

Activité et résultats Dexia – 4^e trimestre et année 2007

Résultats solides et excellente qualité des actifs

Capacité à saisir des opportunités commerciales croissantes

Bruxelles, Paris, le 29 février 2008, 7h00 - Dexia a clôturé ses comptes annuels le 31 décembre 2007. Le résultat net part du groupe s'élève à EUR 2 533 millions pour l'année 2007, et à EUR 587 millions pour le 4^e trimestre. Sur l'année, le bénéfice par action s'établit à EUR 2,18.

Faits marquants

- La solidité financière de Dexia est confirmée : la crise des crédits hypothécaires « subprime » et du secteur financier n'a pas eu d'impact significatif sur la qualité des actifs du groupe ; le coût de refinancement reste concurrentiel ; le ratio de solvabilité est solide avec un Tier 1 de 9,1 %.
- L'activité commerciale a été particulièrement soutenue dans les services financiers au secteur public et chez FSA, et l'amélioration générale de la rémunération du risque de crédit a créé pour Dexia des opportunités intéressantes.
- DenizBank, acquise en 2006 en Turquie, se développe fortement. Son intégration au sein du groupe Dexia a été achevée en 2007 et les synergies réalisées sont conformes aux estimations initiales.
- L'excès de capital résultant de l'application de Bâle II a été en partie réinvesti dans des opérations créatrices de valeur : acquisition d'un portefeuille de crédit de EUR 3 milliards dans le domaine du logement social au Royaume-Uni et apport en capital de EUR 340 millions à FSA.

Résultats financiers marquants

- Au quatrième trimestre 2007 et sur l'année complète, le résultat net sous-jacent s'élève à respectivement EUR 603 millions (en hausse de 14,2 % par rapport au 4^e trimestre de 2006 – pro forma) et EUR 2 362 millions (en hausse de 12,5 % par rapport à 2006 – pro forma).
- Résultats records pour le métier Services financiers au secteur public, financement de projets et rehaussement de crédit (résultat net sous-jacent : + 18,5 % à taux de change et périmètre de consolidation constants).
- Les éléments non opérationnels de l'exercice restent positifs (EUR 171 millions) sachant que les corrections de valeur négatives temporaires du portefeuille de CDS assuré par FSA ont été compensées opportunément par des plus-values réalisées sur actions.
- L'évolution des revenus a été bonne, les revenus sous-jacents du 4^e trimestre progressant de 8,7 % par rapport au 4^e trimestre 2006 (pro forma), et de 7,3 % sur l'année complète par rapport à 2006 (pro forma).
- La performance opérationnelle s'améliore avec un coefficient d'exploitation sous-jacent ramené de 58,2 % au 4^e trimestre 2006 à 56,4 % au 4^e trimestre 2007, et de 55,4 % pour l'exercice 2006 à 54,8 % en 2007.
- Le coût du risque reste faible et ne représente que 4 points de base des engagements bancaires pour l'ensemble de l'année 2007.
- Un bénéfice par action (BPA) sous-jacent de EUR 0,52 au 4^e trimestre de 2007, en hausse de 12,9 %, par rapport au 4^e trimestre de 2006. Pour l'année complète, un BPA sous-jacent de EUR 2,03, en hausse de 9,7 % par rapport à 2006.
- Dividende proposé : EUR 0,91 par action, en hausse de 12,3 % par rapport à 2006.
- Business plan 2008-2010 : confirmation d'une croissance du BPA à 10 % par an.

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

« Avec un ROE de 17,8 % et un résultat net sous-jacent en hausse de 12,5 %, Dexia a enregistré une solide performance en 2007, grâce à la contribution soutenue de tous les métiers commerciaux. Les atouts et la solidité de Dexia sont réaffirmés. La crise financière et immobilière a eu peu d'impact sur nos cash-flows. Même si l'écartement des spreads de crédit se traduit par des ajustements comptables négatifs sur certains actifs du groupe, il n'affecte pas nos ratios de solvabilité, nos besoins en termes de capital et nos cash-flows passés et futurs. Dexia confirme que son exposition aux prêts hypothécaires "subprime" reste bien protégée. Dans ce contexte, nous sommes heureux de proposer à nos actionnaires un dividende par action de EUR 0,91, en hausse de 12,3 %. »

Compte de résultats consolidé – année

en millions d'EUR	Résultats comptables			Résultats sous-jacents ¹			
	12M 2006	12M 2007	Évolution	12M 2006 Pro forma	12M 2007	Évolution	Évolution à taux de change constant
Revenus	7 005	6 896	- 1,6 %	6 519	6 995	+ 7,3 %	+ 7,7 %
Coûts	- 3 474	- 3 834	+ 10,4 %	- 3 610	-3 833	+ 6,2 %	+ 6,5 %
Résultat brut d'exploitation	3 531	3 062	- 13,3 %	2 910	3 162	+ 8,7 %	+ 9,1 %
Coût du risque	- 124	- 163	+ 31,5 %	- 112	-157	+ 40,7 %	
Dépréciations d'actifs (in)corporels	0	- 7	n.s.	- 1	-2	n.s.	
Charge d'impôts	- 569	- 256	- 55,0 %	- 620	-535	- 13,8 %	
Résultat net	2 838	2 636	- 7,1 %	2 176	2 467	+ 13,4 %	
Intérêts minoritaires	88	103	+ 17,0 %	76	106	+ 38,5 %	
Résultat net – part du groupe	2 750	2 533	- 7,9 %	2 100	2 362	+ 12,5 %	+ 13,1 %
Coefficient d'exploitation	49,6 %	55,6 %		55,4 %	54,8 %		
Rendement des fonds propres (ROE)	23,1 %	17,8 %					
Bénéfice par action (EUR)	2,49	2,18					

Compte de résultats consolidé – 4^e trimestre

en millions d'EUR	Résultats comptables			Résultats sous-jacents ¹			
	4Q 2006	4Q 2007	Évolution	4Q 2006 Pro forma	4Q 2007	Évolution	Évolution à taux de change constant
Revenus	1 883	1 695	- 10,0%	1 637	1 779	+ 8,7 %	+ 8,6 %
Coûts	- 970	- 1 004	+ 3,5 %	- 953	- 1 004	+ 5,3 %	+ 4,9 %
Résultat brut d'exploitation	913	691	- 24,3 %	684	775	+ 13,3 %	+ 13,7 %
Coût du risque	- 55	- 63	+ 14,5 %	- 37	- 60	+ 65,4 %	
Dépréciations d'actifs (in)corporels	+ 1	- 7	n.s.	- 1	- 3	n.s.	
Charge d'impôts	- 41	- 1	- 97,6 %	- 98	- 75	- 23,1 %	
Résultat net	818	620	- 24,2 %	549	637	+ 16,1 %	
Intérêts minoritaires	32	33	+ 3,1 %	21	33	+ 62,7 %	
Résultat net – part du groupe	786	587	- 25,3 %	528	603	+ 14,2 %	+ 15,0 %
Coefficient d'exploitation	51,5 %	59,2 %		58,2 %	56,4 %		
Rendement des fonds propres (ROE annualisé)	23,6 %	15,9 %					

¹ Hors éléments non récurrents et évaluations au prix du marché du portefeuille de CDS chez FSA.

Activité : l'amélioration de la rémunération du risque de crédit crée des opportunités intéressantes

	Progression sur 12 mois
Services financiers au secteur public – engagements à long terme	+ 22,0 % A taux de change constant
FSA – encours net assuré (USD)	+ 13,3 %
Services financiers aux particuliers	
- Avoirs de la clientèle	+ 3,4 %
- Crédits à la clientèle	+ 13,8 %
Actifs sous gestion	+ 4,3 %
Actifs administrés (USD)	+ 25,9 %

L'amélioration continue de la rémunération du risque de crédit sur le marché crée des conditions favorables à Dexia, qui dégagne des rendements plus élevés sur la production nouvelle ou les actifs acquis, principalement au niveau des services financiers au secteur public, du financement de projets et du rehaussement de crédit.

Au 4^e 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 4^e trimestre s'est inscrite en hausse de 44 % par rapport à la période comparable de 2006, et les primes brutes actualisées de FSA ont progressé de 9 %. Sur l'année complète, la nouvelle production croît de 28 % dans les services financiers au secteur public et les primes brutes actualisées de FSA augmentent de 40 %.

Résultats opérationnels : amélioration constante du coefficient d'exploitation

Les résultats opérationnels ont été solides au 4^e trimestre 2007, avec une hausse de 13,7 % du résultat brut d'exploitation sous-jacent (à taux de change et périmètre de consolidation constants). Les revenus sous-jacents s'inscrivent en hausse de 8,6 % tandis que les coûts sous-jacents progressent de 4,9 %. Ces derniers reflètent les investissements de développement constants réalisés au sein de nombreuses activités (particulièrement l'expansion internationale des Services financiers au secteur public et financement de projets, la forte croissance de la production chez FSA et des investissements accrus en Turquie). Sur l'année complète, le résultat brut d'exploitation progresse de 9,1 %. Le coefficient d'exploitation sous-jacent a été ramené de 55,4 % en 2006 à 54,8 % en 2007. Cette évolution est satisfaisante car les volumes d'activité ont progressé de manière robuste, ce qui constitue une base solide pour les revenus futurs.

Résultat net part du groupe sous-jacent : tous les métiers commerciaux contribuent à la croissance

Le résultat net part du groupe sous-jacent du 4^e trimestre s'inscrit à EUR 603 millions, en hausse de 14,2 % par rapport à l'année précédente (+15,0 % à taux de change constant), et à EUR 2 362 millions, soit une progression de 12,5 % par rapport à 2006 (+13,1 % à taux de change constant).

Sur l'année complète, tous les métiers commerciaux enregistrent une croissance à deux chiffres de leur résultat net part du groupe sous-jacent :

en millions d'EUR	4Q 2007	4Q 2007/4Q 2006*	FY 2007	FY 2007/FY 2006*
Services financiers au secteur public	334	+ 16,8 %	1 346	+ 18,5 %
Services financiers aux particuliers	150	- 0,8 %	686	+ 10,7 %
Gestion d'actifs	27	- 24,8 %	114	+ 12,3 %
Services aux investisseurs	22	+ 12,7 %	94	+ 17,1 %
Trésorerie et marchés financiers	80	- 2,4 %	238	- 20,1 %
Non-alloué	- 10		-116	
Total Dexia	603	+ 15,0 %	2 362	+ 13,1 %

* À taux de change constant.

Prêts hypothécaires « supprime » et crise financière : Dexia confirme qu'ils n'ont pas d'effet significatif sur la qualité des actifs

Comme indiqué précédemment, le risque de crédit sur les prêts hypothécaires « subprime » ne préoccupe pas spécialement Dexia, compte tenu de la bonne maîtrise des processus de souscription et du suivi des risques. L'exposition du groupe aux subprimes est et reste bien protégée et ne devrait pas occasionner de perte économique significative. En outre, le groupe a délibérément choisi de se tenir à l'écart des CDO d'ABS.

Chez FSA, les « HELOC » (*Home equity lines of credit* accordés à des emprunteurs ayant en moyenne une bonne solvabilité), qui préoccupent aujourd'hui le marché, ne devraient avoir qu'un impact négatif modéré.

Le groupe a maintenu en permanence une excellente position en termes de liquidité, et son coût de financement reste très compétitif. Dexia n'a aucun engagement de liquidité auprès de conduits ou de SIVs 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.

La solvabilité et les notations de crédit de Dexia sont restées intactes.

La crise financière a conduit à des corrections de valeur au prix du marché de certains portefeuilles d'actifs financiers, ce qui a eu des impacts plus particulièrement sur le compte de résultats de FSA et du métier Trésorerie & marchés financiers (TFM). Dans les circonstances actuelles, ces ajustements résultent d'exigences comptables mais ne traduisent pas une détérioration du risque de crédit des actifs, car l'écartement des spreads est davantage lié à la crise de liquidité qu'à la détérioration du risque crédit. Dans ce contexte, le 4^e trimestre 2007 a été similaire au précédent. Par ailleurs, l'écartement général des spreads et la crise mondiale de liquidité créent un environnement favorable pour les banques qui, comme Dexia, ont un accès aisé à la liquidité.

- Chez FSA, le principe d'évaluation au prix du marché s'applique au portefeuille de « CDS » (Crédit Default Swaps), classé comptablement dans les produits dérivés, nonobstant le fait que FSA est engagée 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 subprimes. Compte tenu de l'excellente qualité de crédit des CDS concernés et sachant que ceux-ci seront conservés jusqu'à leur échéance, l'évaluation négative au prix du marché ne devrait pas occasionner de pertes finales. Toutes les corrections comptables apportées, qu'elles soient positives ou négatives, doivent en définitive s'annuler à l'échéance des transactions. Par le passé, nous avons indiqué à de nombreuses reprises que les spreads de crédit étaient anormalement étroits et la liquidité surabondante, ce qui amenait FSA à affirmer continûment que ces corrections positives ne devaient pas être considérées comme des gains réels ou permanents. De la même manière, la correction négative constatée ce trimestre ne doit pas être considérée comme réelle ou permanente; elle doit dès lors être enregistrée en éléments non opérationnels.
- Au niveau de TFM, les résultats sous-jacents s'établissent à EUR 80 millions au 4^e trimestre (contre EUR 86 millions au 4^e trimestre 2006), et à EUR 238 millions pour l'année complète (-20 % à taux de change constant), le groupe ayant enregistré une forte augmentation des opérations de trésorerie au 4^e trimestre 2007. À un moment où les marchés étaient à la recherche de liquidité, Dexia a profité de son accès aisé à la liquidité. Cette contribution positive a partiellement compensé des évaluations négatives au prix du marché de EUR 75 millions au 4^e trimestre 2007. Cette situation provient de l'écartement des spreads des actifs financiers dans le marché actuel, en dépit de leur excellente qualité de crédit, comme expliqué plus haut. Au sein du Credit Spread Portfolio, un portefeuille spécifique d'actifs présentant une excellente qualité de crédit et qui représente environ 6 % du total, a été marqué au marché en raison de sa classification comptable en « portefeuille de trading » et a été la principale cause de la correction de EUR 75 millions visée ci-dessus. Eu égard à la qualité des actifs (99,5 % AAA), et en l'absence d'incident ou de défaut, les corrections négatives effectuées ce trimestre sur ce portefeuille, qui ne sont en aucune manière du cash, s'effaceront avec le temps.

Gestion du capital : dividende par action en hausse de 12,3 % à EUR 0,91 et investissement d'une partie du capital excédentaire résultant du passage à Bâle II dans des opérations créatrices de valeur

Le dividende brut par action proposé aux actionnaires s'élève à EUR 0,91, en hausse de 12,3 % par rapport à l'année précédente. Le taux de distribution est de 45 % sur la base du résultat net part du groupe sous-jacent.

Les ratios de solvabilité restent élevés sous Bâle I (ratio des fonds propres de base (Tier 1) de 9,1 % au 31 décembre) et le seront plus encore sous Bâle II (Tier 1 à 11,5 %). Un affinement du modèle permettra des économies supplémentaires d'ici la fin de l'année. Toutes choses étant égales, le passage à Bâle II réduit les exigences en capital d'environ EUR 2 milliards par rapport à l'objectif défini sous Bâle I (Tier 1 de 9 %, avec 50 % de capital hybride). Conformément à la politique du groupe, le capital excédentaire est utilisé pour investir dans de bonnes conditions de rentabilité dans des projets de développement et pour racheter des actions. Dexia a annoncé au mois d'août 2007 un programme de rachat d'actions d'une valeur de EUR 500 millions.

À fin février, EUR 307 millions ont été rachetés.

Dans le cadre de sa gestion active des ressources en capital, Dexia a acheté en 2007 à Bradford & Bingley un portefeuille de crédit de EUR 3 milliards dans le domaine du logement social au Royaume-Uni et a annoncé au début de 2008 l'apport en capital de USD 500 millions (EUR 340 millions) à FSA. Le portefeuille acquis dans le domaine du logement social est une activité sans risque qui permettra à Dexia de renforcer sa part de marché et qui générera une bonne rentabilité. En ce qui concerne FSA, l'affaiblissement récent de la quasi-totalité de ses concurrents a eu un effet bénéfique sur sa part de marché et sur la rentabilité des nouvelles activités. Sachant que, ces dernières années, le ROE a fluctué entre 13 % et 15 %, le capital supplémentaire sera utilisé dans un environnement idéal. L'injection de capital a suivi le paiement par FSA d'un dividende exceptionnel de USD 530 millions en 2006, lorsque la concurrence était rude et les marges sous pression.

Business plan 2008-2010 : confirmation d'une croissance du BPA à 10 % par an

Dexia a revu ses objectifs financiers à moyen terme et a étendu son business plan 2006-2009 à 2008-2010. Les priorités stratégiques de Dexia resteront axées sur l'expansion des principales entités du groupe, tandis qu'un accent plus particulier sera mis sur la performance opérationnelle. Les principaux objectifs financiers restent inchangés : croissance moyenne de 10 % du PBA comptable et sous-jacent, dividende en augmentation d'au moins 10 %.

Conclusion

En conclusion, Axel Miller a ajouté :

« La crise financière a créé un nouvel environnement dont seules les banques disposant d'un niveau optimal de liquidité, de qualité des actifs et de capital pourront tirer avantage. Au vu des résultats et des évolutions constatés en 2007, Dexia prouve qu'il fait partie de ces banques.

La crise actuelle persistera et créera de nouvelles opportunités ainsi que de nouveaux défis. Elle continuera à engendrer une volatilité importante. Pour relever ces défis, nous pourrions continuer à compter sur la motivation de nos collaborateurs, les excellentes relations que nous entretenons avec notre clientèle et le contrôle permanent de la qualité des actifs et de la liquidité.

Nous restons confiants dans notre capacité à atteindre nos objectifs à long terme, comme nous l'avons affirmé par le passé. Notre nouveau business plan à moyen terme table sur une croissance annuelle moyenne du BPA de 10 % au cours de la période 2008-2010. »

Des informations détaillées relatives aux résultats rapportés et sous-jacents, mais aussi aux éléments du bilan sont reprises dans l'Activity Report 4Q and Full Year 2007, disponible (en anglais) sur le site www.dexia.com.