminées par la loi et les règlements.

### Droit d'admission aux assemblées (article 29 des statuts)

Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées sur simple justification de son identité, à condition toutefois que ses actions soient libérées des versements exigibles et aient été immatriculées à son nom, cinq jours au moins avant la réunion.

Les actionnaires peuvent se faire représenter par un autre actionnaire.

Les pouvoirs doivent être déposés au siège social, cinq jours au moins avant la réunion.

### Droit de vote (article 32 des statuts)

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix. Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède et représente d'actions, tant en son nom personnel que comme mandataire.

### Montant du capital

Le capital social est actuellement fixé à 1.190.000.000 d'euros divisé en 11.900.000 actions nominatives, sans mention de valeur nominale.

Il n'existe aucun autre titre donnant accès au capital de Dexia Municipal Agency.

Date de l'AGE	Date de l'augmentation de capital	Montant de l'augmentation de capital (EUR)	Capital cumulé (EUR)
16/05/06	24/05/06	80 000 000	760 000 000
15/05/07	18/05/07	116 000 000	876 000 000
26/05/08	28/05/08	70 000 000	946 000 000
26/05/09	09/06/09	114 000 000	1 060 000 000
26/05/10	28/05/10	130 000 000	1 190 000 000

### Répartition du capital au cours des 5 dernières années :

Répartition du capital	2006	2007	2008	2009	2010
Dexia Crédit Local	99,99 %	99,99 %	99,99 %	99,99 %	99,99 %
Particuliers et/ou personnes morales français et/ou belges	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %

Lors de l'assemblée générale mixte du 26 mai 2010, le nombre de droits de vote existants était de 10 060 000.

### Déclaration de soutien :

Dexia Crédit Local a formalisé, le 16 septembre 1999 une « déclaration de soutien » à sa filiale Dexia Municipal Agency : « Dans le cadre de sa politique de refinancement, le Crédit Local de France - Dexia a créé une société de crédit foncier, soumise aux dispositions du titre IV de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999, dénommée Dexia Municipal Agency.

*Le Crédit Local de France - Dexia détiendra durablement plus de 95 % du capital de Dexia Municipal Agency.*

*Le Crédit Local de France - Dexia veillera à ce que Dexia Municipal Agency développe son activité dans le respect des conditions de la loi précitée et dispose des moyens financiers qui lui seront nécessaires pour faire face à ses obligations ».*

## Déclaration de la personne responsable

Je soussigné, Gilles GALLERNE, directeur général de Dexia Municipal Agency,

atteste, qu'à ma connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de Dexia Municipal Agency, et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elle est confrontée.

Fait à La Défense, le 28 mars 2011

Gilles GALLERNE  
Directeur général



## Liste des informations publiées ou rendues publiques au cours des 12 derniers mois (en application de l'article L.451-1-1 du Code monétaire et financier et de l'article 222-7 du règlement général de l'AMF)

Nature des informations	Référence des publications et diffusions
<b>I – ACTIVITÉ ET RÉSULTATS</b>	
Situation trimestrielle au 31 décembre 2010	BALO du 09/03/2011
Situation trimestrielle au 30 septembre 2010	BALO du 17/11/2010
Comptes semestriels au 30 juin 2010	BALO du 29/10/2010
Situation trimestrielle au 30 juin 2010	BALO du 01/09/2010
État d'information Commission bancaire relatif à la qualité des actifs au 31 décembre 2009	BALO du 25/06/2010
Approbation des comptes annuels 2009	BALO du 18/06/2010
Situation trimestrielle au 31 mars 2010	BALO du 02/06/2010
Comptes annuels 2009	BALO du 21/04/2010
<b>II – VIE SOCIALE</b>	
Inscription modificative - modification de la composition du directoire - modification de la composition du conseil de surveillance	Les Petites Affiches du 21/01/2011
Inscription modificative - modification de la composition du directoire	Les Petites Affiches du 08/09/2010
Inscription modificative - augmentation de capital	Les Petites Affiches du 10/06/2010
Avis de réunion valant avis de convocation à l'assemblée des actionnaires du 26 mai 2010	BALO du 16/04/2010
<b>III – AUTRES INFORMATIONS</b>	
Dexia Municipal Agency - Rapport financier semestriel 2010	*HUGIN 30/08/2010
Dexia Municipal Agency - 2010 Half year financial report	HUGIN 30/08/2010
Dexia Municipal Agency - Rapport annuel 2009	HUGIN 30/03/2010
Dexia Municipal Agency - Annual report 2009	HUGIN 30/03/2010
<b>Émissions obligataires</b>	
Dexia Municipal Agency - EMTN 421 TR1 USD 100 000 000 maturité 21 mars 2014	HUGIN 17/03/2011
Dexia Municipal Agency - EMTN 413 TR3 EUR 200 000 000 maturité 24 septembre 2020	HUGIN 15/03/2011
Dexia Municipal Agency - EMTN 420 TR1 EUR 12 000 000 maturité 29 mars 2021	HUGIN 04/03/2011
Dexia Municipal Agency - EMTN 402 TR3 EUR 200 000 000 maturité 26 janvier 2022	HUGIN 01/03/2011
Dexia Municipal Agency - EMTN 413 TR2 EUR 300 000 000 maturité 24 septembre 2020	HUGIN 18/02/2011
Dexia Municipal Agency - EMTN 2 TR1 Rachat partiel d'obligations foncières	HUGIN 17/02/2011
Dexia Municipal Agency - EMTN 418 TR1 NOK 500 000 000 maturité 18 février 2021	HUGIN 16/02/2011
Dexia Municipal Agency - EMTN 419 TR1 EUR 67 000 000 maturité 15 février 2023	HUGIN 11/02/2011
Dexia Municipal Agency - EMTN 417 TR2 EUR 300 000 000 maturité 26 janvier 2021	HUGIN 02/02/2011
Dexia Municipal Agency - EMTN 417 TR1 EUR 1 000 000 000 maturité 26 janvier 2021	HUGIN 24/01/2011
Dexia Municipal Agency - EMTN 416 TR1 EUR 11 000 000 maturité 2 décembre 2025	HUGIN 30/11/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 415 TR1 USD 30 000 000 maturité 26 octobre 2040	HUGIN 22/10/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 414 TR1 EUR 150 000 000 maturité 27 septembre 2015	HUGIN 24/09/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 413 TR1 EUR 750 000 000 maturité 24 septembre 2020	HUGIN 22/09/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 412 TR1 EUR 1 250 000 000 maturité 25 janvier 2016	HUGIN 22/09/2010
Dexia Municipal Agency - Obligations foncières - Résultats de l'offre d'échange	HUGIN 17/09/2010
Dexia Municipal Agency - Obligations foncières - Offre d'échange	HUGIN 08/09/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 411 TR1 EUR 24 000 000 maturité 27 juillet 2029	HUGIN 23/07/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 410 TR1 EUR 10 000 000 maturité 23 juillet 2025	HUGIN 21/07/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 409 TR1 EUR 50 000 000 maturité 20 juillet 2015	HUGIN 16/07/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 408 TR1 EUR 200 000 000 maturité 21 juin 2020	HUGIN 17/06/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 402 TR2 EUR 500 000 000 maturité 26 janvier 2022	HUGIN 16/06/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 406 TR2 EUR 200 000 000 maturité 20 juillet 2015	HUGIN 14/06/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 407 TR1 EUR 300 000 000 maturité 21 mai 2020	HUGIN 19/05/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 406 TR1 EUR 1 000 000 000 maturité 20 juillet 2015	HUGIN 22/04/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 392 TR2 EUR 150 000 000 maturité 2 juin 2021	HUGIN 25/03/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 405 TR1 EUR 15 000 000 maturité 26 mars 2019	HUGIN 25/03/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 396 TR3 EUR 250 000 000 maturité 16 septembre 2016	HUGIN 24/03/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 404 TR1 EUR 1 000 000 000 maturité 26 février 2018	HUGIN 24/02/2010
<b>Certificats d'approbation</b>	
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 24 février 2011 concernant le Prospectus de Base USMTN 2011	AMF 24/02/2010
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 2 septembre 2010 concernant le 2 <sup>ème</sup> supplément au Prospectus de Base 2010	AMF 02/09/2010
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 9 juillet 2010 concernant le 1 <sup>er</sup> supplément au Prospectus de Base 2010	AMF 09/07/2010
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 3 juin 2010 concernant le Prospectus de Base 2010	AMF 03/06/2010
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 8 avril 2010 concernant le 6 <sup>ème</sup> supplément au Prospectus de Base 2009	AMF 08/04/2010
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 7 mars 2010 concernant le 5 <sup>ème</sup> supplément au Prospectus de Base 2009	AMF 07/04/2010

\* Diffuseur professionnel de l'information réglementée inscrit auprès de l'AMF

**DEXIA MUNICIPAL AGENCY**

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance  
Au capital de EUR 1 190 000 000  
R.C.S. NANTERRE 421 318 064

**Siège social**

1, passerelle des Reflets  
Tour Dexia La Défense 2  
92913 La Défense  
Tél. : (33) 1 58 58 77 77  
[www.dexia-ma.com](http://www.dexia-ma.com)

**Relations avec les investisseurs**

Jérôme Gyss  
Tél. : (33) 1 58 58 86 24  
E-mail : [jerome.gyss@dexia.com](mailto:jerome.gyss@dexia.com)

Ce rapport annuel peut être consulté en français et en anglais, sur :  
[www.dexia-ma.com](http://www.dexia-ma.com)

Création graphique et réalisation : Nord Compo  
Traduction en anglais : Thomas Michael Gunther - Paris

