

2016

Rapport financier
S1 2016

DEXIA
CRÉDIT
LOCAL

DCL

SOMMAIRE

I. RAPPORT DE GESTION	3
I.1. PROFIL FINANCIER	3
I.2. REPORTING FINANCIER	4
I.3. GESTION DES RISQUES	11
II. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS	19

RAPPORT DE GESTION (1)

PROFIL FINANCIER

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ – FORMAT ANC		
<i>en millions d'EUR</i>	S1 2015	S1 2016
Produit net bancaire	510	67
Charges générales d'exploitation et dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations	-227	-222
Résultat brut d'exploitation	283	-155
Coût du risque	-162	-6
Gains ou pertes nets sur autres actifs	0	6
Résultat avant impôts	121	-155
Impôts sur les bénéfices	-21	-34
Résultat net	100	-189
Intérêts minoritaires	11	-12
Résultat net part du groupe	89	-177

PRINCIPAUX AGRÉGATS DE BILAN – FORMAT ANC		
<i>en millions d'EUR</i>	31/12/15	30/06/16
Total de l'actif	229 374	235 028
<i>Dont</i>		
Caisse et banques centrales	4 835	3 296
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	20 175	22 202
Instruments dérivés de couverture	6 672	7 710
Actifs financiers disponibles à la vente	22 137	20 447
Prêts et créances sur la clientèle	127 484	127 823
Comptes de régularisation et actifs divers	38 339	43 389
Total des dettes	226 277	232 805
<i>Dont</i>		
Banques centrales	15 932	7 350
Passifs financiers à la juste valeur par le résultat	22 778	23 705
Instruments dérivés de couverture	29 978	39 764
Dettes envers les établissements de crédit	49 569	46 851
Dettes représentées par un titre	91 532	97 573
Capitaux propres	3 097	2 223
<i>Dont</i>		
Capitaux propres part du groupe	2 724	1 874

(1) Les données du rapport de gestion ne sont pas auditées.

INTRODUCTION

Au premier semestre 2016, la poursuite de la reprise économique de la zone euro a été mise au second plan par le résultat en faveur de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne lors du référendum organisé le 23 juin. L'annonce de ce vote ouvre une période d'incertitude pour l'économie britannique et, dans une moindre mesure, celle de l'Union européenne, et a généré une forte volatilité sur les marchés financiers, marquée par un affaiblissement de la livre sterling, une recherche d'actifs sûrs et une défiance envers les actifs sujets à contagion.

Cette situation a poussé les banques centrales à poursuivre des politiques monétaires accommodantes.

Ces différents éléments se sont matérialisés dans les résultats de Dexia Crédit Local et ont également influé sur le besoin de financement et la taille du bilan.

PRÉCISIONS RELATIVES À LA PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS DU GROUPE DEXIA CRÉDIT LOCAL AU 30 JUIN 2016

Les états financiers consolidés résumés de Dexia Crédit Local au 30 juin 2016 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation (going concern). Ceci suppose un certain nombre d'hypothèses constitutives du plan d'affaires sous-jacent à la résolution du groupe Dexia, reprises ci-dessous.

- Le plan d'affaires a été construit à partir de données de marché observables à fin septembre 2012 ; les hypothèses macro-économiques sous-jacentes sont révisées dans le cadre des revues d'ensemble biannuelles du plan.

En particulier, la mise à jour réalisée sur la base des données disponibles au 31 décembre 2015 et validée par le conseil d'administration de Dexia du 16 août 2016 prend en compte une révision du plan de financement reposant sur les dernières conditions de marché observables. Elles intègrent également les évolutions réglementaires connues à ce jour dont le texte définitif de la CRD IV et la mise en œuvre de la norme IFRS 9 à partir de 2018, basée sur les hypothèses connues à ce jour.

Le plan d'affaires ainsi révisé conduit à des ajustements par rapport

au plan d'origine, mais qui ne remettent pas en cause la trajectoire de résolution du groupe sur la durée.

- Le plan d'affaires suppose le maintien de la licence bancaire des différentes entités ainsi que celui de la notation de Dexia Crédit Local.
- Il suppose par ailleurs que Dexia Crédit Local conserve une bonne capacité de financement, qui repose en particulier sur l'appétit des investisseurs pour la dette garantie par les États belge, français et luxembourgeois ainsi que sur la capacité de Dexia Crédit Local à collecter des financements sécurisés.

De ce point de vue, depuis la validation du plan de résolution ordonnée en décembre 2012, la structure de financement de Dexia Crédit Local a bénéficié d'une progression des financements de marché, sécurisés ou garantis, à un coût sensiblement plus faible qu'anticipé dans le plan d'affaires, pour des volumes plus importants et des maturités plus longues. Ceci a permis à Dexia Crédit Local de réduire son recours au financement des banques centrales et de sortir des mécanismes de financement dérogatoires mis en place en 2012. Dexia Crédit Local, dans le cadre d'une gestion prudente de sa liquidité, a également veillé à constituer des réserves de liquidité dans le but, notamment, de faire face à une augmentation du montant du cash collateral⁽¹⁾ versé à ses contreparties de dérivés. Par ailleurs, Dexia Crédit Local s'était prémuni des effets potentiels du résultat du référendum portant sur le maintien du Royaume-Uni au sein de l'Union européenne, en couvrant ses besoins en livre sterling sur plusieurs mois.

Toutefois, sur la durée de la résolution du groupe, des incertitudes demeurent sur la réalisation du plan d'affaires.

- Il est notamment susceptible d'être impacté par une évolution des règles comptables et prudentielles.
- Les caractéristiques financières de Dexia et Dexia Crédit Local depuis leur entrée en résolution ne leur permettent pas de s'assurer du respect de certains ratios réglementaires sur la durée de la résolution, compte tenu de l'évolution de l'environnement réglementaire et macroéconomique depuis 2012.

L'évolution de l'environnement macroéconomique est en effet susceptible d'impacter le plan d'affaires. À cet égard, l'incertitude générée par le résultat du référendum sur le maintien du Royaume-Uni dans l'Union européenne a entraîné une très forte volatilité des paramètres de marché, dont notamment les taux de change, les taux d'intérêt ou les marges de crédit, auxquels le groupe est particulièrement

(1) Dépôts ou valeurs remis par Dexia et Dexia Crédit Local à leurs contreparties en garantie des contrats d'échange de taux d'intérêt ou de devises (swaps).

sensible. Au 30 juin 2016, l'amplitude des mouvements constatés reste dans des proportions déjà observées par le passé. Une évolution défavorable de ces paramètres dans la durée pourrait toutefois peser sur la liquidité et le niveau de solvabilité de Dexia et Dexia Crédit Local via une hausse du montant du cash collateral versé par Dexia aux contreparties de dérivés (la sensibilité du besoin de liquidité à ce paramètre étant de l'ordre de EUR 1,2 milliard pour une variation de 10 points de base des taux à long terme) ou un impact sur la valorisation d'actifs, de passifs financiers et des dérivés OTC, dont les variations sont comptabilisées en compte de résultat et sont susceptibles d'entraîner une variation de la réserve AFS et du niveau de capital réglementaire de Dexia Crédit Local.

- Enfin, dans le cas où la capacité d'absorption par le marché de la dette garantie par les États serait moindre, Dexia Crédit Local devrait alors recourir à des sources de financement plus onéreuses qui impacteraient directement la rentabilité prévue dans le plan d'affaires.

La dernière mise à jour du plan d'affaires montre une situation de liquidité excédentaire sur tout l'horizon de projection. La détermination de cet excédent de liquidité repose sur une projection du montant du cash collateral et est donc sensible aux variations de ce dernier. En 2016, l'activité soutenue en matière d'émissions garanties à long terme et de financements sécurisés, dans des conditions de marché volatiles, a permis de maintenir les réserves de liquidité de Dexia Crédit Local à un niveau de EUR 14 milliards au 30 juin 2016, malgré une progression du cash collateral net versé de EUR 5 milliards depuis le 31 décembre 2015, à EUR 37 milliards.

1. ÉVÉNEMENTS ET TRANSACTIONS SIGNIFICATIFS

- Une politique de gestion prudente qui a permis d'anticiper et de limiter les impacts d'un environnement très volatil tout au long du semestre
- Signature d'un protocole d'accord avec la République d'Autriche sur le dossier Heta Asset Resolution
- Forte diminution du risque lié aux crédits structurés sensibles octroyés aux collectivités locales et au secteur hospitalier en France

Conséquences du vote en faveur d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne

Le référendum organisé le 23 juin 2016 portant sur le maintien du Royaume-Uni dans l'Union européenne a vu une majorité se dégager en faveur de la sortie de l'Union européenne. Ce résultat est source d'incertitude pour le Royaume-Uni et, dans une moindre mesure, pour l'Union européenne, tant au niveau politique qu'économique, et a entraîné une réaction immédiate des marchés financiers et une forte volatilité.

Bien que les implications de ce vote puissent se répercuter sur une longue période et prendront du temps à être pleinement appréhendées, deux tendances semblent se dessiner. D'une part, dans la mesure où une sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne est perçue comme préjudiciable à sa situation économique, un réajustement vis-à-vis de l'économie britannique a été constaté dans les jours suivant le résultat du vote, en particulier sur les marchés de change. D'autre part, le climat d'incertitude a entraîné une défiance envers les actifs considérés comme potentiellement à risque. Il est probable que les négociations de sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, dont la durée pourrait s'étendre sur plusieurs années, s'accompagnent du maintien d'une forte volatilité sur les marchés financiers.

Pour mémoire, au 30 juin 2016, les expositions de Dexia Crédit Local sur ce pays s'élèvent à EUR 27 milliards. Ces actifs présentent une très bonne qualité de crédit, étant notés dans la catégorie « investment grade » à 99 %. Ce portefeuille comprend EUR 13 milliards sur le secteur public local et EUR 9 milliards sur des contreparties corporates, notamment des utilities, a priori peu sensibles aux conséquences d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, et des financements de projets, principalement liés au secteur public. L'exposition au souverain est négligeable.

Ces conditions de marché volatiles ont des conséquences à plusieurs niveaux pour Dexia Crédit Local :

- Elles ont en premier lieu un impact sur son besoin de financement et ses conditions de refinancement. Bien que ces craintes semblent aujourd'hui levées, elles sont de nature à perturber l'accès au marché du refinancement en livre sterling. Dans une approche prudente,

Dexia Crédit Local s'est prémuni contre ce scénario et a pris des mesures lui permettant de couvrir ses besoins dans cette devise sur plusieurs mois. Par ailleurs, le montant du cash collateral versé par Dexia Crédit Local à ses contreparties de dérivés est sensible à la baisse des taux d'intérêt, notamment en euro. La baisse des taux longs observée dans les semaines suivant le référendum se traduit en conséquence par une progression du montant du cash collateral versé par Dexia Crédit Local.

- Les variations des paramètres de marché, en particulier le change et les taux d'intérêt, impactent la valorisation d'actifs et de passifs et la valorisation des dérivés OTC. Les ajustements de valeur constatés sont comptabilisés en compte de résultat. Une plus forte volatilité des marchés financiers se reflète donc à travers le compte de résultat de Dexia Crédit Local. Dès le début du semestre, Dexia Crédit Local avait cependant pris des mesures structurelles afin de limiter sa sensibilité aux variations de change sur le sterling et la volatilité sur le compte de résultat qui en découle.
- Enfin, la réserve AFS de Dexia Crédit Local est sensible à l'évolution des marges de crédit sur les actifs du portefeuille disponible à la vente. En conséquence, une détérioration des conditions de marché influence le montant du capital réglementaire de Dexia Crédit Local.

Malgré une forte volatilité au lendemain de l'annonce des résultats du référendum, l'amplitude des variations des paramètres de marché constatées au 30 juin 2016 reste dans des proportions déjà observées par le passé. Ces mouvements pèsent néanmoins sur le besoin de financement et sur le niveau du capital réglementaire de Dexia Crédit Local (cf. sections résultats, liquidité et solvabilité).

Point sur l'environnement de crédit

Au 30 juin 2016, le portefeuille de crédit de Dexia Crédit Local demeure globalement de bonne qualité avec 89 % des expositions notées dans la catégorie « investment grade ». Le coût du risque est limité, à 1,7 point de base sur 12 mois glissants.

Le semestre a été marqué par l'évolution favorable des dossiers concernant Heta Asset Resolution AG en Autriche et les crédits structurés en France.

D'autre part, Dexia Crédit Local a maintenu un suivi attentif de ses expositions, avec une attention particulière pour certains secteurs et contreparties, notamment le secteur bancaire italien et le Commonwealth de Porto Rico.

De plus amples informations sont fournies à la section « Gestion des risques » de ce rapport semestriel.

Autres éléments significatifs

A. Augmentation de capital de Dexia Crédit Local

Le 28 juin 2016, Dexia Crédit Local a procédé à une augmentation de capital d'un montant de EUR 250 millions (primes comprises) par émission d'actions nouvelles. Celle-ci a été souscrite en totalité par Dexia SA, maison-mère de Dexia Crédit Local.

Cette augmentation de capital renforce le ratio de solvabilité de Dexia Crédit Local d'environ 50 points de base.

B. Cession de la tour Dexia à La Défense

Le groupe Dexia Crédit Local a décidé début 2016 de procéder à la cession de la tour CBX à La Défense en effectuant une opération de « sale and lease back », la réduction de l'activité de Dexia Crédit Local conduisant à n'en occuper qu'une partie.

À la suite d'un appel d'offres, le processus de cession s'est conclu le 21 juillet 2016 par la finalisation et la signature de l'acte de vente de la tour CBX à son promoteur initial, la société Tishman Speyer. Dexia Crédit Local s'est engagé à rester occupant d'une partie de la tour pour une durée d'au moins 9 ans.

En application de la norme IFRS 5, l'immeuble a été transféré pour sa valeur comptable en « Actifs non courants destinés à être cédés » dans les comptes du 30 juin 2016.

La plus-value de cession, d'un montant avant impôts de l'ordre de EUR 50 millions, sera enregistrée dans les comptes au 30 septembre 2016.

C. Évolution de la gouvernance de Dexia Crédit Local

La gouvernance de Dexia Crédit Local a évolué au cours du premier semestre de 2016.

Le 17 mai 2016, Wouter Devriendt a été nommé en qualité d'administrateur et directeur général, en remplacement de Karel De Boeck dont le mandat a pris fin. Le 1^{er} juillet 2016, Véronique Hugues a remplacé Pierre Vergnes, démissionnaire, en qualité d'administrateur, directeur général délégué et directeur financier.

Le comité de direction de Dexia Crédit Local est désormais composé de Wouter Devriendt, directeur général, Véronique Hugues, Claude Piret, directeurs généraux délégués, Johan Bohets et Benoît Debroise.

2. RÉSULTATS S1 2016

A. Présentation des états financiers consolidés résumés de Dexia Crédit Local SA au 30 juin 2016

Continuité d'exploitation

Les états financiers consolidés résumés de Dexia Crédit Local au 30 juin 2016 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation (cf. section « Précisions relatives à la présentation des états financiers consolidés résumés de Dexia Crédit Local au 30 juin 2016 »).

B. Résultats consolidés S1 2016

- Résultat net part du groupe de EUR -177 millions, dans un contexte de marché défavorable
- Impact de EUR -84 millions de taxes et contributions majoritairement comptabilisées au 1^{er} trimestre, en application de la norme IFRIC 21
- Plus-values liées à une gestion active du bilan

Au cours du 1^{er} semestre 2016, Dexia Crédit Local a comptabilisé un résultat net part du groupe de EUR -177 millions.

Sur cette période, le produit net bancaire s'élève à EUR 67 millions. Il comprend :

- Une marge d'intérêt de EUR 178 millions. Les revenus des portefeuilles d'actifs s'inscrivent dans la lignée des semestres précédents. Le coût de financement du 1^{er} semestre en hausse par rapport aux périodes précédentes. Cette évolution est due à un changement

du mix de funding, marqué par une progression des financements garantis par les États, dans des conditions de marché moins favorables. En outre, la non-éligibilité de la dette garantie émise par Dexia Crédit Local aux programmes de rachat de titres menés par la Banque centrale européenne tend à renchérir le coût de ces financements ;

- Des commissions nettes de EUR 2 millions ;
- Les gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat et sur actifs financiers disponibles à la vente, qui s'élèvent à EUR -173 millions, pénalisés par l'évolution défavorable des paramètres de marché et l'élargissement des marges de crédit sur le semestre. Ces mouvements ont été amplifiés par l'inquiétude qui a suivi le vote du 23 juin 2016 en faveur de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, générant une forte volatilité des paramètres de marché et une fuite vers la qualité accélérant la baisse des taux et conduisant à un élargissement des marges de crédit sur les pays d'Europe du Sud.
- Des gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente, qui s'élèvent à EUR 50 millions, liés principalement à des rachats de passifs réalisés au cours du 2^e trimestre.
- Le résultat net des autres activités, pour EUR 10 millions.

Les coûts s'élèvent à EUR -222 millions. Ce montant inclut EUR -84 millions de taxes et contributions, dont la contribution de Dexia Crédit Local et ses filiales au Fonds de résolution unique (EUR -63 millions) et la taxe annuelle pour risque systémique (EUR -11 millions). La majeure partie de ces taxes et contributions ont été comptabilisées au cours du 1^{er} trimestre, en application de la norme IFRIC 21. En excluant ces taxes et contributions, les coûts opérationnels sont maîtrisés.

Compte tenu de ces éléments, le résultat brut d'exploitation du semestre s'élève à EUR -155 millions.

Le coût du risque est limité à EUR -6 millions sur le 1^{er} semestre de l'année. Le 1^{er} semestre n'a pas vu de mouvement majeur en matière de provisionnement. Les gains et pertes nets sur autres actifs, d'un montant de EUR 6 millions sur le semestre, correspondent à des cessions d'actifs immobiliers détenus par le groupe Dexia Crédit Local aux États-Unis et en Italie.

Le résultat avant impôts s'établit à EUR -155 millions.

Sur le semestre, les impôts sur les bénéfices s'élèvent à EUR -34 millions.

Le résultat attribuable aux intérêts minoritaires s'élève à EUR -12 millions conduisant à un résultat net part du groupe de EUR -177 millions sur le semestre.

3. ÉVOLUTION DU BILAN, DE LA SOLVABILITÉ ET DE LA SITUATION DE LIQUIDITÉ

A. Bilan et solvabilité

- Total de bilan de EUR 235,0 milliards au 30 juin 2016, en progression de EUR 5,6 milliards par rapport à la fin 2015
- Baisse des taux d'intérêt générant une hausse du montant du cash collateral versé par le groupe et de la juste valeur des actifs et des dérivés, ayant plus que compensé les cessions et l'amortissement naturel des portefeuilles
- Ratio « Common Equity Tier 1 » à 12,2 % : déduction de 60 % de la réserve AFS non-souveraine du capital réglementaire et forte baisse des actifs pondérés des risques

a. Évolution semestrielle du bilan

Au 30 juin 2016, le bilan consolidé de Dexia Crédit Local s'élève à EUR 235,0 milliards. Il s'inscrit en hausse de EUR 5,6 milliards par rapport au 31 décembre 2015.

Le total de bilan a connu une évolution divergente entre le 1^{er} et le 2^e trimestre.

Le 1^{er} trimestre a vu une forte progression du total de bilan, principalement sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt, malgré la réduction des portefeuilles. Au 2^e trimestre, la forte réduction des portefeuilles et la diminution du recours à la liquidité placée auprès des banques centrales ont inversé la tendance malgré la persistance de la baisse des taux.

En effet, au cours du semestre, Dexia Crédit Local a poursuivi sa politique de cession opportuniste d'actifs, en particulier sur ses expositions souveraines (Japon, Pologne, Hongrie). Au 30 juin 2016, à taux de change constant, le portefeuille d'actifs de Dexia Crédit Local s'élève à EUR 123 milliards, en baisse de EUR 7,8 milliards depuis fin décembre 2015, dont EUR 5,8 milliards liés à l'amortissement naturel du portefeuille et EUR 2 milliards aux cessions d'actifs ou remboursements par anticipation.

Au cours du 1^{er} semestre 2016, à taux de change constant, la progression de l'actif du bilan est principalement liée :

- à une progression de la juste valeur des actifs et des dérivés de EUR 10,3 milliards ;
- à une hausse de EUR 6,3 milliards du montant du cash collateral versé par Dexia Crédit Local ;
- à la réduction de EUR -7,8 milliards du portefeuille d'actifs ;
- à une baisse de EUR -2,4 milliards du recours à la liquidité placée auprès des banques centrales.

Au passif, à taux de change constant, l'évolution du bilan se traduit par :

- une progression de EUR 12,1 milliards de la juste valeur des passifs et des dérivés ;
- une réduction de EUR -5,9 milliards du stock des financements de marché et des financements de la Banque centrale européenne.

L'impact des variations de change sur l'évolution du bilan se chiffre à EUR -0,5 milliard sur le semestre.

b. Ratios de solvabilité

Au 30 juin 2016, les fonds propres « Common Equity Tier 1 » de Dexia Crédit Local s'établissent à EUR 6 049 millions, contre EUR 6 425 millions au 31 décembre 2015. Cette évolution s'explique principalement par la perte comptabilisée sur la période, ainsi que par la déduction du capital réglementaire de 20 % supplémentaires de la réserve AFS liée à des titres non-souverains, conformément au calendrier défini par la directive CRD IV, soit EUR -1 492 millions à fin juin 2016.

Les gains et pertes latents comptabilisés directement en capitaux propres atteignent EUR -5,8 milliards contre EUR -4,9 milliards fin décembre 2015. Cette évolution s'explique principalement par l'écartement des marges de crédit, particulièrement sensible sur les souverains italien, portugais et polonais, dans un environnement de forte volatilité. Au 30 juin 2016, les actifs pondérés des risques s'élèvent à EUR 49,6 milliards, dont EUR 46,5 milliards au titre du risque de crédit, EUR 2,2 milliards au titre du risque de marché et EUR 1 milliard au titre du risque opérationnel. Au niveau du risque de crédit, la baisse induite par la réduction du portefeuille d'actifs, des ajustements méthodologiques et des migrations de notations, notamment sur les ABS, est partiellement compensée par une augmentation de la juste valeur des expositions et un effet change défavorable.

ADÉQUATION DES FONDS PROPRES

<i>en millions d'EUR</i>	31/12/15	30/06/16
Common Equity Tier 1	6 425	6 049
Actifs pondérés des risques	51 111	49 636
Ratio Common Equity Tier 1	12,6%	12,2%

ACTIFS PONDÉRÉS DES RISQUES

<i>en millions d'EUR</i>	31/12/15	30/06/16
Risque de crédit	47 863	46 478
Risque de marché	2 248	2 157
Risque opérationnel	1 000	1 000
Total	51 111	49 636

Ces éléments conduisent à un ratio de solvabilité « Common Equity Tier 1 » de 12,2 % pour Dexia Crédit Local à fin juin 2016. À noter que ce ratio est renforcé par l'augmentation de capital réalisée par Dexia SA le 28 juin 2016 (cf. Section « Événements et transactions significatifs »).

Comme indiqué dans les communications précédentes, Dexia Crédit Local applique, avec l'aval du superviseur, la dérogation permettant de ne pas prendre en compte la réserve AFS sur les titres souverains dans le calcul des ratios de solvabilité⁽²⁾.

Conformément au règlement de la Banque centrale européenne du 14 mars 2016⁽³⁾, cette discrétion nationale prendra fin au 1^{er} octobre 2016. À partir de cette date, la réserve AFS sur les titres souverains sera donc déduite du capital réglementaire de Dexia Crédit Local, conformément au calendrier de mise en œuvre de la CRD IV. À fin juin 2016, le montant de la réserve AFS sur les titres souverains de Dexia Crédit Local est de EUR -2,1 milliards.

B. Évolution de la situation de liquidité

- Activité de financement soutenue sur le semestre avec plus de 90 % du programme de financement à long terme réalisé au 30 juin 2016
- Gestion prudente de la liquidité en anticipation du vote sur le maintien du Royaume-Uni au sein de l'Union européenne : couverture des besoins en livre sterling sur plusieurs mois

Le 1^{er} semestre 2016 a été caractérisé par une très forte volatilité sur les marchés financiers, particulièrement au 2^e trimestre marqué par le vote britannique en faveur d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Dans ce contexte, le montant net de cash collatéral versé par Dexia Crédit Local en garantie de ses dérivés atteint EUR 37,4 milliards au 30 juin 2016, contre EUR 32,1 milliards à fin 2015.

Dans le cadre d'une gestion prudente de sa liquidité, Dexia Crédit Local s'était prémuni des effets potentiels du résultat du référendum, en couvrant ses besoins de financement en livre sterling sur plusieurs mois. Par ailleurs, Dexia Crédit Local avait réalisé plus de 90 % de son programme de refinancement annuel à long terme avant le référendum et maintenu une réserve de liquidité lui permettant de faire face à cette augmentation du cash collatéral à verser.

Au cours du semestre, Dexia Crédit Local a lancé avec succès différentes transactions publiques à long terme en euro, en dollar US et en livre sterling, permettant de lever EUR 7,5 milliards, et a exécuté EUR 3,3 milliards additionnels de placements privés. La durée de vie moyenne de ces financements est de 4,3 années. L'activité de financement à court terme sous format garanti a également été soutenue, aussi bien en euro qu'en dollar US. Les financements à court terme levés par Dexia Crédit Local ont une durée de vie moyenne relativement longue, de 7,1 mois.

L'encours des financements sécurisés de marché atteint EUR 63,8 milliards au 30 juin 2016, en réduction de EUR 3,5 milliards par rapport à la fin décembre 2015. Le stock d'obligations sécurisées (Pfandbriefe émises par Dexia Kommunalbank Deutschland) s'amortit de près de

(2) Article 467 alinéa 3 du Règlement (UE) 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

(3) Règlement (UE) 2016/445 de la Banque centrale européenne du 14 mars 2016 relatif à l'exercice des options et pouvoirs discrétionnaires prévus par le droit de l'Union (BCE/2016/4).

EUR 1 milliard sur la période. L'activité de mise en pension de titres (*Repo*) est restée soutenue sur le semestre, notamment sur le court terme. L'encours de repos à long terme s'inscrit en légère baisse. Cette tendance s'explique notamment par le renouvellement en juillet de financements arrivés à maturité à la fin juin et par la réduction du stock d'actifs disponibles pour cette activité.

Enfin, Dexia Crédit Local a poursuivi la réduction de son recours aux financements souscrits auprès de la Banque centrale européenne de EUR 8,6 milliards sur le semestre, ramenant l'encours total à EUR 7,4 milliards au 30 juin 2016, dont EUR 6,1 milliards sous la forme de LTRO et EUR 1,3 milliard sous la forme de MRO.

L'encours global de dette garantie s'inscrit en hausse, à EUR 68,2 milliards au 30 juin 2016 contre EUR 60,9 milliards fin décembre 2015, afin de compenser la réduction des financements souscrits auprès de la Banque centrale européenne et de financer la progression du cash collateral versé par Dexia Crédit Local à ses contreparties de dérivés.

Au 30 juin 2016, le Liquidity Coverage Ratio (LCR) du groupe Dexia Crédit Local s'élève à 68 %.

À la même date, Dexia Crédit Local dispose d'une réserve de liquidité de EUR 14 milliards, dont EUR 12,3 milliards sous forme d'actifs éligibles à la Banque centrale européenne.

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit est exprimé en exposition en cas de défaut (EAD), il s'agit de l'un des paramètres utilisés pour le calcul des exigences en fonds propres en application de la réglementation (EU) No 575/2013.

L'exposition en cas de défaut (EAD) correspond à la meilleure estimation de l'exposition au risque de crédit en cas de défaut. Elle correspond à la valeur comptable des actifs, brute de provisions, à la valeur de marché des dérivés et des compléments réglementaires et au montant nominal des éléments hors bilan, valorisé selon un facteur de conversion de crédit (credit conversion factor – CCF).

Cette définition diffère de l'approche retenue pour le calcul des exigences en fonds propres. La métrique réglementaire a notamment été adaptée afin de permettre d'homogénéiser le traitement des provisions pour les besoins de ce rapport.

Au 30 juin 2016, l'exposition au risque de crédit de Dexia Crédit Local s'élève à EUR 178,4 milliards, comparée à EUR 180,9 milliards fin décembre 2015. La baisse liée à l'amortissement naturel du portefeuille, aux ventes d'actifs et à la variation des taux de change (dollar US, yen, livre sterling) est compensée par une augmentation de la juste valeur des actifs, en raison de l'écartement des marges de crédit.

RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE		
<i>en millions d'EUR</i>	31/12/15	30/06/16
Italie	27 242	27 394
Royaume-Uni	25 804	26 900
Etats-Unis	28 635	26 843
France	26 544	25 008
Allemagne	22 308	22 672
Espagne	16 833	15 770
Japon	7 551	8 778
Portugal	4 149	4 055
Canada	2 716	2 863
Europe Centrale et de l'Est	2 895	2 429
Belgique	2 143	2 111
Autriche	1 575	1 559
Scandinavie	1 471	1 280
Hongrie	946	687
Suisse	520	592
Turquie	496	443
Pays-Bas	342	286
Grèce	149	143
Luxembourg	58	104
Irlande	160	101
Asie du Sud-Est	828	892
Amérique Centrale et du Sud	552	509
Autres	6 994	6 961
Total	180 912	178 379

Les expositions se répartissent pour EUR 81 milliards en prêts et EUR 81 milliards en obligations.

Les expositions sont majoritairement concentrées dans l'Union européenne (71 %) ainsi qu'aux États-Unis (15 %).

Au 30 juin 2016, les expositions demeurent majoritairement concentrées sur le secteur public local et les souverains (69 %), compte tenu de l'activité historique de Dexia. L'évolution des taux de change (dollar US, yen et livre sterling) et l'écartement des marges de crédit expliquent l'augmentation des expositions sur le secteur public local (+2%). Le portefeuille souverain affiche une baisse de 9 % en raison de la baisse des dépôts auprès de la Réserve Fédérale (FED) et de la Banque de France. Par ailleurs l'exposition aux établissements financiers s'élève à EUR 24 milliards, principalement composée de repos et obligations foncières.

RÉPARTITION PAR TYPE DE CONTREPARTIE		
<i>en millions d'EUR</i>	31/12/15	30/06/16
Secteur public local	94 412	95 992
Souverains	29 513	26 961
Établissements financiers	24 383	24 109
Financements de projets	14 562	14 305
Entreprises	8 406	8 128
ABS/MBS	7 799	7 153
Rehausseurs de crédit	1 837	1 733
Particuliers, PME, indépendants	0	0
Total	180 912	178 379

La qualité moyenne de crédit du portefeuille de Dexia reste élevée, avec 89 % des expositions notées « investment grade » au 30 juin 2016.

RÉPARTITION PAR NOTATION (SYSTÈME DE NOTATION INTERNE)		
	31/12/15	30/06/16
AAA	16,5 %	16,9 %
AA	22,1 %	20,4 %
A	21,7 %	23,7 %
BBB	27,8 %	28,4 %
Non investment grade	10,7 %	9,3 %
D	1,1 %	1,1 %
Pas de notation	0,2 %	0,2 %
Total	100 %	100 %

EXPOSITION SECTORIELLE DU GROUPE SUR CERTAINS PAYS

<i>en millions d'EUR</i>	Total	Dont secteur public local	Dont financement de projets et entreprises	Dont institutions financières	Dont ABS/MBS	Dont expositions souveraines	Dont rehausseurs de crédit
Italie	27 394	11 125	958	744	117	14 451	0
Royaume-Uni	26 900	13 160	9 359	1 989	1 921	65	405
États-Unis	26 843	13 025	1 029	4 556	4 347	2 557	1 328
France	25 008	16 496	4 104	3 365	0	1 043	0
Allemagne	22 672	18 647	311	3 486	4	224	0
Espagne	15 770	7 578	2 232	4 896	471	593	0
Japon	8 778	6 472	0	1 345	0	960	0
Portugal	4 055	1 864	182	18	52	1 939	0
Pologne	1 534	3	0	0	0	1 531	0
Hongrie	687	24	24	0	0	638	0
Turquie	443	5	3	434	0	0	0
Grèce	143	56	82	0	5	0	0
Irlande	101	0	8	34	59	0	0

Une attention particulière est portée aux pays repris dans le tableau ci-dessus en raison des montants d'exposition importants ou d'une situation représentant un risque potentiel. Les principales évolutions et faits marquants pour ces secteurs et pays au premier semestre 2016 sont commentés dans les paragraphes ci-après.

Engagements du groupe Dexia Crédit Local sur les souverains

Les engagements de Dexia Crédit Local sur les souverains se concentrent essentiellement sur l'Italie et dans une moindre mesure les États-Unis, le Portugal, la France, la Pologne et le Japon.

La situation financière des pays européens et des États-Unis s'est améliorée, portée par une conjoncture économique favorable au 1^{er} semestre 2016. Cette embellie est néanmoins fragilisée par un contexte politique tendu, notamment en Europe, où le début d'année a été marqué par la crise des réfugiés et le référendum sur le maintien du Royaume-Uni dans l'Union européenne (cf. chapitre Événements et transactions significatifs). À noter que la tentative de coup d'État en Turquie expose le pays à une instabilité politique et pourrait avoir des conséquences négatives sur l'activité économique, notamment sur l'activité touristique.

Au Japon, les mesures fiscales et monétaires mises en place par le premier ministre Shinzo Abe ne fournissent pas les résultats escomptés. De nouveaux dérapages budgétaires pourraient survenir cette année, tandis que l'inflation et la croissance économique restent très faibles.

Engagements du groupe Dexia Crédit Local sur le secteur public local

Compte tenu de l'activité historique de prêteur aux collectivités locales de Dexia Crédit Local, le secteur public local représente une part significative des encours du groupe, qui sont principalement concentrés dans les pays d'Europe occidentale (France, Italie, Allemagne, Espagne, Royaume-Uni) et en Amérique du Nord.

La situation financière des collectivités locales reste globalement satisfaisante, malgré la conjoncture économique et financière, qui tend à faire progresser les dépenses sociales et limite les rentrées fiscales. Parallèlement, en Europe, les politiques de réduction des dépenses publiques, notamment via la baisse du niveau de transferts en provenance des états centraux, réduisent la flexibilité financière des collectivités locales. Confrontées à cette situation, ces dernières ont engagé depuis quelques années des réformes structurelles et de simplification. Enfin, dans les cas les plus difficiles, elles peuvent bénéficier de mécanismes de sauvegarde ou de fonds de soutien leur permettant de faire face à leurs engagements, comme l'illustrent les mécanismes de soutien en Espagne et en Italie.

Principaux points d'attention

■ Catalogne

La Région de Catalogne (exposition de EUR 2,2 milliards) fait face à un endettement important depuis plusieurs années, dans un contexte politique marqué par un regain du mouvement indépendantiste. Dans ce contexte politique, l'État espagnol a réaffirmé son soutien à la Catalogne en cas de difficulté financière, notamment via les fonds de soutien mis en place en Espagne.

■ Porto Rico

La situation du Commonwealth de Porto Rico, qui fait face à des difficultés financières importantes, limitant sa capacité à honorer ses engagements, a également constitué un sujet d'attention pour Dexia Crédit Local. Plusieurs plans de restructuration de la dette du Commonwealth ont été proposés aux créanciers, prévoyant des décotes de l'ordre de 15 % à 50 %, et font actuellement l'objet de discussions. Le 1^{er} juillet 2016, le Commonwealth n'a pas pu honorer près de la moitié du service de sa dette, un montant de EUR 911 millions sur une échéance de EUR 2 milliards restant impayé. L'exposition du groupe sur des entreprises publiques liées au Commonwealth de Porto Rico s'élève à EUR 441⁽¹⁾ millions au 30 juin 2016, dont 96 % est couverte par des rehausseurs de crédit de bonne qualité. Le montant résiduel, garanti par des rehausseurs de crédit de moins bonne qualité, a fait l'objet d'un provisionnement. En outre, le groupe a également constitué une provision afin de couvrir le risque d'accélération des paiements sur certains encours rehaussés, ce qui engendrerait des pertes sur les dérivés associés. Le total des provisions sur les satellites de Porto Rico s'élève à EUR 41 millions (USD 45,5 millions).

■ Chicago Board of Education (C.B.O.E)

Le C.B.O.E. connaît des difficultés financières dues à un niveau d'endettement très élevé et un sous-financement des fonds de pensions, ces difficultés étant amplifiées par la baisse continue des inscriptions d'étudiants. En revanche, le C.B.O.E. conserve un accès aux marchés financiers et a réalisé en février 2016 une émission pour un montant de USD 725 millions.

Indépendamment, le service de la dette du C.B.O.E. jusqu'à mars 2017 est déjà séquestré sur des comptes spécifiquement dédiés à cet usage.

Dexia est exposé sur le C.B.O.E. pour un montant de EUR 472 millions à fin juin 2016.

■ Crédits structurés en France

La phase de souscription aux aides apportées par les fonds de soutien aux collectivités locales et au secteur hospitalier qui avaient souscrit des crédits structurés sensibles s'est terminée en juillet 2016. La totalité des emprunteurs qui détenaient des prêts « Hors Charte » au bilan de Dexia Crédit Local ont accepté l'aide proposée et ont signé un accord transactionnel avec le groupe, transmis à l'État, et mettant fin à tout litige né ou à naître. Ces accords couvrent l'ensemble des prêts aux clients publics dont les échéances avaient été dégradées.

Parallèlement, un nombre important de prêts non couverts par les fonds de soutien ont fait l'objet de désensibilisation.

En conséquence, l'encours de crédits structurés sensibles inscrits au bilan de Dexia Crédit Local s'élève à EUR 783 millions au 30 juin 2016, en baisse de 20 % par rapport à fin 2015 et de 60 % par rapport à mai 2012.

Le nombre de litiges dans lequel Dexia Crédit Local est impliqué diminue également fortement, passant de 147 fin 2015 à 70 au 30 juin 2016.

Engagements du groupe Dexia Crédit Local sur le financement de projets et les entreprises

Le portefeuille de financements de projets et prêts aux entreprises s'élève à EUR 22,4 milliards au 30 juin 2016, en diminution de 2 % par rapport à fin 2015, d'une part sous l'effet de l'affaiblissement de la livre sterling au cours du 1^{er} semestre, plus particulièrement après le vote britannique en faveur de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, ce qui réduit la contre-valeur en euro des expositions britanniques, représentant environ 42 % du portefeuille financement de projets et entreprises, et d'autre part en raison de l'amortissement naturel du portefeuille et des remboursements anticipés. Ce portefeuille est composé pour 64 % de financements de projets⁽²⁾, le solde étant constitué de financements aux entreprises, tels que des financements d'acquisition, des transactions commerciales ou des obligations d'entreprises.

Au 30 juin 2016, le portefeuille de financements de projets s'élève à EUR 14,3 milliards. Il est composé à 54 % de Partenariats Public-Privé (PPP), principalement au Royaume-Uni et en France, à 11 % de projets dans le secteur de l'énergie, majoritairement dans le domaine des énergies renouvelables, et à 19 % de projets présentant un risque de fréquentation. 71 % du portefeuille est situé en Europe de l'Ouest, 21 % aux États-Unis, au Canada et en Australie. Le portefeuille est noté « investment grade » à 69 %.

Certains projets font l'objet d'un suivi attentif. En particulier, la modification du cadre réglementaire espagnol sur les énergies renouvelables adoptée le 16 juin 2014, prévoyant la révision des tarifs de rachat de l'électricité, a un impact défavorable sur une partie du portefeuille de projets renouvelables en Espagne, principalement les projets photovoltaïques. La gestion des conséquences de cette modification régle-

(1) Montant en EAD correspondant à USD 430 millions de valeur comptable brute.

(2) Transactions sans recours sur leurs sponsors dont le remboursement se fait uniquement sur la base de leurs cash-flows propres et fortement sécurisées, par exemple via des sûretés sur les actifs et les contrats ou une limitation des dividendes.

mentaire se poursuit ; plusieurs projets ont d'ores et déjà fait l'objet de restructurations à cette date et des négociations sont en cours sur d'autres projets. Compte tenu de cette situation, le groupe a constitué des provisions spécifiques sur certains d'entre eux, conduisant en parallèle à une diminution de la provision sectorielle constituée en 2014 pour couvrir ce risque.

Le portefeuille de financement aux entreprises s'élève à environ EUR 8,1 milliards à fin juin 2016. Il est composé à 66 % d'entreprises du secteur des « utilities » (eau, environnement, distribution et transmission d'énergie ou de gaz) et à 25 % d'entreprises du secteur des infrastructures (concessionnaires d'autoroutes, d'aéroports, de ports ou de parkings). 87 % du portefeuille est situé en Europe de l'Ouest, 12 % aux États-Unis, au Canada et en Australie. 95 % du portefeuille est noté « investment grade ».

L'exposition directe du groupe au secteur pétrolier, fragilisé par la baisse des cours, s'élève à EUR 276 millions. Elle porte principalement sur des financements de projets, dont la résilience en cas de baisse du cours du pétrole est jugée satisfaisante, et de façon plus marginale sur des corporates de premier plan. Ponctuellement, quelques dossiers individuels ont été provisionnés.

Engagements du groupe Dexia Crédit Local sur les ABS

Au 30 juin 2016, le portefeuille d'ABS de Dexia Crédit Local s'élève à EUR 7 milliards en baisse de EUR 0,5 milliard par rapport à fin 2015, en raison du remboursement de plusieurs positions.

Ce portefeuille est composé à hauteur d'EUR 4 milliards de « US government student loans » qui présentent un profil d'amortissement assez long et une bonne qualité de crédit, bénéficiant de la garantie de l'État américain. Le solde est constitué principalement de titres adossés à des créances hypothécaires sur l'immobilier résidentiel (RMBS) pour EUR 0,8 milliard dont EUR 0,4 milliard en Espagne.

La qualité du portefeuille d'ABS est restée globalement stable avec 95 % du portefeuille noté « investment grade » à fin juin 2016, la quasi-totalité des tranches dans lesquelles Dexia Crédit Local a investi étant de niveau senior.

Engagements du groupe Dexia Crédit Local sur les rehausseurs de crédit

Dexia Crédit Local est indirectement exposé à la qualité de signature des rehausseurs de crédits (monolines), à travers les contrats d'assurance qui ont été contractés pour couvrir la bonne fin de certains types d'obligations émises sous la forme de titres ou de prêts. Par leur police d'assurance, ces rehausseurs s'engagent à rembourser irrévocablement et inconditionnellement le principal et les intérêts exigibles des crédits en cas de défaut de la contrepartie sous-jacente.

Au 30 juin 2016, EUR 19,6 milliards du portefeuille de Dexia Crédit Local sont assurés par des rehausseurs de crédit, dont 75 % d'actifs assurés par des rehausseurs de crédit notés « investment grade » par une ou plusieurs agences de notation. À l'exception de deux d'entre eux (FGIC et AMBAC's Segregated Account), tous les rehausseurs de crédit continuent à honorer leurs engagements initiaux.

Engagements du groupe Dexia Crédit Local sur les établissements financiers

Les engagements de Dexia Crédit Local sur les établissements financiers s'élèvent à EUR 24,1 milliards au 30 juin 2016, enregistrant une légère diminution de EUR 0,3 milliard depuis décembre 2015.

Les engagements sont composés à hauteur de 74 % d'obligations, d'obligations sécurisées et d'opérations de mise en pension de titres auprès d'établissements financiers (repo). Le solde regroupe des expositions liées aux crédits à des établissements financiers et à des instruments dérivés.

Les expositions de Dexia Crédit Local sont concentrées à 19 % aux États-Unis et à 70 % en Europe, principalement en Espagne (20 %), en Allemagne (14 %), en France (14 %) et au Royaume-Uni (8 %).

La qualité de crédit du portefeuille est restée globalement stable au premier semestre 2016.

Le premier semestre a été marqué par une avancée favorable dans le dossier Heta Asset Resolution AG. Un accord de principe a été trouvé le 18 mai 2016 entre la République d'Autriche et des créanciers de Heta Asset Resolution AG (Heta) dont la dette a été partiellement annulée dans le cadre d'un bail-in imposé par le régulateur autrichien le 10 avril 2016. Dexia Kommunalbank Deutschland AG, la filiale allemande de Dexia Crédit Local dont l'exposition nominale à Heta s'élève à EUR 395 millions, est partie prenante à cet accord. Le protocole d'accord conclu prévoit le principe d'un échange des titres émis par Heta et détenus par les créanciers contre des obligations zéro-coupon d'une maturité d'environ 13,5 ans, émises par le Land de Carinthie via une entité spécifique, et qui bénéficieront de la garantie explicite de la République d'Autriche. La finalisation de l'offre et la mise en œuvre effective du protocole d'accord sont attendues pour le 2^e semestre de 2016. Cette mise en œuvre est sujette à la réalisation de différentes conditions et doit encore faire l'objet de discussions et négociations techniques entre parties. Sur la base des termes décrits dans le protocole d'accord, Dexia Crédit Local pourrait enregistrer dans ses comptes un impact positif de l'ordre de EUR 130 à 140 millions.

La fragilité de certains acteurs bancaires italiens, confirmée par les résultats de l'exercice de stress test de l'EBA, dont les résultats ont été publiés le 29 juillet 2016, reste également un sujet d'attention. L'exposition de Dexia Crédit Local aux banques italiennes s'élève à EUR 270 millions⁽³⁾. Elle porte très majoritairement sur des banques présentant une bonne qualité de crédit. L'exposition aux banques notées « non investment grade » est de EUR 10 millions, essentiellement collatéralisés. Outre son exposition au secteur bancaire, Dexia Crédit Local demeure fortement exposé au souverain italien et donc sensible à tout scénario de contagion.

Par ailleurs les résultats de l'exercice de stress test font apparaître une fragilité du secteur bancaire irlandais. Dexia Crédit Local est exposé à hauteur de EUR 34 millions aux banques irlandaises, dont EUR 2,6 millions sur les banques faisant partie de l'échantillon.

(3) L'exposition sur le secteur bancaire italien de EUR 744 millions mentionnée au tableau page 12 inclut l'exposition sur les chambres de compensation en Italie, qui s'élève à EUR 358 millions ainsi que EUR 116 millions sur des véhicules de titrisation.

Dépréciations sur risque de contrepartie – Qualité des actifs

Le premier semestre de l'année 2016 a été marqué par une hausse du stock des actifs dépréciés de EUR 12 millions, ainsi que par une baisse des provisions affectées de EUR 16 millions. Ceci s'explique notamment :

- par la cession des titres subordonnés au cours du second trimestre ;
- par la dotation en provisions d'une créance sur le secteur pétrolier au Brésil ;
- par la dotation en provisions complémentaires de créances rattachées au secteur autoroutier en Espagne.

Dexia Crédit Local a parallèlement poursuivi son exercice de restructuration des actifs dépréciés, notamment concernant le financement de fermes éoliennes et photovoltaïques en Espagne et a continué à bénéficier de la mise en place du fond de soutien aux collectivités locales en Espagne (« Fondo de Ordenacion ») permettant la reprise de provisions sur les communes espagnoles y accédant.

En conséquence, le ratio de couverture s'établit à 34,9 % au 30 juin 2016.

En complément des provisions spécifiques, Dexia Crédit Local dispose de provisions collectives (statistiques et sectorielles), qui restent quasiment stables sur le semestre, à EUR 419 millions au 30 juin 2016.

L'évolution sous-jacente est due principalement à l'entrée dans le périmètre de calcul de ces provisions collectives de deux dossiers fortement contributeurs, concernant une banque turque et un opérateur portuaire aux États-Unis, compensée par des sorties de périmètre consécutives à des entrées en défaut, une baisse de la provision collective concernant les ABS à la suite d'une mise à jour des paramètres de calcul et à l'amortissement naturel et les cessions d'actifs au cours du semestre.

QUALITÉ DES ACTIFS		
en millions d'EUR	31/12/15	30/06/16
Actifs dépréciés	1 530	1 542
Provisions spécifiques ⁽⁴⁾	554	538
Ratio de couverture ⁽⁵⁾	36,2 %	34,9 %
Provisions collectives	417	419

(4) Provisions sur les prêts et créances et sur les titres à revenu fixe classés en disponibles à la vente

(5) Rapport entre les provisions spécifiques et les actifs dépréciés

RISQUE DE MARCHÉ

Afin d'assurer un suivi efficace du risque de marché, Dexia Crédit Local a développé un cadre basé sur les éléments suivants :

- Un système de mesure du risque de marché, construit sur des modèles historiques ou probabilistes (VaR : Value at Risk – valeur en risque) ;
- Une structure de limites et de procédures qui régissent les prises de risques, cohérente avec l'ensemble du processus de mesure et de gestion du risque.

Value at Risk

Fin juin 2016, la consommation totale en VaR s'élève à EUR 8,7 millions contre EUR 13,7 millions fin 2015 et demeure inférieure à la limite globale de EUR 40 millions.

Sensibilité des portefeuilles classés comme disponibles à la vente (« Available for Sale ») à l'évolution des marges de crédit

La sensibilité en valeur économique des portefeuilles obligataires aux variations de taux d'intérêt est très limitée, le risque de taux d'intérêt étant couvert. Par ailleurs, une partie importante du portefeuille obligataire a été classée en « Prêts et créances », avec pour conséquence le gel de la réserve AFS associée à ces titres. Cette partie du portefeuille est donc insensible aux évolutions de marché.

Pour les portefeuilles obligataires classés en AFS, la sensibilité de la juste valeur (et de la réserve AFS) à une augmentation de la marge de crédit d'un point de base s'élève à EUR -17 millions au 30 juin 2016.

RISQUE DE TRANSFORMATION

La politique de gestion de Dexia Crédit Local en matière de risque actif-passif (ALM) vise à réduire au maximum le risque de liquidité et à limiter l'exposition au risque de taux et de change.

Encadrement du risque de taux et de change

Le risque de taux est mesuré au travers de sensibilités. Les mesures de sensibilité du risque reflètent l'exposition du bilan à un mouvement parallèle de 1 % sur la courbe de taux. La sensibilité de la valeur actuelle nette des positions mesurées en intérêts courus à un mouvement des taux d'intérêt constitue l'indicateur principal de mesure du risque et de fixation des limites et de suivi des risques.

Les sensibilités globales et partielles par intervalle de temps sont les principaux indicateurs de risque sur lesquels les comités des risques actif-passif s'appuient pour gérer les risques. Le risque de taux structurel de Dexia Crédit Local se concentre principalement sur les taux d'intérêt européens à long terme et résulte du déséquilibre entre les actifs et les passifs de Dexia Crédit Local après couverture du risque de taux.

La sensibilité de l'ALM long terme s'élève à EUR +9,5 millions au 30 juin 2016 pour l'ensemble du groupe Dexia Crédit Local contre EUR +2,2 millions au 31 décembre 2015.

Elle est conforme à la stratégie ALM qui vise à minimiser la volatilité du compte de résultat.

en millions d'EUR	
	30/06/16
Sensibilité	+9,5
Limite	±80

Encadrement du risque de liquidité

L'encadrement du risque de liquidité ainsi que son pilotage se font sous la responsabilité directe du comité de direction.

Les projections de liquidité à 4 semaines ainsi que le plan de financement à 12 mois sont réalisés selon différents scénarios.

Par ailleurs, Dexia Crédit Local mesure et communique sur une base mensuelle à ses différents régulateurs, la Banque centrale européenne et l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, le Liquidity Coverage Ratio (LCR) au niveau du groupe et de ses principales filiales bancaires. Ce ratio, défini par l'Acte délégué d'octobre 2014 complété par les standards techniques de juin 2015, vise à mesurer la couverture des besoins de liquidité à 30 jours dans un environnement stressé par un volume d'actifs liquides. Au 30 juin 2016, le LCR du groupe Dexia Crédit Local s'élève à 68 %.

RISQUE OPÉRATIONNEL ET SÉCURITÉ DES SYSTÈMES D'INFORMATION

Le projet d'entreprise identifie la gestion du risque opérationnel comme l'un des piliers de la stratégie de Dexia Crédit Local, dans le contexte de sa résolution ordonnée.

Le dispositif de gestion du risque opérationnel repose sur l'approche standard prévue par le cadre réglementaire bâlois.

Des incidents entraînant une perte supérieure à EUR 1 000 ont été enregistrés au 1^{er} semestre 2016. Parmi ceux-ci, un incident répertorié dans la catégorie « Exécution des transactions » a entraîné une perte de presque EUR 1 million.

Dexia Crédit Local poursuit en 2016 l'adaptation de sa structure et de ses processus opérationnels à son mandat de résolution ordonnée. Cette phase de résolution est par nature propice au développement de risques opérationnels, notamment du fait d'éléments tels que le départ de personnes-clés, une éventuelle démotivation des collaborateurs ou la modification des processus de traitement lorsque les applications opérationnelles doivent être remplacées ou dupliquées.

Par ailleurs, les risques psychosociaux font l'objet chez Dexia Crédit Local d'un suivi attentif, accompagné d'actions de prévention et d'accompagnement.

STRESS TESTS

Dexia Crédit Local réalise, sur une base régulière, des stress tests ayant pour objectif de mesurer, en situation de choc adverse, la sensibilité de la banque en termes de pertes attendues, d'actifs pondérés des risques, de besoins de liquidité ou d'exigences en fonds propres.

Dexia ne faisait pas partie de la liste des banques retenues pour l'exercice de stress test organisé par l'ABE en 2016.

LITIGES

À l'instar de nombreuses institutions financières, Dexia Crédit Local fait face à plusieurs enquêtes réglementaires et litiges, en tant que défendeur ou requérant.

Les développements les plus significatifs intervenus durant le 1^{er} semestre 2016, liés aux litiges et enquêtes en cours dans lesquels Dexia Crédit Local est assigné sont résumés ci-dessous.

Les données actualisées ci-dessous doivent être lues conjointement avec les résumés correspondants mentionnés dans le document de référence 2015 de Dexia Crédit Local (disponible sur le site www.dexia-creditlocal.fr).

Sur la base des informations connues de Dexia Crédit Local au 30 juin 2016, les faits nouveaux ou développements survenus au 1^{er} semestre 2016 liés aux litiges et enquêtes en cours et mentionnés dans le rapport annuel 2015 mais pour lesquels aucune mise à jour n'est fournie ci-dessous, n'étaient pas considérés comme susceptibles d'avoir une incidence majeure sur la situation financière du groupe à cette date, ou les informations disponibles à cette date ne permettaient pas au groupe d'évaluer avec précision l'ampleur éventuelle d'une telle incidence.

Poursuite de la réduction du nombre de litiges de Dexia Crédit Local liés aux emprunts structurés souscrits par des communes françaises

Les effets combinés du fonds de soutien créé par les autorités françaises afin d'aider les communes à faire face à leurs obligations de crédit liées aux emprunts structurés, d'une part, et de plusieurs décisions judiciaires confirmant les points de vue des banques, d'autre part, ont contribué à une poursuite de la diminution du nombre de litiges dans lesquels Dexia Crédit Local est impliqué. Au 30 juin 2016, des procédures étaient engagées avec 70 clients, contre 147 au 31 décembre 2015 (après avoir atteint un sommet de 229 dossiers litigieux au 31 octobre 2014).

Règlement de certaines affaires de manipulation de soumissions d'offres aux États-Unis

Dexia a mis un terme à certains dossiers de prétendue manipulation de soumissions d'offres en transigeant avec les requérants, mettant ainsi fin à des litiges toujours en cours devant des cours fédérales américaines et dans lesquels la société était citée.

NOTATIONS

NOTATIONS AU 16 AOÛT 2016			
	Long terme	Perspective	Court terme
Dexia Crédit Local			
Fitch	BBB+	Stable	F2
Moody's	Baa3	Stable	P-3
Standard & Poor's	BBB	Stable	A-2
Dexia Crédit Local (dette garantie 2013)			
Fitch	AA	-	F1+
Moody's	Aa3	Stable	P-1
Standard & Poor's	AA	-	A-1+
Dexia Kommunalbank Deutschland (Pfandbriefe)			
Standard & Poor's	A	Stable	-

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS	
AU 30 JUIN 2016	19
BILAN CONSOLIDÉ	20
COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	21
ÉTAT DU RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS	
DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	22
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	23
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ	25
NOTES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	26
Note I. Règles de présentation et d'évaluation des comptes consolidés résumés – Évolutions du périmètre de consolidation – Faits marquants du semestre – Événements postérieurs à la clôture	26
Note II. Analyse par segment	31
Note III. Taux de change	31
Note IV. Juste valeur	32
Note V. Transactions avec des parties liées	38
Note VI. Litiges	38
ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE	39
RAPPORT DES RÉVISEURS	40

BILAN CONSOLIDÉ			
ACTIF <i>en millions d'EUR</i>	30/06/15	31/12/15	30/06/16
I. Caisse et banques centrales	8 269	4 835	3 296
II. Actifs financiers à la juste valeur par résultat	22 032	20 175	22 202
III. Instruments dérivés de couverture	6 802	6 672	7 710
IV. Actifs financiers disponibles à la vente	23 570	22 137	20 447
V. Prêts et créances sur établissements de crédit	8 132	7 433	7 360
VI. Prêts et créances sur la clientèle	131 956	127 484	127 823
VII. Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	1 634	1 696	2 175
VIII. Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	225	199	242
IX. Actifs d'impôts courants	30	39	29
X. Actifs d'impôts différés	32	35	35
XI. Comptes de régularisation et actifs divers	36 952	38 339	43 389
XII. Actifs non courants destinés à être cédés	14	12	276
XV. Immobilisations corporelles	326	292	15
XVI. Immobilisations incorporelles	23	26	29
Total de l'actif	239 997	229 374	235 028
PASSIF			
<i>en millions d'EUR</i>	30/06/15	31/12/15	30/06/16
I. Banques centrales	26 312	15 932	7 350
II. Passifs financiers à la juste valeur par résultat	23 871	22 778	23 705
III. Instruments dérivés de couverture	30 250	29 978	39 764
IV. Dettes envers les établissements de crédit	48 293	49 569	46 851
V. Dettes envers la clientèle	8 594	9 399	10 518
VI. Dettes représentées par un titre	92 755	91 532	97 573
VII. Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	192	170	152
VIII. Passifs d'impôts courants	4	2	13
IX. Passifs d'impôts différés	88	88	103
X. Comptes de régularisation et passifs divers	6 450	6 108	6 065
XIII. Provisions	268	229	225
XIV. Dettes subordonnées	501	492	486
Total des dettes	237 578	226 277	232 805
XV. Capitaux propres	2 419	3 097	2 223
XVI. Capitaux propres, part du groupe	2 038	2 724	1 874
XVII. Capital et réserves liées	2 215	2 215	2 465
XVIII. Réserves consolidées	5 033	5 075	5 403
XIX. Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(5 299)	(4 893)	(5 817)
XX. Résultat de l'exercice	89	327	(177)
XXI. Intérêts minoritaires	381	373	349
Total passif	239 997	229 374	235 028

Les notes de la page 26 à 38 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ		
<i>en millions d'EUR</i>	30/06/15	30/06/16
I. Intérêts et produits assimilés	5 542	5 081
II. Intérêts et charges assimilées	(5 347)	(4 903)
III. Commissions (produits)	9	10
IV. Commissions (charges)	(9)	(8)
V. Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	318	(173)
VI. Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	21	50
VII. Produits des autres activités	15	24
VIII. Charges des autres activités	(39)	(14)
IX. Produit net bancaire	510	67
X. Charges générales d'exploitation	(217)	(214)
XI. Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	(10)	(8)
XII. Résultat brut d'exploitation	283	(155)
XIII. Coût du risque	(162)	(6)
XIV. Résultat d'exploitation	121	(161)
XVI. Gains ou pertes nets sur autres actifs	0	6
XVIII. Résultat avant impôt	121	(155)
XIX. Impôts sur les bénéfices	(21)	(34)
XXI. Résultat net	100	(189)
XXII. Intérêts minoritaires	11	(12)
XXIII. Résultat net part du groupe	89	(177)
Résultat par action, part du groupe (en EUR)		
De base	0,40	(0,79)
Dilué	0,40	(0,79)

Les notes de la page 26 à 38 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

ÉTAT DU RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES						
en millions d'EUR	30/06/15			30/06/16		
	Montant brut	Impôts	Montant net	Montant brut	Impôts	Montant net
Résultat net			100			(189)
Eléments reclassés ou susceptibles d'être ultérieurement reclassés en résultat net						
- Ecart de conversion	83		83	(18)		(18)
- Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente ou reclassés en prêts et créances	349	(8)	341	(614)		(614)
- Réévaluation des instruments dérivés de couverture	206		206	(299)		(299)
Eléments qui ne seront pas reclassés ou susceptibles d'être ultérieurement reclassés en résultat net						
- Ecart actuariel au titre des régimes à prestations définies				(5)		(5)
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	638	(8)	630	(936)		(936)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres			730			(1 125)
Dont part du groupe			710			(1 101)
Dont part des minoritaires			20			(24)

Les notes de la page 26 à 38 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

	TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS															
	Capital et réserves liées				Réserves consolidées	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					Résultat net part du groupe	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires			Total capitaux propres consolidés
	Capital	Réserves liées au capital	Actions propres	Total		Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente ou reclassés en prêts et créances, nette d'impôt	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt	Écarts actuariels sur les régimes à prestations définies	Écarts de conversion	Total			Fonds propres de base	Gains ou pertes latents ou différés	Total	
<i>en millions d'EUR</i>																
Au 31/12/2014	224	1 991	0	2 215	5 512	(4 543)	(1 447)	(9)	79	(5 920)	(478)	1 329	399	(38)	361	1 690
<i>Mouvements de l'exercice</i>																
- Affectation du résultat 2014					(478)						478	0				0
- Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires					(478)						478	0				0
- Écarts de conversion ⁽¹⁾									75	75		75		8	8	83
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente affectant les capitaux propres ⁽¹⁾						247				247		247		2	2	249
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres ⁽¹⁾							223			223		223				223
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente ou reclassées en prêts et créances, rapportée au résultat ⁽¹⁾						91				91		91		(1)	(1)	90
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat							(15)			(15)		(15)				(15)
- Sous-total des variations des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						338	208		75	621		621		9	9	630
Résultat net de la période											89	89	11		11	100
Au 30/06/2015	224	1 991	0	2 215	5 033	(4 205)	(1 239)	(9)	154	(5 299)	89	2 038	410	(29)	381	2 419
Au 31/12/2015	224	1 991	0	2 215	5 075	(3 835)	(1 224)	(4)	170	(4 893)	327	2 724	390	(17)	373	3 097
<i>Mouvements de l'exercice</i>																
- Variation du capital ⁽²⁾	55	195		250								250				250
- Affectation du résultat 2015					327						(327)	0				0
- Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires	55	195		250	327						(327)	250				250
- Écarts de conversion									(17)	(17)		(17)		(1)	(1)	(18)
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente affectant les capitaux propres						(729)				(729)		(729)		(11)	(11)	(740)
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres							(188)			(188)		(188)		1	1	(187)
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente ou reclassées en prêts et créances, rapportée au résultat						125				125		125				125
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat							(112)			(112)		(112)				(112)
- Variation des écarts actuariels au titre des régimes à prestations définies affectant les fonds propres								(3)		(3)		(3)		(1)	(1)	(4)
- Sous-total des variations des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						(604)	(300)	(3)	(17)	(924)		(924)		(12)	(12)	(936)
- Résultat net de la période											(177)	(177)	(12)		(12)	(189)
Au 30/06/2016	279	2 186	0	2 465	5 403	(4 439)	(1 524)	(7)	153	(5 817)	(177)	1 874	378	(29)	349	2 223

(1) Les chiffres 2015 ont été revus.

(2) L'assemblée générale extraordinaire du 28 juin 2016 a décidé de réaliser une augmentation en numéraire du capital de la société par émission de 55 555 556 actions nouvelles avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Les notes de la page 26 à 38 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS		
<i>en millions d'EUR</i>	30/06/15	30/06/16
Flux de trésorerie des activités opérationnelles		
Résultat net après taxes	100	(189)
<i>Ajustements pour :</i>		
- Corrections de valeur, amortissements et autres dépréciations	10	8
- Dépréciations (reprises de dépréciation) sur obligations, actions, prêts et autres actifs	265	(14)
- Gains ou pertes nets sur investissements	(1)	(2)
- Augmentation nette (diminution nette) des provisions	(107)	(5)
- Pertes et (profits) non réalisés	(431)	48
- Impôts différés	24	16
Variation des actifs et des dettes opérationnelles	4 171	(1 344)
Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités opérationnelles	4 031	(1 482)
Flux de trésorerie des activités d'investissement		
Acquisition d'immobilisations	(6)	(15)
Vente d'immobilisations	0	7
Acquisition d'actions non consolidées	(4)	0
Vente d'actions non consolidées	5	14
Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités d'investissement	(5)	6
Flux de trésorerie des activités de financement		
Émission de nouvelles actions	0	250
Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités de financement	0	250
Liquidités nettes dégagées	4 026	(1 226)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	4 031	(1 482)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(5)	6
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	0	250
Effet de la variation des taux de change et du périmètre de consolidation sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	219	(48)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	9 297	4 052
Informations complémentaires		
Impôt payé	0	3
Dividendes reçus	1	2
Intérêts perçus	5 797	5 331
Intérêts payés	(6 002)	(5 209)

Les notes de la page 26 à 38 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

NOTE I. REGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS – ÉVOLUTIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION – FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE – ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

Information générale

Dexia Crédit Local est une société anonyme à conseil d'administration de droit français. Son siège social est situé à La Défense (92913) – Tour Dexia La Défense 2 - 1, Passerelle des Reflets.

Les présents états financiers consolidés résumés ont été approuvés en vue de leur publication par le conseil d'administration en date du 16 août 2016.

Principes comptables

Les principales règles et méthodes comptables adoptées dans la préparation de ces états financiers consolidés résumés sont décrites ci-après.

Les abréviations communément utilisées sont les suivantes :

- IASB : International Accounting Standards Board (conseil des normes comptables internationales)
- IFRS IC : IFRS Interpretations Committee (ex IFRIC) (comité d'interprétation des normes internationales d'information financière)
- IFRS : International Financial Reporting Standards (normes internationales d'information financière)

1. Règles comptables de base

Les états financiers consolidés résumés de Dexia Crédit Local ont été établis en respectant l'ensemble des normes IFRS adoptées par la Commission européenne jusqu'au 30 juin 2016 et applicables au 1^{er} janvier 2016.

Les comptes intermédiaires ont été établis selon les mêmes règles et méthodes comptables que celles utilisées pour l'élaboration des états financiers de l'exercice 2015, à l'exception des éléments présentés dans la section 2. « Changements dans les principes comptables intervenus depuis la dernière publication annuelle, qui peuvent impacter Dexia Crédit Local ».

Pour l'établissement et la présentation de ses comptes intermédiaires, Dexia Crédit Local applique en particulier la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » qui prévoit la publication d'états financiers résumés et que les évaluations effectuées pour les besoins de l'information intermédiaire soient faites sur une base cumulée depuis le début de la période annuelle jusqu'à la date intermédiaire.

Comme au 31 décembre 2015, les états financiers consolidés résumés à fin juin 2016 de Dexia Crédit Local ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation (going concern).

Ceci suppose un certain nombre d'hypothèses constitutives du plan d'affaires sous-jacent à la résolution du groupe Dexia, reprises ci-dessous.

- Le plan d'affaires a été construit à partir de données de marché observables à fin septembre 2012 ; les hypothèses macroéconomiques sous-jacentes sont révisées dans le cadre des revues d'ensemble biannuelles du plan.
En particulier, la mise à jour réalisée sur la base des données disponibles au 31 décembre 2015 et validée par le conseil d'administration de Dexia du 16 août 2016 prend en compte une révision du plan de financement reposant sur les dernières conditions de marché observables. Elles intègrent également les évolutions réglementaires connues à ce jour dont le texte définitif de la CRD IV et la mise en œuvre de la norme IFRS 9 à partir de 2018, basée sur les hypothèses connues à ce jour.
Le plan d'affaires ainsi révisé conduit à des ajustements par rapport au plan d'origine, mais qui ne remettent pas en cause la trajectoire de résolution du groupe sur la durée.
- Le plan d'affaires suppose le maintien de la licence bancaire des différentes entités ainsi que celui de la notation de Dexia Crédit Local.
- Il suppose par ailleurs que Dexia Crédit Local conserve une bonne capacité de financement, qui repose en particulier sur l'appétit des investisseurs pour la dette garantie par les États belge, français et luxembourgeois ainsi que sur la capacité de Dexia Crédit Local à collecter des financements sécurisés.
De ce point de vue, depuis la validation du Plan de Résolution Ordonnée en décembre 2012, la structure de financement a

bénéficié d'une progression des financements de marché, sécurisés ou garantis, à un coût sensiblement plus faible qu'anticipé dans le plan d'affaires, pour des volumes plus importants et des maturités plus longues. Ceci a permis de réduire le recours au financement des banques centrales et de sortir des mécanismes de financement dérogatoires mis en place en 2012. Dexia Crédit Local, dans le cadre d'une gestion prudente de sa liquidité, a également veillé à constituer des réserves de liquidité dans le but, notamment, de faire face à une augmentation du montant du cash collateral⁽¹⁾ versé à ses contreparties de dérivés. Par ailleurs, Dexia Crédit Local s'était prémuni de certains effets potentiels du résultat du référendum portant sur le maintien du Royaume-Uni au sein de l'Union européenne, en couvrant ses besoins en livre sterling sur plusieurs mois.

Toutefois, sur la durée de la résolution du groupe, des incertitudes demeurent sur la réalisation du plan d'affaires.

- Il est notamment susceptible d'être impacté par une évolution des règles comptables et prudentielles.
- Les caractéristiques financières de Dexia et Dexia Crédit Local depuis leur entrée en résolution ne leur permettent pas de s'assurer du respect de certains ratios réglementaires sur la durée de la résolution, compte tenu de l'évolution de l'environnement réglementaire et macro-économique depuis 2012.

L'évolution de l'environnement macroéconomique est en effet susceptible d'impacter le plan d'affaires. À cet égard, l'incertitude générée par le résultat du référendum sur le maintien du Royaume-Uni dans l'Union européenne a entraîné une très forte volatilité des paramètres de marché, dont notamment les taux de change, les taux d'intérêt ou les marges de crédit, auxquels Dexia Crédit Local est particulièrement sensible. Au 30 juin 2016, l'amplitude des mouvements constatés reste dans des proportions déjà observées par le passé. Une évolution défavorable de ces paramètres dans la durée pourrait toutefois peser sur la liquidité et le niveau de solvabilité de Dexia et Dexia Crédit Local via une hausse du montant du cash collateral versé aux contreparties de dérivés (la sensibilité du besoin de liquidité à ce paramètre étant de l'ordre de EUR 1,2 milliard pour une variation de 10 points de base des taux à long terme) ou un impact sur la valorisation d'actifs, de passifs financiers et des dérivés OTC, dont les variations sont comptabilisées en compte de résultat et sont susceptibles d'entraîner une variation de la réserve AFS et du niveau de capital réglementaire de Dexia et Dexia Crédit Local.

- Enfin, dans le cas où la capacité d'absorption par le marché de la dette garantie par les États, serait moindre, Dexia Crédit Local devrait alors recourir à des sources de financement plus onéreuses qui impacteraient directement la rentabilité prévue dans le plan d'affaires.

La dernière mise à jour du plan d'affaires montre une situation de liquidité excédentaire sur tout l'horizon de projection. La détermination de cet excédent de liquidité repose sur une projection du montant du cash collateral et est donc sensible aux variations de ce dernier. En 2016, l'activité soutenue en matière d'émissions garanties à long terme et de financements sécurisés, dans des conditions de marché volatiles, a permis de maintenir les réserves de liquidité de Dexia Crédit Local à un niveau de EUR 14 milliards au 30 juin 2016, malgré une progression du cash collateral net versé de EUR 5 milliards depuis le 31 décembre 2015, à EUR 37 milliards.

Lors de l'établissement des états financiers consolidés résumés, la direction est amenée à faire des hypothèses et des estimations qui ont un impact sur les chiffres publiés. Pour réaliser ces estimations et hypothèses, la direction utilise l'information disponible à la date de préparation des états financiers et exerce son jugement. Bien que la direction estime avoir tenu compte de toutes les informations à sa disposition lors de l'établissement de ces hypothèses, les chiffres réels peuvent différer des chiffres estimés et ces différences peuvent provoquer des impacts significatifs sur les états financiers.

Des jugements sont effectués principalement dans les domaines suivants :

- Classification des instruments financiers dans les catégories « Prêts et créances », « Détenus jusqu'à l'échéance », « Disponibles à la vente », « Détenus à des fins de transaction » et « Désignés à la juste valeur par résultat sur option » selon les caractéristiques de l'instrument et l'intention de gestion de Dexia Crédit Local ;
- Les instruments financiers non cotés sur un marché actif sont valorisés à partir de techniques de valorisation. La détermination de l'existence ou non d'un marché actif est basée sur des critères tels que le volume de transaction, la liquidité du marché, l'écart achat-vente, etc. ;
- Détermination de la juste valeur des instruments financiers évalués à la juste valeur à partir de techniques de valorisation ;
- Détermination de l'existence d'un contrôle sur une entité acquise par Dexia Crédit Local, y compris une entité structurée (IFRS 10) ;
- Identification des actifs non courants destinés à être cédés et des activités abandonnées (IFRS 5) ;
- 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.

(1) Dépôts ou valeurs remis par Dexia et Dexia Crédit Local à leurs contreparties en garantie des contrats d'échange de taux d'intérêt ou de devises (swaps).

Des estimations sont effectuées principalement dans les domaines suivants :

- Détermination du montant recouvrable des actifs financiers dépréciés et de la juste valeur diminuée des coûts de la vente des actifs non courants destinés à être cédés et des activités abandonnées ;
- Evaluation de l'efficacité de la couverture dans les relations de couverture ;
- Détermination des corrections de valeur de marché de manière à ajuster la valeur de marché et l'incertitude du modèle ;
- Détermination de la durée d'utilité et de la valeur résiduelle des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles ;
- Hypothèses actuarielles relatives à l'évaluation des obligations liées aux avantages du personnel et aux actifs des plans de pension ;
- Estimation des profits futurs taxables pour la comptabilisation et l'évaluation d'impôts différés actifs.

Comme précisé dans la note Faits marquants du semestre, durant l'année 2016, afin d'harmoniser ses pratiques avec celles du marché, Dexia Crédit Local a ajusté sa méthodologie de valorisation des instruments dérivés non collateralisés (courbe d'actualisation et les effets induits sur la Funding Valuation Adjustment (FVA)). Ce changement de modalité de calcul a été constaté en charge dans les comptes de Dexia Crédit Local au 30 juin 2016 (voir note 4 « Juste Valeur »).

Les états financiers consolidés résumés sont présentés en millions d'euros (EUR), sauf mention contraire.

Ils sont établis conformément à la recommandation de l'ANC n° 2013-04 du 7 novembre 2013 « Relative au format des comptes consolidés des établissements du secteur bancaire établis selon les normes comptables internationales » qui annule et remplace la recommandation 2009 R04 du 2 juillet 2009.

2. Changements dans les principes comptables intervenus depuis la dernière publication annuelle, qui peuvent impacter Dexia Crédit Local

2.1. Textes de l'IASB et interprétations IFRIC adoptés par la Commission européenne et appliqués au 1^{er} janvier 2016

- Amendement à IAS 19 « Régimes à prestations définies : cotisations des membres du personnel ». Cet amendement n'a pas d'impact significatif sur les états financiers de Dexia Crédit Local compte tenu de l'impact limité des régimes à prestations définies au niveau du groupe.

- Améliorations annuelles – Cycles 2010-2012 et 2012-2014, qui sont une série d'amendements aux normes IFRS existantes. Ces amendements n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers de Dexia Crédit Local car ils ne constituent que des ajustements mineurs de certaines normes IFRS.
- Amendements à IAS 16 et IAS 41 « Agriculture : plantes productrices ». Ces amendements n'impactent pas les états financiers de Dexia Crédit Local.
- Amendement à IFRS 11 « Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes ». Cet amendement n'impacte pas les états financiers de Dexia Crédit Local.
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 « Clarifications sur les modes d'amortissement acceptables ». Ces amendements n'impactent pas les états financiers de Dexia Crédit Local.
- Amendement à IAS 1 « Initiative concernant les informations à fournir ». Cet amendement n'impacte pas les annexes aux états financiers de Dexia Crédit Local de manière significative.
- Amendement à IAS 27 « Utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels ». Cet amendement concerne les comptes individuels et n'impacte donc pas les états financiers consolidés de Dexia Crédit Local.

2.2. Textes de l'IASB et interprétations IFRIC adoptés par la Commission européenne durant l'année en cours mais pas encore applicables au 1^{er} janvier 2016

Néant.

2.3. Nouvelles normes IFRS, interprétations IFRIC et amendements publiés durant l'année en cours mais pas encore adoptés par la Commission européenne

- IFRS 16 « Contrats de location » (publiée par l'IASB en janvier 2016). Cette norme, en remplacement de la norme actuelle IAS 17 et des interprétations connexes, comprend un modèle exhaustif d'identification et de traitement des contrats de location. Elle induit un changement important dans la comptabilisation par les preneurs : elle supprime la distinction entre location simple et location financement d'IAS 17, et prévoit un principe de comptabilisation de tous les contrats de location, sous réserve d'exceptions limitées, au bilan des preneurs. En revanche, la norme IFRS 16 ne modifie pas de manière substantielle le traitement comptable du côté du bailleur. IFRS 16 sera applicable à partir du 1^{er} janvier 2019 et son impact sur les états financiers de Dexia Crédit Local est en cours d'analyse.
- Amendement à IAS 7 « Initiative concernant les informations à fournir » (publié par l'IASB en janvier 2016). Cet amendement sera applicable à partir du 1^{er} janvier 2017 et son impact sur les annexes aux états financiers de Dexia Crédit Local est en cours d'analyse.

- Amendement à IAS 12 « Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes » (publié par l'IASB en janvier 2016). Cet amendement sera applicable à partir du 1^{er} janvier 2017 et n'aura pas d'impact significatif sur les états financiers de Dexia Crédit Local.
- Clarification d'IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients » (publiée par l'IASB en avril 2016). Cet amendement sera applicable à partir du 1^{er} janvier 2018 avec la nouvelle norme IFRS 15 qui pose les principes de comptabilisation du revenu relatif aux contrats conclus avec des clients. L'impact de cette norme sur les états financiers de Dexia Crédit Local est en cours d'analyse.
- Amendement à IFRS 2 « Classement et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions » (publiée par l'IASB en juin 2016). Cet amendement sera applicable à partir du 1^{er} janvier 2018 et n'aura pas d'impact sur les états financiers de Dexia Crédit Local.

2.4. Nouvelle norme IFRS 9 « Instruments financiers »

IFRS 9 « Instruments financiers » (publiée par l'IASB en juillet 2014). Cette norme, en remplacement de la norme IAS 39 « Instruments financiers: comptabilisation et évaluation », regroupe les trois phases suivantes : classification et évaluation, dépréciation et comptabilité de couverture. La macro-couverture fait l'objet d'un projet séparé par l'IASB. Les modifications apportées par IFRS 9 incluent :

- à l'actif, une approche pour la classification et l'évaluation des actifs financiers qui reflète le modèle économique dans le cadre duquel ils sont gérés ainsi que leurs flux de trésorerie contractuels ; les prêts et les titres de dette qui ne sont pas considérés comme « basiques » au sens de la norme seront ainsi mesurés à la juste valeur par résultat tandis que les prêts et titres de dette « basiques » seront mesurés au coût amorti ou à la juste valeur par capitaux propres en fonction du modèle de gestion de ces actifs ;
- au passif, la comptabilisation dans les autres éléments du résultat global des variations de la juste valeur attribuables au risque de crédit propre des passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat ;
- un modèle unique de dépréciation du risque de crédit. La norme IFRS 9 permet de passer d'un provisionnement de pertes de crédit avérées à un modèle de provisionnement prospectif, fondé sur les pertes de crédit attendues ;
- une approche sensiblement réformée de la comptabilité de couverture. Dans l'attente d'une future norme relative à la macro couverture, IFRS 9 permet de maintenir les règles actuelles (IAS 39) de la comptabilité de couverture à toutes ses relations de couvertures ou

seulement aux relations de macro-couverture. Les informations en annexe sont aussi renforcées.

La norme IFRS 9 n'a pas encore été adoptée par l'Union européenne au 30 juin 2016. Elle entrera en vigueur de manière obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et son impact sur les états financiers de Dexia Crédit Local est en cours d'analyse. Conscient de l'enjeu majeur que la norme IFRS 9 représente pour les institutions bancaires, Dexia Crédit Local a lancé son projet IFRS 9 au cours du premier trimestre 2015. Les premiers travaux en matière de diagnostic et d'étude d'impact de l'application de la norme ont été réalisés :

- sur la première phase de la norme, Dexia Crédit Local revoit les caractéristiques et le mode de classement et d'évaluation comptable de l'ensemble de ses actifs financiers ;
- sur la deuxième phase de la norme, Dexia Crédit Local a démarré les travaux visant à développer un nouveau modèle de dépréciation ;
- sur la troisième phase, une analyse des avantages et des inconvénients de l'application de la nouvelle approche relative à la comptabilité de couverture est en cours. A ce stade, aucune décision n'a été prise sur le maintien ou non des règles d'IAS 39 aux relations de couverture de Dexia Crédit Local.

Dexia Crédit Local revoit également les nouvelles informations à fournir en annexe.

Comme l'autorise IFRS 9, Dexia Crédit Local envisage d'appliquer par anticipation le traitement relatif aux variations de la juste valeur attribuables au risque de crédit propre des passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat dès que la norme sera adoptée par la Commission européenne.

Durant le 1^{er} semestre de 2016, Dexia Crédit Local a poursuivi la revue des actifs financiers du groupe au regard des critères de classement en IFRS 9 ainsi que la définition de la nouvelle méthodologie de provisionnement du risque de crédit. Dexia Crédit Local a également lancé au cours de premier semestre de 2016 les études nécessaires à la modification de ses systèmes et de ses process pour répondre aux nouvelles exigences de reporting internes et externes liés à IFRS 9 à partir du 1^{er} janvier 2018.

ÉVOLUTIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Il n'y a pas eu d'évolution significative dans le périmètre de consolidation, ni au 30 juin 2015, ni au 30 juin 2016.

FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

Le référendum organisé le 23 juin 2016 portant sur le maintien du Royaume-Uni dans l'Union européenne a vu une majorité se dégager en faveur de la sortie de l'Union européenne. Ce résultat est une source d'incertitude et a entraîné une réaction immédiate des marchés financiers et une forte volatilité.

La baisse des taux longs en euro observée dans les semaines suivant le référendum s'est traduite par une progression du montant du cash collatéral versé par Dexia Crédit Local à ses contreparties de dérivés. Des mesures structurelles ont été prises afin de limiter la sensibilité aux variations de change sur le sterling et la volatilité sur le compte de résultat qui en découle.

Les variations des paramètres de marché, en particulier le change et les taux d'intérêt, impactent la valorisation des dérivés. Un montant de volatilité comptable d'EUR -179 millions a été reconnu dans le poste *Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat* pour la valorisation du risque de contrepartie sur les dérivés (Credit Value Adjustment et Debit Value Adjustment) et pour la Funding Value Adjustment (FVA) qui permet de prendre en compte les coûts de financement associés aux dérivés non collatéralisés. Pour s'aligner sur l'évolution des pratiques de place, Dexia a modifié son approche au deuxième trimestre 2016 et considère désormais la courbe des taux au jour le jour (OIS) comme la courbe d'actualisation pour tous les dérivés, quelle que soit leur collatéralisation. Dexia a également ajusté en conséquence le niveau de coût de financement utilisé dans la détermination de la FVA afin de refléter le financement de l'exposition des dérivés non collatéralisés à des taux différents de ceux au jour le jour. Cette modification explique EUR -46 millions du montant de volatilité comptable.

Le groupe a procédé à des remboursements de dettes pour un montant de l'ordre d'EUR 315 millions avec un gain d'EUR 45 millions, comptabilisé pour EUR 29 millions en *Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente* et pour EUR 15 millions en *Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat*.

Au 30 juin 2016, le groupe Dexia Crédit Local a comptabilisé un montant d'EUR -63 millions en *Charges générales d'exploitation* au titre de contribution 2016 au Fonds de Résolution Unique mis en place par les autorités européennes dans le cadre du Mécanisme de Supervision Unique et un montant d'EUR -11 millions pour taxe pour risque systémique. Ces charges ont été reconnues en application des principes de la norme comptable IFRIC 21 « Droits ou taxes ».

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Le groupe Dexia Crédit Local a décidé début 2016 de procéder à la cession de la tour CBX à La Défense.

Le processus de cession s'est conclu le 21 juillet 2016 par la signature de la vente de la tour CBX à son promoteur initial, la société Tishman Speyer, sous la forme d'un accord de vente et de crédit bail. Dexia Crédit Local restera occupant de la tour pour une durée d'au moins 9 ans.

En application de la norme IFRS 5, dans les comptes du 30 juin 2016, l'immeuble a été transféré pour sa valeur comptable en « Actifs non courants destinés à être cédés ».

La plus-value de cession, d'un montant avant impôts de l'ordre de EUR 50 millions, sera enregistrée dans les comptes au 30 septembre 2016.

NOTE II. ANALYSE PAR SEGMENT

Ayant finalisé début 2014 la cession de l'ensemble des franchises commerciales prévues dans le cadre de son plan de résolution, Dexia et Dexia Crédit Local se consacrent désormais pleinement à la gestion de leurs actifs résiduels tout en veillant à préserver les intérêts des États actionnaires et garants du groupe.

En ligne avec le profil du groupe, la performance de Dexia Crédit Local est désormais appréhendée au niveau consolidé sur la base d'une seule division appelée « Gestion des activités en extinction », sans allocation spécifique de financement et de charges opérationnelles par segment d'activité.

Cette présentation analytique de la performance est en ligne avec le fait que la structure de Dexia Crédit Local n'est plus composée d'unités opérationnelles homogènes dotées d'un pouvoir de décision propre en termes d'allocations de ressources (financement et dépenses opérationnelles). Les charges opérationnelles doivent par conséquent être appréhendées globalement et par entité géographique pour en assurer une meilleure gestion.

NOTE III. TAUX DE CHANGE

TAUX DE CHANGE						
		Taux de clôture			Taux moyen	
		30/06/15	31/12/15	30/06/16	30/06/15	30/06/16
Dollar US	USD	1,1183	1,0901	1,1103	1,1101	1,1132

NOTE IV. JUSTE VALEUR

Certains montants ne s'additionnent pas en raison d'arrondis.

ÉVALUATION ET HIÉRARCHIE DES JUSTES VALEURS

1. Principes de valorisation

IFRS 13 définit la juste valeur comme étant le prix qui serait reçu pour vendre un actif ou payé pour transférer un passif lors d'une transaction ordonnée entre des intervenants de marché à la date d'évaluation.

Les prix de marché cotés pour des actifs ou passifs identiques sont utilisés pour évaluer les justes valeurs lorsqu'il existe un marché actif. Ces prix de marché sont en effet la meilleure estimation de la juste valeur d'un instrument financier.

Si l'instrument financier n'est pas traité sur un marché actif, des techniques de valorisation sont utilisées. Le choix de la technique de valorisation doit être approprié aux circonstances et le niveau d'évaluation doit refléter ce que serait la juste valeur dans les conditions de marché actuelles. Les techniques de valorisation utilisées par Dexia Crédit Local maximisent l'utilisation de données observables et minimisent l'utilisation de données non observables.

Le modèle de valorisation devrait prendre en compte tous les facteurs que les acteurs du marché prendraient en considération pour valoriser l'instrument. Évaluer la juste valeur d'un instrument financier requiert la prise en compte des conditions de marché existantes au moment de l'évaluation. Dans la mesure où des données observables sont disponibles, elles doivent être incorporées dans le modèle.

Les instruments financiers de Dexia Crédit Local reconnus à la juste valeur au bilan ou pour lesquels une juste valeur est calculée à des fins de présentation en annexe, sont classés selon les niveaux définis par la hiérarchie IFRS des justes valeurs. La définition des niveaux retenue par Dexia Crédit Local est celle que l'on retrouve dans le texte de la norme IFRS 13 :

- Niveau 1 : prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques.
- Niveau 2 : techniques de valorisation basées sur des données, autres que les prix cotés inclus dans les données de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement.
- Niveau 3 : techniques de valorisation basées de façon significative sur des données non observables.

Selon la politique de Dexia Crédit Local, les transferts d'un niveau à l'autre de la hiérarchie des justes valeurs sont effectués à la juste valeur à la date de clôture.

2. Techniques de valorisation

Les principes de valorisation retenus par Dexia Crédit Local pour ses instruments financiers (instruments mesurés à la juste valeur par résultat, actifs financiers disponibles à la vente et valorisations pour les annexes) peuvent être résumés comme suit :

2.1. Instruments financiers comptabilisés à la juste valeur (détenus à des fins de transaction, désignés à la juste valeur par résultat, disponibles à la vente, dérivés) Instruments financiers évalués à la juste valeur pour lesquels des cotations de marché fiables sont disponibles

Si le marché est actif, les prix cotés disponibles correspondent à la meilleure évidence de juste valeur et seront donc utilisés pour les valorisations.

Ces prix de marché utilisés dans un marché actif pour des instruments identiques sans ajustement répondent aux conditions requises pour l'inclusion dans le niveau 1 de la hiérarchie de juste valeur telle que définie dans IFRS 13, contrairement à l'utilisation de prix cotés sur des marchés non actifs ou l'utilisation de spreads cotés.

Instruments financiers à la juste valeur pour lesquels il n'existe pas de prix de marché fiable et pour lesquels les valorisations sont obtenues par des techniques d'évaluation

Dexia Crédit Local utilise pour ses valorisations des approches s'appuyant autant que possible sur des données de marché observables. Ces valorisations s'appuient sur des fournisseurs de données de marché externes indépendants et des approches quantitatives standard. Les départements Financial Market Risk et Product Control établissent un suivi régulier de la qualité des valorisations :

- les valorisations d'instruments dérivés sont confrontées à celles d'un panel de contreparties et analysées lors d'un comité trimestriel ad hoc ;
- les niveaux d'exécution des opérations sont utilisés pour s'assurer de la qualité des approches de valorisation ;
- une revue régulière des approches de valorisation est faite et soumise à la validation du département Validation.

Pour être éligible à la juste valeur de niveau 2, seules des données de marché observables peuvent être utilisées de manière significative. Les données que Dexia Crédit Local intègre dans ses modèles de valorisation sont soit directement observables (prix), soit indirectement observables (spreads) ou bien encore sont le résultat de l'utilisation de prix ou de spreads directement observables sur des instruments similaires. Les justes valeurs d'instruments financiers qui utilisent significativement des données inobservables ou des hypothèses retenues par Dexia Crédit Local doivent être qualifiées en niveau 3 pour les besoins de publication dans les annexes.

La gouvernance en matière de juste valeur est assurée par plusieurs comités en charge des sujets liés à la valorisation. Le comité de direction, qui est le comité de gouvernance du niveau le plus élevé, supervise les principales décisions prises par les comités des niveaux subordonnés (comité des risques de marché et comité de validation). Cette gouvernance assure un cadre de contrôle solide sur les sujets liés à la valorisation ainsi que l'indépendance entre le front office, l'équipe des risques de marché et l'équipe de validation, dans le but de produire des estimations de juste valeur fiables pour la surveillance des risques de l'activité de négociation ainsi que pour une présentation fidèle de la situation financière et de la solvabilité du groupe. Les principes de valorisation généraux de Dexia Crédit Local assurent l'utilisation de prix cotés et observables, lorsqu'ils sont disponibles, ou de modèles de valorisation qui prennent en compte tous les facteurs que les acteurs du marché prendraient en considération. Les modèles sont développés par le front office « Financements et marchés » ou le département Financial Market Risk et sont validés par le département Validation. Selon leurs disponibilités, les données peuvent provenir de différentes sources telles que les cotations de prix négociables ou cours indicatifs. Elles sont produites par le département Product Control. Un inventaire des produits est régulièrement effectué, avec la revue des principales caractéristiques, la matérialité et le statut du modèle.

Lorsqu'il n'existe pas de marché actif, les titres et les prêts sont valorisés en maximisant l'utilisation de données de marché.

Dexia Crédit Local utilise un modèle de flux de trésorerie actualisés basé sur des spreads de crédit. Le spread de crédit est estimé sur la base des données directement disponibles auprès de contributeurs externes (Bloomberg, Markit,...) ou, lorsqu'aucune donnée n'est disponible pour un instrument, sur la base de la courbe de crédit de l'émetteur ajustée pour tenir compte des caractéristiques spécifiques des titres considérés (maturité...) ou, à défaut, sur la base de spreads disponibles pour des instruments similaires sur le marché (secteur, notation, devise).

A partir du 1^{er} janvier 2013, en application de la norme IFRS 13 et afin de s'aligner sur les pratiques de marché, Dexia Crédit Local a utilisé une courbe d'actualisation basée sur un taux au jour le jour (OIS) pour calculer la valeur des dérivés collatéralisés.

Parallèlement, Dexia Crédit Local a ajusté sa méthodologie de reconnaissance de la Credit Valuation Adjustment (CVA) et a comptabilisé une Debit Valuation Adjustment (DVA) pour les instruments dérivés. La CVA reflète le risque de défaut de la contrepartie et la DVA reflète le risque de crédit propre de Dexia Crédit Local.

Dexia Crédit Local distingue deux marchés pour l'estimation de la CVA/DVA :

- Le marché des dérivés collatéralisés donnant lieu à l'échange quotidien de collatéral pour lesquels la CVA/DVA est calculée sur la base des variations de valeurs anticipées sur la période de marge en risque.
- Le marché des dérivés non collatéralisés pour lesquels il existe un risque sur la juste valeur du dérivé en date d'arrêt ainsi que sur les variations de valeur anticipées sur la durée de vie du dérivé.

Sur la base de projections, les expositions positives anticipées sont utilisées pour le calcul de la CVA alors que les expositions négatives anticipées sont utilisées pour le calcul de la DVA.

Pour l'estimation de la CVA/DVA, les paramètres de probabilité de défaut (PD) utilisés sont déterminés sur la base de données et de conventions de marché. Les paramètres de perte en cas de défaut (LGD) sont basés sur des conventions de marché ou sur des statistiques internes qui prennent en compte des taux de recouvrement spécifiques observés.

En complément de ces ajustements et afin d'harmoniser ses pratiques avec celles du marché, Dexia Crédit Local a développé une méthodologie pour calculer, à partir de juin 2015, une Funding Valuation Adjustment (FVA) afin de prendre en compte les coûts de financement associés aux instruments dérivés non collatéralisés. Ces dérivés non collatéralisés n'étant pas assujettis à des appels de marge, la banque bénéficie d'une économie de financement ou en supporte le coût suivant le sens de sa position nette au bilan, correspondant aux valeurs de marché de ces instruments dérivés.

Historiquement, Dexia Crédit Local a valorisé les dérivés non collatéralisés en actualisant les flux futurs projetés à un taux d'intérêt de référence, en général les taux interbancaires (BOR). Pour s'aligner sur

l'évolution des pratiques de place, Dexia Crédit Local a modifié son approche au deuxième trimestre 2016 et considère désormais la courbe des taux au jour le jour (OIS) comme la courbe d'actualisation pour tous les dérivés, quelle que soit leur collatéralisation. Dexia Crédit Local a également ajusté en conséquence le niveau de coût de financement utilisé dans la détermination de la FVA afin de refléter le financement de l'exposition des dérivés non collatéralisés à des taux différents de ceux au jour le jour.

Dexia Crédit Local continuera à faire évoluer ses modèles au fil des trimestres en fonction de l'évolution des pratiques de marché.

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

Instruments financiers reclassés du portefeuille de négociation ou du portefeuille des instruments financiers disponibles à la vente vers le portefeuille de prêts

En réponse à la crise financière, l'IASB a publié le 13 octobre 2008 un amendement à IAS 39 autorisant le reclassement de certains actifs financiers illiquides. À cette occasion, Dexia Crédit Local a décidé d'utiliser cet amendement pour reclasser les actifs pour lesquels n'existaient plus de marché actif ou de cotations fiables. Un reclassement a également été effectué en 2014.

Ces instruments sont valorisés selon l'approche décrite ci-dessus et utilisée pour les titres pour lesquels il n'existe pas de marché actif.

2.3. Instruments financiers classés en titres détenus jusqu'à l'échéance ou en prêts et créances dès l'origine et passifs

Valorisation des prêts et créances, y compris les prêts hypothécaires, et des passifs

Principes généraux

La valorisation des prêts classés en « Prêts et créances » depuis l'origine utilise une approche de marché standard basée sur des données considérées comme observables (spreads de crédit estimés par secteur appliqués à la notation interne de l'emprunteur).

Pour les emprunts au passif non cotés sur le marché, un spread de crédit estimé est également appliqué.

Impact des taux d'intérêt

La juste valeur des prêts à taux fixe, des prêts hypothécaires et des passifs de Dexia Crédit Local rend compte des variations des taux d'intérêt depuis l'origine.

Les dérivés incorporés, tels que les caps, floors et options de remboursement anticipé, sont inclus pour déterminer la juste valeur des prêts et créances ou des passifs de Dexia Crédit Local.

Impact du risque de crédit

Le différentiel de spread de crédit depuis l'origine est pris en compte dans l'estimation de la juste valeur.

JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les tableaux suivants comparent la juste valeur et la valeur comptable des instruments financiers non évalués à la juste valeur.

JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS						
en millions d'EUR	31/12/15			30/06/16		
	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Caisse et banques centrales	4 835	4 835	0	3 296	3 296	0
Prêts et créances sur établissements de crédit	7 433	7 588	156	7 360	7 690	330
Prêts et créances sur la clientèle	127 484	118 917	(8 566)	127 823	118 009	(9 814)
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	199	191	(8)	242	253	11
Banques centrales	15 932	15 932	0	7 350	7 350	0
Dettes envers les établissements de crédit	49 569	49 591	22	46 851	46 865	14
Dettes envers la clientèle	9 399	9 458	59	10 518	10 568	50
Dettes représentées par un titre	91 532	92 001	469	97 573	98 077	504
Dettes subordonnées	492	484	(8)	486	481	(5)

ANALYSE DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les tableaux ci-dessous présentent une analyse de la juste valeur des actifs et des passifs comptabilisés à la juste valeur à l'origine, en fonction du niveau d'observabilité de la juste valeur (niveau 1 à 3). L'évaluation à la juste valeur est récurrente pour les instruments financiers comptabilisés à la juste valeur. L'évaluation non-récurrente à la juste valeur est non significative chez Dexia Crédit Local.

JUSTE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS (ÉVALUATION RÉCURRENTE)								
en millions d'EUR	31/12/15				30/06/16			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Prêts et titres détenus à des fins de transaction			1 375	1 375			1 339	1 339
Instruments dérivés de transaction		15 102	3 698	18 800		15 657	5 207	20 863
Instruments dérivés de couverture		5 472	1 200	6 672		6 584	1 126	7 710
Actifs financiers disponibles à la vente – obligations	18 899	614	2 375	21 887	16 517	597	3 079	20 193
Actifs financiers disponibles à la vente – actions	105	7	138	249	105	6	143	255
Total	19 004	21 195	8 785	48 984	16 622	22 845	10 893	50 360

JUSTE VALEUR DES PASSIFS FINANCIERS (ÉVALUATION RÉCURRENTE)								
en millions d'EUR	31/12/15				30/06/16			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Passifs financiers désignés à la juste valeur		1 491	495	1 986		1 502	560	2 062
Instruments dérivés de transaction		16 323	4 470	20 792		16 500	5 143	21 643
Instruments dérivés de couverture		15 602	14 376	29 978		22 447	17 316	39 764
Total		33 416	19 340	52 756		40 449	23 020	63 469

TRANSFERTS ENTRE NIVEAU 1 ET NIVEAU 2

Les tableaux ci-dessous présentent les montants des instruments financiers évalués à la juste valeur de façon récurrente, détenus à la fin de la période et dont la méthodologie de valorisation a été transférée entre niveau 1 et niveau 2.

ACTIFS FINANCIERS				
en millions d'EUR	31/12/15		30/06/16	
	De niveau 1 à niveau 2	De niveau 2 à niveau 1	De niveau 1 à niveau 2	De niveau 2 à niveau 1
Actifs financiers disponibles à la vente – obligations		5 733	223	
Total	0	5 733	223	0

En 2015, les transferts de niveau 2 à niveau 1 s'expliquent en grande partie par le retour à plus de liquidité des covered bonds espagnols.

ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DU NIVEAU 3

	30/06/15									
	Ouverture	Total gains ou pertes en résultat	Total gains ou pertes latents ou différés	Achats	Ventes	Règlements	Transferts en niveau 3	Transferts hors du niveau 3	Autres variations ⁽¹⁾	Clôture
<i>en millions d'EUR</i>										
Prêts et titres détenus à des fins de transaction	1 787				(267)	(21)			143	1 642
Actifs financiers désignés à la juste valeur – obligations et autres instruments à revenu fixe	27	(1)				(20)				6
Instruments dérivés de transaction	2 442	55					1 097	(8)	110	3 696
Instruments dérivés de couverture	1 236	(83)					162	(51)	1	1 265
Actifs financiers disponibles à la vente – obligations	2 604	(70)	(29)	28	(58)	(132)	317	(419)	134	2 375
Actifs financiers disponibles à la vente – actions	143	(3)	15		(1)				14	168
Total actifs financiers	8 239	(101)	(14)	29	(327)	(173)	1 575	(478)	403	9 153
Passifs financiers désignés à la juste valeur	805	(39)				(319)			69	515
Instruments dérivés de transaction	1 857	175					1 884	(3)	69	3 981
Instruments dérivés de couverture	9 666	(887)					2 309	(207)	433	11 314
Total passifs financiers	12 328	(751)				(319)	4 193	(210)	570	15 811

(1) Les autres variations comprennent notamment des écarts de change pour les sociétés en euros et les écarts de conversion pour les sociétés en devises. A l'actif, ils s'élèvent à EUR 255 millions reconnus en résultat et à EUR 144 millions comptabilisés en *Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres*. Au passif, ceux-ci s'élèvent à EUR 502 millions reconnus en résultat et à EUR 69 millions comptabilisés en *Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres*.

en millions d'EUR	30/06/16									
	Ouverture	Total gains ou pertes en résultat	Total gains ou pertes latents ou différés	Achats	Ventes	Règlements	Transferts en niveau 3	Transferts hors du niveau 3	Autres variations ⁽¹⁾	Clôture
Prêts et titres détenus à des fins de transaction	1 375	89				(28)			(98)	1 339
Instruments dérivés de transaction	3 698	568					1 073	(17)	(116)	5 207
Instruments dérivés de couverture	1 200	(47)	(1)				32	(48)	(9)	1 126
Actifs financiers disponibles à la vente – obligations	2 375	130	(53)	15	(1)	(108)	860	(153)	14	3 079
Actifs financiers disponibles à la vente – actions	138				(13)				18	143
Total actifs financiers	8 786	740	(54)	15	(14)	(135)	1 964	(218)	(190)	10 893
Passifs financiers désignés à la juste valeur	495	74							(8)	560
Instruments dérivés de transaction	4 469	870					45	(32)	(208)	5 143
Instruments dérivés de couverture	14 376	3 609	551				37	(813)	(442)	17 316
Total passifs financiers	19 341	4 552	551				82	(846)	(659)	23 020

(1) Les autres variations comprennent notamment des écarts de change pour les sociétés en euros et les écarts de conversion pour les sociétés en devises. A l'actif, ils s'élèvent à EUR -178 millions reconnus en résultat et à EUR -33 millions comptabilisés en *Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres*. Au passif, ceux-ci s'élèvent à EUR -651 millions reconnus en résultat et à EUR -9 millions comptabilisés en *Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres*.

Les montants de transfert en niveau 3 ou hors du niveau 3 sont les montants de juste valeur des instruments financiers à la date de clôture.

Les transferts en et hors du niveau 3 dépendent de la liquidité et de l'observabilité des paramètres de marché.

SENSIBILITÉ À DES HYPOTHÈSES ALTERNATIVES DE L'ÉVALUATION EN NIVEAU 3

Le groupe Dexia Crédit Local mesure la juste valeur des instruments financiers (obligations et CDS) classés en niveau 3 en utilisant partiellement des paramètres non observables. L'analyse de sensibilité décrite ci-dessous mesure l'impact sur la juste valeur d'hypothèses alternatives concernant les paramètres non observables à la date de clôture.

Dexia Crédit Local a décidé de considérer les hypothèses alternatives sur les paramètres non observables suivants :

- Les spreads de crédit Crédit Local, en considérant les spreads de crédit disponibles pour la même contrepartie ou, à défaut, pour des contreparties similaires, ou appartenant à des secteurs semblables ou encore en utilisant des spreads de crédit indexés sur des index CDS liquides ;
- Les basis Cash-CDS qui permettent de déduire les spreads des titres des spread de CDS.

Des tests ont été effectués pour toutes les obligations et tous les CDS classés en niveau 3. Les impacts majeurs sont les suivants :

- Pour les obligations valorisées en niveau 3 et classées en portefeuille disponible à la vente (AFS), la sensibilité de la réserve de juste valeur des titres disponibles à la vente à ces approches alternatives est estimée varier entre EUR -23,7 millions et EUR +23,7 millions en juin 2016 alors qu'en juin 2015, elle avait été estimée varier entre EUR -29,4 millions et EUR +29,4 millions ;
- Les Negative Basis Trade (NBT) sur mesure de Dexia Crédit Local sont considérés comme un produit unique. En conséquence, l'obligation et le CDS qui s'y rapportent sont testés ensemble. L'hypothèse qui a une incidence sur la juste valeur est celle portant sur l'impact d'un dénouement anticipé du NBT. Sur la base du nombre important de dénouements anticipés de NBT réalisés depuis 2009, et considérant l'ensemble des transactions NBT toujours en portefeuille, en juin 2016, l'impact positif (moyenne des coûts des dénouements de 2014) s'élève à EUR +5,1 millions alors que l'impact négatif (moyenne

des coûts des dénouements de 2011) se chiffre à EUR -20,4 millions. En juin 2015, l'impact positif (coûts des dénouements de 2009) était de EUR +6,1 millions alors que l'impact négatif (coûts des dénouements de 2011) s'élevait à EUR -24,6 millions.

L'effet des hypothèses alternatives sur les spreads de crédit sur les valeurs des CDS de Dexia a été estimé à des montants avant taxes de EUR +12,2 millions (scénario positif) ou de EUR -12,6 millions (scénario négatif) en juin 2016 alors qu'en juin 2015, il avait été estimé à des montants avant taxes de respectivement EUR +23,6 millions ou EUR -25 millions.

DIFFÉRENCE ENTRE LES PRIX DE TRANSACTION ET LES VALEURS MODÉLISÉES : GAIN OU PERTE AU PREMIER JOUR DE LA TRANSACTION, DIFFÉRÉ (DAY ONE PROFIT)

Aucun montant n'a été reconnu immédiatement en résultat au titre de DOP (Day One Profit).

NOTE V. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

VENTILATION PAR NATURE				
en millions d'EUR	Société mère (Dexia)		Autres parties liées	
	30/06/15	30/06/16	30/06/15	30/06/16
Emprunts	811	568	5	4
Intérêts sur emprunts	(2)			
Commissions nettes				(1)

Depuis le 31 décembre 2012, en conséquence de l'augmentation de capital de Dexia SA, maison-mère de Dexia Crédit Local, souscrite par les Etats belge et français, seuls ces deux actionnaires ont une influence significative sur Dexia Crédit Local.

Les transactions du groupe Dexia Crédit Local avec ces actionnaires sont décrites dans le point 4.4. C du rapport annuel 2015 de Dexia Crédit Local (voir page 132).

En application de la norme IAS 24 § 25, le détail des prêts, emprunts ou engagements avec les Etats actionnaires ne fait pas l'objet d'une communication séparée.

Il n'y a également pas eu de transaction significative.

Au 30 juin 2016, il n'y a plus de prêt consenti aux principaux dirigeants. Au 30 juin 2015, leur montant était non significatif et consenti aux conditions de marché.

NOTE VI. LITIGES

Nous renvoyons ici à la partie Litiges du chapitre gestion des risques du rapport de gestion

ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

Je soussigné, Wouter Devriendt, directeur général de Dexia Crédit Local,

atteste, qu'à ma connaissance, les états financiers consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

L'information financière semestrielle présentée dans le présent document a fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, lesquels n'ont pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Fait à La Défense, le 17 août 2016

Wouter Devriendt
Directeur général

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

PÉRIODE DU 1^{ER} JANVIER 2016 AU 30 JUIN 2016

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code Monétaire et Financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de Dexia Crédit Local, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note I.1 qui rappelle que ces comptes ont été établis selon les règles applicables en situation de continuité d'exploitation conformément aux critères d'IAS1.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Courbevoie et à Neuilly-Sur-Seine, le 18 août 2016

Les Commissaires aux Comptes

Mazars
Franck Boyer
Claire Gueydan-Brun

Deloitte & Associés
Pascal Colin
Jean-Vincent COUSTEL

Dexia Crédit Local
1, passerelle des Reflets
Tour Dexia - La Défense 2
92913 La Défense Cedex
Tél. : 01 58 58 77 77
Fax : 01 58 58 70 00
www.dexia-creditlocal.fr

Société anonyme au capital de 279 213 332 euros
RCS Nanterre 351 804 042
TVA : FR 49 351 804 042

Le rapport financier SI 2016 de Dexia Crédit Local est une publication
de la Communication financière.
Ce document est également disponible en anglais.