

# COMMUNIQUÉ DE PRESSE



Activité et résultats Dexia – 1<sup>er</sup> trimestre 2008

**Bonne résistance de la performance opérationnelle sous-jacente au 1T08**

**Solidité financière et bon niveau de liquidité**

**Résultats comptables influencés par des ajustements au prix du marché et des pertes liées aux crédits hypothécaires de second rang aux États-Unis**

Information réglementée\* – Bruxelles, Paris, le 14 mai 2008, 7h00

## Faits marquants

- Au sein des Services financiers au secteur public, financement de projets et rehaussement de crédit, l'activité se caractérise par une production importante, particulièrement aux États-Unis, où la confusion régnant actuellement sur le marché du financement municipal profite à un nombre restreint de banques qui, comme Dexia, font preuve de solidité en termes de liquidité et de solvabilité.
- Les difficultés que connaissent les marchés financiers et une plus grande aversion des clients au risque ont affecté les volumes et le mix d'actifs gérés ou administrés.
- Le changement de comportement des distributeurs de crédit, ainsi que la hausse des défauts de paiement et la chute des prix de l'immobilier ont entraîné des pertes excédant de loin les niveaux historiques sur les Home Equity Lines Of Credit (HELOC) et les Closed-End Second-lien (CES) Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS) assurés par FSA, la filiale américaine de Dexia.
- Dexia bénéficie d'un bon niveau de liquidité et d'une assise financière solide : l'accès aisé de Dexia à la liquidité s'est de nouveau révélé un atout précieux et la ligne d'activité Cash & Liquidity Management a enregistré des bénéfices record au cours du 1T08 ; les volumes des émissions obligataires à long terme sont conformes au budget et le coût de refinancement est compétitif ; le ratio de solvabilité reste solide, avec un ratio des fonds propres de base (Tier 1) sous Bâle II s'établissant à 11,2 % à la fin du mois de mars 2008.

## Principaux résultats financiers

- Au 1<sup>er</sup> trimestre de 2008, le résultat net part du groupe s'élève à EUR 289 millions, en baisse de 59,9 % par rapport à la période correspondante de 2007. Le BPA recule de 59,8 % à EUR 0,25 par action.
- Les revenus du 1T08 résistent bien, les revenus sous-jacents pro forma progressant de 5,2 % à taux de change constant par rapport au 1T07. Au niveau du groupe, les réévaluations d'actifs au prix du marché ont eu un impact très réduit sur les revenus sous-jacents. Les ajustements négatifs sur les portefeuilles de trading ont été compensés par des corrections positives réalisées sur deux CDS relatifs à des opérations de titrisation dont les actifs sous-jacents protégés ne sont pas comptabilisés comme actifs de trading.
- La performance opérationnelle s'améliore, avec un coefficient d'exploitation en baisse, de 52,3 % au 1T07 à 51,4 % au 1T08.
- Au 1<sup>er</sup> trimestre 2008, le résultat net part du groupe sous-jacent est affecté par un coût du risque de EUR 128 millions après impôts, sur les obligations hypothécaires américaines de second rang assurées par FSA et s'inscrit en baisse de 14,5 % (pro forma) à EUR 539 millions. Le BPA sous-jacent recule de 14,5 % à EUR 0,46 par action.

\* Dexia est une société cotée. Ce communiqué contient de l'information soumise aux prescriptions légales en matière de transparence

Service Presse – Bruxelles  
Service Presse – Paris

+32 2 213 50 81  
+33 1 58 58 86 75

Investor Relations – Bruxelles  
Investor Relations – Paris

+32 2 213 57 46  
+33 1 58 58 85 97

Dexia SA – Place Rogier 11, B-1210 Bruxelles – 1, Passerelle des Reflets, Paris-La Défense 2, F-92919 La Défense Cedex

- Le coût du risque pour les activités bancaires au 1T08 est faible et ne représente que 5 points de base annualisés des engagements.
- La baisse des résultats provient également des facteurs suivants :
  - (i) une baisse de EUR 216 millions après impôts de la juste valeur des CDS assurés par FSA, ne reflétant pas d'attente de perte effective, et étant identifiée comme élément non opérationnel ;
  - (i) une charge de risque de EUR 36 millions après impôts identifiée comme non opérationnelle sur des contrats de leasing d'actions (au 1T07, les éléments non opérationnels enregistraient une contribution nette positive de EUR 92 millions).

### En commentant ces résultats, Axel Miller, administrateur délégué de Dexia, a déclaré :

« Durant le premier trimestre de 2008, Dexia a dû faire face à un environnement particulièrement difficile, caractérisé par un écartement exceptionnel des spreads et une détérioration importante de l'environnement de crédit aux États-Unis. Dans ce contexte, Dexia enregistre un résultat net sous-jacent de EUR 539 millions. Le résultat brut d'exploitation sous-jacent s'inscrit en hausse de 7,2 % par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2007, ce qui est satisfaisant dans l'environnement actuel.

Ceci étant dit, nous regrettons que certaines transactions aux États-Unis aient entraîné des pertes bien au-delà des niveaux historiques, alors que la solidité de notre gestion des risques et de notre organisation nous a permis d'éviter les pires des risques de la bulle des financements structurés et de l'immobilier. Même si cette situation ne met en péril ni la solidité financière de Dexia ni celle de FSA, nous prenons les mesures nécessaires pour remédier à ce problème. Dexia et FSA continueront à tirer pleinement profit de l'environnement actuel pour renforcer leurs opérations dans le domaine du financement du secteur public et des infrastructures.

### Compte de résultats consolidé pour le premier trimestre 2008

COMPTE DE RÉSULTATS CONSOLIDÉ 1T 2008							
en millions d'EUR	Résultats comptables			Résultats sous-jacents*			
	1T 2007	1T 2008	Évolution	1T 2007 Pro forma	1T 2008	Évolution	Évolution à taux de change constant
Revenus	1 785	1 499	- 16,0 %	1 760	1 833	+ 4,1 %	+ 5,2 %
Coûts	(926)	(942)	+ 1,7 %	(921)	(942)	+ 2,3 %	+ 3,3 %
Résultat brut d'exploitation	859	557	- 35,2 %	839	891	+ 6,2 %	+ 7,2 %
Coût du risque	(23)	(288)	x 12,5	(26)	(236)	x 9,1	x 8,9
Dépréciations d'actifs (in)corporels	0	1	n.s.	0	1	n.s.	n.s.
Charge d'impôts	(93)	47	n.s.	(159)	(87)	- 45,5 %	- 45,7 %
Résultat net	743	317	- 57,3 %	654	569	- 13,0 %	- 11,8 %
Intérêts minoritaires	23	28	+ 21,7 %	24	29	+ 25,3 %	+ 25,9 %
Résultat net – part du groupe	720	289	- 59,9 %	630	539	- 14,5 %	- 13,2 %
Coefficient d'exploitation	51,9 %	62,8 %		52,3 %	51,4 %		
ROE annualisé	21,0 %	7,8 %					

\* Hors éléments non récurrents et évaluations au prix du marché du portefeuille de CDS chez FSA

### Activité : une solide croissance des volumes de prêts et des avoirs de la clientèle stables malgré une détérioration de la situation sur les marchés financiers

ACTIVITÉ	
	Évolution sur 12 mois
Services financiers au secteur public – engagements à long terme	+ 20,4 % À taux de change constant
FSA – encours net assuré (USD)	+ 11,0 %
Services financiers aux particuliers	
Avoirs de la clientèle	- 0,1 %
Crédits à la clientèle	+ 12,6 %
Actifs sous gestion	- 5,7 %
Actifs administrés (USD)	+ 12,0 %

Le premier trimestre de 2008 a de nouveau été caractérisé par l'amélioration continue de la rémunération du risque de crédit sur le marché. Celle-ci crée des conditions favorables à Dexia, qui dégagne des rendements plus élevés sur la production nouvelle, principalement au niveau des Services financiers au secteur public, du financement de projets et du rehaussement de crédit. Ainsi, aux États-Unis, le manque généralisé de liquidité a entraîné une véritable redistribution des cartes sur le marché du financement municipal, ce qui a profité aux banques commerciales disposant d'une bonne assise financière. Dans ces circonstances, au premier trimestre, la production a donc été réalisée dans de bonnes conditions pour Dexia. Au niveau des services financiers au secteur public et financement de projets, la production du 1<sup>er</sup> trimestre s'est inscrite en hausse de 47 % par rapport à la période comparable de 2007, et la production de primes brutes actualisées de FSA a progressé de 43 %.

Les difficultés que connaissent les marchés financiers et une plus grande aversion des clients au risque ont affecté les volumes et le mix d'actifs gérés ou administrés. Cette situation a affecté les opérations des métiers Gestion d'actifs, Services aux investisseurs et, dans une moindre mesure, les Services financiers aux particuliers. Au niveau de Dexia Asset Management, les flux net de sortie de cash s'élèvent à EUR 1,9 milliard au 1T08.

### **Le résultat net part du groupe s'établit au niveau historiquement bas de EUR 289 millions, en recul de -59,9 % par rapport au 1T07**

La détérioration de l'environnement hypothécaire aux États-Unis et la crise financière ont eu plusieurs impacts sur le compte de résultats. Certains de ces impacts résultent d'exigences comptables qui ne traduisent pas une détérioration du risque de crédit des actifs, l'écartement des spreads étant davantage lié à la crise de liquidité. À cet égard, le 1<sup>er</sup> trimestre 2008 a été similaire aux deux trimestres précédents. Il est marqué en revanche par une situation différente sur le plan des crédits hypothécaires américains : la chute persistante des prix immobiliers, la hausse des défauts de paiement et le changement de comportement des distributeurs de crédit ont engendré des performances mauvaises et inattendues au niveau de certaines transactions assurées par FSA.

- Une charge de risque de EUR 128 millions après impôts a été comptabilisée sur les obligations hypothécaires américaines de second rang assurées par FSA. Cette provision inattendue résulte d'une sous-performance forte constatée très récemment. Les transactions conclues en 2006 et 2007 présentent un niveau sans précédent de défaut de paiement, alors que les taux de remboursement anticipé sont plus élevés que prévu et que les taux de tirage des Home Equity Lines of Credit (HELOC) sont particulièrement faibles. Ceci a créé une combinaison défavorable pour FSA sur ses HELOC et, dans une moindre mesure, pour les transactions ALT-A Closed-End Second-lien (CES). Les pertes liées à ces transactions sont actuellement estimées à USD 420 millions avant impôts. Ces estimations sont basées sur l'hypothèse que les pertes liées aux transactions sur les HELOC de 2006 et 2007 devraient osciller entre 18 % et 40 % des actifs restant dûs. En ce qui concerne les ALT-A CES sous-performantes, les pertes futures totales sont estimées à 52-57 %, en fonction de la transaction. Compte tenu de la provision spécifique de USD 65 millions comptabilisée au quatrième trimestre et d'un transfert supplémentaire de USD 55 millions de la réserve générale, l'impact sur les résultats de Dexia au 1T08 s'élève à USD 300 millions ou EUR 197 millions avant impôts. Après impôts, l'impact est de EUR 128 millions net.
- Une nouvelle baisse de EUR 216 millions après impôts de la juste valeur sur des CDS assurés a été comptabilisée en raison de l'écartement supplémentaire des spreads constaté sur le marché au premier trimestre de 2008. Chez FSA, le principe d'évaluation au prix du marché s'applique au portefeuille de CDS, classé dans les produits dérivés d'un point de vue comptable, nonobstant le fait que FSA est engagé à assurer ces transactions jusqu'à leur échéance finale, comme expliqué dans les communications antérieures. Le sous-jacent de ce portefeuille de CDS n'est pas lié à la problématique des crédits hypothécaires aux États-Unis mais à des obligations notées AAA adossées à des prêts ou des obligations « corporate ». Compte tenu de l'excellente qualité de crédit du portefeuille de CDS concerné et sachant qu'il sera conservé jusqu'à échéance, l'évaluation négative au prix du marché ne devrait pas occasionner de pertes finales. La plupart des corrections apportées, qu'elles soient positives ou négatives, doivent en définitive s'annuler à l'échéance des transactions. Avant 2007, lorsque les spreads de crédit étaient étroits, FSA insistait sur le fait que les corrections positives ne devaient pas être considérées comme des gains réels ou permanents. De la même manière, les corrections négatives constatées ce trimestre et au cours des derniers trimestres ne doivent pas être considérées comme réelles ou permanentes ; elles doivent dès lors être enregistrées en éléments non opérationnels. Le rétrécissement des spreads de crédit observé après le 31 mars devrait entraîner des ajustements positifs à la juste valeur sur les CDS assurés d'environ USD 300 millions (environ EUR 190 millions avant impôts et EUR 130 millions après impôts ; chiffres non audités) à la fin du mois d'avril. Comme déjà souligné à maintes reprises, les futurs écartement ou rétrécissement des spreads de crédit entraîneront des ajustements à la juste valeur supplémentaires, négatifs ou positifs.
- L'écartement des spreads de crédit a également eu plusieurs effets comptables sur les actifs de trading et de produits dérivés, mais l'impact global a été limité. Au sein de Trésorerie et marchés financiers (TFM), une correction négative au prix du marché de EUR 259 millions avant impôts a été comptabilisée. Ceci s'explique par l'effet de l'écartement des spreads sur les portefeuilles de trading de TFM, parmi lesquels la part du Credit Spread Portfolio reprise en trading est de loin la plus significative. Eu égard à la qualité des actifs de ce

portefeuille (99,6 % AAA), les corrections négatives effectuées ce trimestre et au cours des deux trimestres précédents s'effaceront avec le temps, lorsque les spreads de crédit se stabiliseront. Au niveau du groupe, les EUR -259 millions précités ont été compensés par une réévaluation au prix du marché de EUR +243 millions réalisée sur deux CDS relatifs à des opérations de titrisation dont les actifs sous-jacents couverts ne sont par ailleurs pas repris comme actifs de trading. La baisse de la juste valeur de ces actifs, inscrits au bilan, n'est par conséquent pas reflétée dans le compte de résultats mais directement dans la réserve AFS. Par segment, l'ajustement positif de EUR 243 millions est répercuté dans le métier Trésorerie et marchés financiers (EUR 124 millions) mais aussi au niveau des Services financiers au secteur public et financements de projets (EUR 119 millions).

- Une charge de EUR 36 millions après impôts a été comptabilisée sur les contrats de leasing d'actions, principalement à la suite du jugement prononcé par la Cour suprême des Pays-Bas à la fin du mois de mars et annoncé par Dexia le 28 mars. Au premier trimestre de 2007, les éléments non opérationnels représentaient une contribution positive de EUR 92 millions, grâce principalement à des plus-values réalisées sur actions et à un effet fiscal non récurrent.

### La performance opérationnelle résiste bien, le coefficient d'exploitation s'améliore et le coût du risque est limité, hors FSA

Globalement, la performance opérationnelle s'est avérée solide au 1T08, avec une hausse du résultat brut d'exploitation sous-jacent de 7,2 % (à taux de change constant). Les revenus sous-jacents s'inscrivent en hausse de 5,2 % tandis que les coûts sous-jacents progressent de 3,3 %. Ces derniers reflètent la poursuite des investissements au sein de plusieurs activités (particulièrement l'expansion internationale des Services financiers au secteur public et financements de projets et des investissements accrus en Turquie). La performance opérationnelle s'améliore, avec un coefficient d'exploitation en baisse, de 52,3 % au 1T07 à 51,4 % au 1T08.

Compte tenu des pertes liées aux Residential Mortgage-Backed Securities aux États-Unis, le coût du risque sous-jacent reste faible au 1T08 et ne représente que 5 points de base (annualisés) des engagements bancaires.

### Résultat net part du groupe sous-jacent : -14,5 % par rapport au premier trimestre de 2007

Au premier trimestre, le résultat net part du groupe sous-jacent pro forma s'inscrit en baisse de 14,5 % par rapport à l'année précédente, à EUR 539 millions (-13,2 % à taux de change constant).

Les Services financiers au secteur public, financements de projets et rehaussement de crédit enregistrent un résultat net part du groupe sous-jacent pratiquement stable, l'impact négatif des pertes relatives aux RMBS de second rang aux États-Unis subies par FSA n'étant que partiellement compensé par la correction positive au prix du marché de EUR 119 millions sur des CDS relatifs à des opérations de titrisation. Les Services financiers aux particuliers ont bien entamé l'année et enregistrent un résultat net part du groupe sous-jacent en hausse de 12,7 % à EUR 179 millions et des revenus en progression de 9,8 %, tandis que les coûts n'augmentent que de 5,9 %. Les résultats de Trésorerie et marchés financiers sont réduits de moitié par rapport au 1T07, l'effet de l'écartement des spreads sur le portefeuille de trading n'étant pas totalement compensé par la forte contribution de la ligne d'activité Cash & Liquidity Management.

RÉSULTAT NET PART DU GROUPE SOUS-JACENT PAR MÉTIER			
en millions d'EUR	1T 2008	1T 2008 / 1T 2007	1T 2008 / 1T 2007*
Services financiers au secteur public	322	- 1,2 %	+ 3,7 %
Services financiers aux particuliers	179	+ 12,7 %	+ 12,8 %
Gestion d'actifs	17	- 44,7 %	- 44,7 %
Services aux investisseurs	23	+ 0,4 %	+ 6,8 %
Trésorerie et marchés financiers	60	- 52,1 %	- 50,4 %
Non-alloué	(62)	n.s.	n.s.
<b>Total Dexia</b>	<b>539</b>	<b>- 14,5 %</b>	<b>- 13,2 %</b>

\* À taux de change constant

### Baisse des fonds propres comptables, conséquence technique de l'écartement des spreads

Depuis l'adoption des normes comptables IFRS, Dexia doit reporter dans les fonds propres les ajustements à la juste valeur effectués sur ses actifs financiers disponibles à la vente (*Available for Sale* – AFS). En raison de son modèle d'activité axé sur les services financiers au secteur public, Dexia compte un important portefeuille d'obligations présentant une durée élevée et comptabilisé dans les actifs AFS, ce qui entraîne donc une certaine volatilité au niveau des fonds propres comptables mais n'a pas d'impact sur les fonds propres réglementaires.

Des variations exceptionnelles des spreads sont intervenues sur le marché au premier trimestre de 2008. En conséquence, les fonds propres du groupe en normes IFRS ont été affectés par une correction négative de EUR 5,0 milliards et sont ramenés de EUR 14,5 milliards fin 2007 à EUR 9,5 milliards à la fin mars 2008. Le total des gains et pertes latentes (*Accumulated Other Comprehensive Income – OCI*), constitué principalement de la réserve AFS, s'élève à EUR -6,7 milliards fin mars 2008, contre EUR -1,6 milliard fin 2007, soit une différence de EUR 5,1 milliards lors du 1T08. Le rétrécissement des spreads de crédit après le 31 mars devrait entraîner une amélioration d'environ EUR 0,7 milliard (chiffre non audité) de la réserve AFS à la fin du mois d'avril. Comme déjà souligné à maintes reprises, les futurs écartement ou rétrécissement des spreads de crédit entraîneront des ajustements à la juste valeur supplémentaires, négatifs ou positifs.

Les fonds propres de base, qui ne tiennent pas compte des gains et pertes latentes s'établissent à EUR 16,2 milliards fin mars 2008.

Nous avons affirmé à plusieurs reprises que ces corrections négatives n'étaient pas le reflet de pertes futures et qu'elles ne constituaient pas de problèmes significatifs chez Dexia. Nous aimerions le répéter une nouvelle fois, pour les raisons suivantes : Dexia assure la gestion de ses portefeuilles selon une approche « Buy and Hold » ; Dexia ne sera pas forcé à vendre ; il n'y a globalement pas de problème en termes de crédit (excellente qualité des actifs, variation limitée du rating), même si une attention particulière est portée au portefeuille de Financial Products géré aux États-Unis par FSA, la filiale de Dexia ; la variation des fonds propres comptables n'a aucun impact sur les cash-flows.

L'importance des corrections négatives pour les fonds propres de Dexia reflète avant tout son modèle d'activité dont l'approche est long terme. En effet, les Services financiers au secteur public et financement de projets sont actifs au niveau des crédits, mais aussi des obligations. Il s'agit de la plus grande partie des actifs comptabilisés en AFS, qui représentent un total de EUR 88,9 milliards. Les ajustements à la juste valeur s'élèvent à EUR -2,0 milliards fin mars, après une variation négative de EUR 1,5 milliard au 1T08. Cette variation négative reflète un écartement moyen du spread, limité à 25 pb, qui s'applique à un portefeuille d'une durée de vie moyenne de 15 ans. Elle ne reflète nullement d'éventuelles pertes futures. Les deux autres activités principales contribuant à la variation négative de EUR 5,1 milliards des OCI sont le Credit Spread Portfolio et le portefeuille de Financial Products de FSA. Des informations détaillées sont fournies dans la présentation aux analystes et aux investisseurs des résultats 1T08, disponible sur notre site internet.

FONDS PROPRES ET SOLVABILITÉ			
	31/12/2007	31/03/2008	Évolution
Fonds propres de base (EUR m)	16 112	16 188	+ 0,5 %
Fonds propres du groupe (EUR m)	14 525	9 529	- 34,4 %
Fonds propres de base Tier 1 (EUR m)*	14 549	13 483	Non pertinent
Risques pondérés totaux (EUR m)*	159 383	120 113	Non pertinent
Fonds propres de base (Tier 1)*	9,1 %	11,2 %	Non pertinent
Actif net par action			
- relatif aux fonds propres de base (EUR)	12,87	12,83	- 0,3 %
- relatif aux fonds propres du groupe (EUR)	11,51	7,07	- 38,6 %

\* Application de Bâle I pour décembre 2007 et de Bâle II pour mars 2008

## La solidité financière et la liquidité de Dexia sont importantes

Le groupe a maintenu en permanence une très bonne position en termes de liquidité, et son coût de financement reste très compétitif. L'accès aisé du groupe à la liquidité, reposant notamment sur d'importants volumes d'actifs au niveau des services financiers au secteur public, s'est de nouveau révélé un atout très précieux et la ligne d'activité Cash & Liquidity Management a enregistré des bénéfices record au cours du 1T08. En outre, Dexia n'a aucun engagement de liquidité auprès de conduits ou de SIV hors bilan. Les engagements hors bilan du groupe portent principalement sur le financement d'obligations municipales américaines d'excellente qualité, et ne sont pas source d'inquiétude en termes de capital et de financement.

L'accès au financement à long terme est également satisfaisant. Au cours du 1T08, les émissions à long terme s'élèvent à EUR 8,8 milliards, en ligne avec le montant d'émissions réalisé au 1T07. Le coût moyen de financement par rapport à l'Euribor augmente, passant de -2,7 pb au 1T07 à 4,5 pb au 1T08, ce qui constitue une évolution raisonnable et modeste compte tenu de l'écartement généralisé des spreads.

Avec un ratio des fonds propres de base (Tier 1) de 11,2 % en mars 2008, la solvabilité de Dexia reste solide, de même que ses notations de crédit.

## **FSA met un terme à certaines activités et renforce sa position unique au niveau du financement du secteur public et des infrastructures**

Les pertes de FSA dans le domaine des HELOC et des CES dépassent de loin les niveaux historiques. Le management a déjà décidé d'éliminer ces secteurs d'activité et toute autre forme de crédit à la consommation non garanti.

Durant les prochains mois, le management effectuera un examen approfondi des différentes activités et des critères de souscription au niveau des ABS et des financements structurés, de manière à s'assurer que tous les domaines d'activité maintenus présentent un faible risque et un caractère prévisible, en adéquation avec le profil de risque du groupe. Ces activités seront redimensionnées en conséquence.

Ceci aboutira à une activité ABS et produits structurés réduite et à plus faible risque que dans le passé mais qui garantira diversité et résultats attrayants au modèle d'entreprise de FSA. Suite à cette mesure et dans l'environnement actuel, les primes associées à l'activité ABS en 2008 devraient représenter moins de 20 % de l'activité totale de FSA, le reste étant généré par le financement municipal et des infrastructures publiques.

Malgré tout, FSA a évité les pires des risques de la bulle des financements structurés et de l'immobilier et se trouve face à une opportunité unique en tant que leader sur le marché du financement des infrastructures publiques. Dexia et FSA continueront à tirer pleinement profit de l'environnement actuel pour renforcer leurs opérations dans le domaine du financement du secteur public et des infrastructures.

### **Conclusion**

En conclusion, Axel Miller a ajouté :

*« La suite de l'année 2008 restera probablement marquée par une volatilité importante et une incertitude économique persistante. Dans ces circonstances, Dexia continuera à bénéficier de sa solidité financière afin de développer ses activités, tout en mettant l'accent encore davantage sur le suivi et le contrôle des risques. »*

Des informations détaillées relatives aux résultats comptables et sous-jacents, mais aussi aux éléments du bilan sont reprises dans le *Financial Report 1Q 2008*, disponible (en anglais) sur le site [www.dexia.com](http://www.dexia.com). Vous y trouverez également le *Rapport financier trimestriel 1T 2008*, établi conformément à l'AR du 14 novembre 2007.