



**Municipal Agency**

## ***Sommaire***

	<i>Page</i>
RAPPORT DE GESTION pour l'exercice 1999 .....	3
COMPTES SOCIAUX .....	7
ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE .....	18
INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES .....	21

## ***Table of contents***

	<i>Page</i>
MANAGEMENT REPORT for the year 1999 .....	27
FINANCIAL STATEMENTS .....	31
SHAREHOLDERS' MEETING .....	42
ADDITIONAL INFORMATION .....	45

# RAPPORT DE GESTION

de Dexia Municipal Agency pour l'exercice 1999

## I

### CRÉATION DE LA SOCIÉTÉ DE CRÉDIT FONCIER

Le 25 juin 1999 était promulguée la loi n° 99-532 relative à l'épargne et à la sécurité financière, qui porte en son Titre IV les « Dispositions relatives à la réforme des sociétés de crédit foncier ».

Dès le mois de juillet, le Crédit local de France déposait auprès du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI), une demande d'agrément de Dexia Municipal Agency en tant que société de crédit foncier.

Cet agrément, accordé par le CECEI en sa séance du 23 juillet, est devenu définitif à compter du 1<sup>er</sup> octobre 1999. Le nom abrégé de la société est enregistré sous la forme « Dexia MA ».

En même temps, la désignation du contrôleur spécifique et de son suppléant recevait l'avis conforme de la Commission bancaire.

La création juridique de la société de crédit foncier s'est faite par transformation d'une société anonyme préexistante, sans activité, « CLF Développement » : l'assemblée générale mixte du 31 août 1999, constatait que le capital social avait été porté à 300 millions d'Euros, entièrement détenu (99,99 %) par le Crédit local de France.

Au cours de la même assemblée les statuts étaient adaptés afin de modifier la dénomination de la société et de faire de Dexia Municipal Agency une société de crédit foncier, ayant non seulement un objet social exclusif aux termes de l'article 93 de la loi, mais comportant une limitation supplémentaire qui circonscrit la nature de son actif aux créances sur les personnes publiques de l'Espace Économique Européen, à l'exclusion des prêts hypothécaires.

Ainsi est affirmé la vocation de Dexia Municipal Agency d'être l'outil de financement du premier métier de Dexia CLF, et plus largement du groupe Dexia.

Les organes sociaux étaient également modifiés : l'exécutif est confié à un directoire de trois membres désignés par un conseil de surveillance.

## II

### ORGANISATION PARTICULIÈRE DUE À LA NATURE D'OUTIL DE FINANCEMENT

Le législateur a prévu que les sociétés de crédit foncier n'auraient pas de personnel en direct et qu'en conséquence (article 99 de la loi) leur gestion s'effectuerait par un établissement de crédit lié à elles par contrat.

Un contrat de gestion de prêts confie donc à la maison mère, Dexia CLF, la mission d'effectuer toute opération, transaction ou fonction pour le compte de Dexia MA, dans tous les domaines, depuis l'origination des prêts jusqu'à la publication des comptes.

Les prêts que Dexia MA a pour fonction de financer lui sont fournis soit par cession, soit par affectation directe au moment de la contractualisation par Dexia CLF, son mandataire.

Dans le cas de cession, le prix est déterminé aux conditions de marché, et une convention de cession précise les modes de calcul propres à chaque nature de produit.

Une convention de compte courant, ouvert auprès de Dexia CLF, constitue une dette subordonnée par rapport aux obligations foncières et aux autres ressources bénéficiant du privilège prévu par la loi. Ce compte courant n'a pas de plafond d'utilisation, les tirages et remboursements sont à l'initiative de Dexia MA, et Dexia CLF ne peut en interrompre le contrat tant que Dexia MA sera agréé en tant que société de crédit foncier et exercera son activité.

Une « déclaration de soutien » est établie en date du 16 septembre 1999, par le Crédit local de France Dexia dénommé depuis Dexia CLF. Ce document est reproduit dans les informations complémentaires à l'annexe.

Les agences de notation, Standard and Poor's, Moody's et Fitch IBCA ont été étroitement associées au processus de démarrage de la société, afin d'assurer les conditions qui permettent aux obligations foncières et autres dettes privilégiées de bénéficier de leur note respective, AAA/Aaa/AAA.

Ainsi constituée et organisée, Dexia MA a commencé d'être active au 1<sup>er</sup> octobre 1999. L'exercice comprend douze mois, du fait de la reprise de la structure dormante de CLF Développement, avec seulement trois mois d'activité.

La présentation de l'activité peut se faire en suivant les principaux postes du bilan et du compte de résultat.

## III

### LES ACTIFS DE DEXIA MA

Au 31 décembre 1999, les actifs sont constitués par des créances françaises sur des collectivités territoriales, des établissements publics, ou des prêts à des sociétés de droit privé, généralement consacrés au secteur du logement social, et garantis à 100 % par des collectivités locales ; la répartition par catégorie d'emprunteurs est la suivante :

	En millions d'euros
Régions .....	771,2
Départements: .....	1 808,3
Communes: .....	1 635
Groupements de collectivités: .....	1 208,5
Établissements publics .....	468
Prêts du secteur privé garantis à 100 % par des collectivités locales .....	231,1
Total des prêts clientèle .....	6 122,1

A ces prêts se rattachent 136,7 millions d'euros d'intérêts courus non échus.

Leurs échéances s'étalent jusqu'en 2032, dont 2,4 milliards d'euros dans les 5 premières années, 2 milliards d'euros entre 5 et 10 ans, et 1,6 milliard au-delà de 10 ans.

En fonction de leurs taux propres et des conditions du marché du moment, ces prêts ont été acquis avec une surcote ou une décote, inscrite au bilan, en compte de régularisation:

- à l'actif, surcote de 83,6 millions d'euros;
- au passif, décote de 56,8 millions d'euros;

Ces surcotes/décotes sont étalées sur la durée résiduelle des prêts concernés.

#### IV

#### LES DETTES BÉNÉFICIAIRES DU PRIVILÈGE LÉGAL

La qualité des actifs et les caractéristiques juridiques de la société permettant d'obtenir la meilleure notation de la part des agences, il restait à mettre en place une organisation qui facilite, au fur et à mesure des émissions, la liquidité du marché.

Une charte de teneur de marché a été conclue entre Dexia Municipal Agency et la Compagnie de Financement Foncier d'une part, et vingt cinq grandes banques, dont certaines déjà fortement engagées sur le marché des *Pfandbriefe*.

Les banques du syndicat s'engagent, pour les émissions « jumbo » d'un montant minimum de 500 millions d'euros, à animer le marché (au minimum, trois teneurs de marché par jumbo).

Elles produiront des prix fermes d'offre et de demande, notamment sur écran, jusqu'à l'échéance finale de l'émission, dans des fourchettes de prix définies en fonction de la durée résiduelle et pour des montants allant jusqu'à 15 millions d'euros.

Deux émissions jumbo ont été lancées dans ces conditions au dernier trimestre 1999.

Un montant de 1 250 millions d'euros de principal, à échéance 5 ans avec un coupon annuel de 5 %, émis à 99,304% du pair et produisant un rendement pour l'investisseur de 5,15 %.

CDC Marchés et Morgan Stanley étaient chef de file.

Un montant de 1 250 millions d'euros de principal, à échéance 10 ans avec un coupon annuel de 5,50 %, émis à 98,240% du pair et produisant un rendement pour l'investisseur de 5,7325 %.

CDC Marchés et Société Générale étaient chef de file.

Au bilan, les émissions apparaissent pour 2 469,9 millions d'euros, soit leur montant de principal diminué de la prime d'émission nette. Les intérêts courus et non échus apparaissent pour 24 millions d'euros.

Les soultes reçues à l'occasion des swaps d'émission, et donnant lieu à étalement, apparaissent pour 32,6 millions d'euros en compte de régularisation passif. Tandis que les frais d'émission nets figurent pour 2,6 millions d'euros en compte de régularisation actif.

#### V

#### AUTRE DETTE NE BÉNÉFICIAIRE PAS DU PRIVILÈGE LÉGAL DE L'ARTICLE 98 DE LA LOI DU 25 JUIN 1999

La seule dette qui ne bénéficie pas du privilège légal est celle résultant de la convention de compte courant conclue entre Dexia MA et Dexia CLF, et retracée dans le compte ouvert auprès de Dexia CLF.

Les montants mis à disposition de Dexia MA dans ce cadre, et dont la rémunération est indexée sur Eonia, sont destinés à financer les actifs en attente d'émission et le surdimensionnement variable en fonction des besoins d'adéquation des courbes d'amortissement de l'actif et du passif.

Eu égard à l'engagement pris par Dexia CLF d'exécuter les obligations de cette convention de compte courant tant que Dexia MA exerce son activité de société de crédit foncier, la dette de Dexia MA à l'égard de Dexia CLF se trouve en fait subordonnée aux dettes qui bénéficient du privilège légal.

Au cours du dernier trimestre 1999, ce compte a connu une utilisation maximale de 3,4 milliards d'euros, et une utilisation minimale de 646 millions d'euros.

Au 31 décembre 1999, il apparaît au passif du bilan pour 3 396,4 millions d'euros, auxquels s'ajoutent les intérêts courus non échus de 8,9 millions d'euros.

## VI

## LES ENGAGEMENTS REÇUS

Les engagements reçus figurant en hors-bilan, sont les garanties données par des collectivités locales sur des prêts : 526 millions d'euros.

Il est à noter que le montant total de ces garanties reçues, 526 millions d'euros est plus élevé que le montant des prêts accordés à des entités de droit privé et couvert par des garanties à 100 % de collectivités locales, mentionné plus haut pour 231 millions d'euros. (Cf.III).

La différence provient de garanties, également données par des collectivités locales, mais cette fois à des entités de droit public, pour la plus grande part des établissements publics actifs dans le logement social.

## VII

## LES COUVERTURES DE RISQUE DE TAUX

Les couvertures de risque de taux, et accessoirement de risque de change, visent à immuniser Dexia MA de l'impact des variations de taux et de change sur le rendement de ses actifs et sur le coût de ses dettes bénéficiant du privilège, et en conséquence sur son résultat.

Cette politique d'immunisation se fait dans le cadre suivant :

- Un document émis par le directoire de la société : « Principes généraux et règles applicables à la gestion des risques de Dexia MA » est utilisé comme référence. Il donne les lignes directrices en la matière.

Le principe de base consiste à adosser l'actif et le passif sur des index monétaires, afin que les deux volets du bilan fluctuent de façon homothétique en fonction de la variation de la courbe des taux.

- Les directives de gestion sont arrêtées lors des comités de gestion actif-passif de Dexia CLF, qui agit pour le compte de Dexia MA et en cohérence avec le groupe.

- Le directoire de Dexia MA détermine les limites de risque, en cohérence avec les « Principes » mentionnés ci-dessus et les directives du groupe.

En terme d'application, la couverture du risque global de taux s'est effectuée de la façon suivante au cours de 1999.

Les émissions d'obligations foncières (2,5 milliards d'euros), et les prêts à la clientèle (6,1 milliards d'euros) ont été swapés contre Euribor.

Pendant la montée en charge, les structures différentes d'amortissement de l'actif et du passif, non encore compensée par un nombre suffisant d'émissions, et par

ailleurs l'importance relative du financement subordonné sur index Eonia, ne permettent pas d'atteindre l'adossement souhaité en restant sur Euribor.

Une deuxième série de swaps est donc nécessaire, cette fois à court terme contre Eonia (8,2 milliards d'euros), pour atteindre un degré d'immunisation rigoureux. L'ensemble de l'actif et du passif, hors fonds propres, se trouve ainsi aligné sur l'index de la dette subordonnée, qui elle n'est pas swapée.

Les limites de risque, c'est-à-dire la valeur actuelle nette des pertes maximales autorisées en cas de variation défavorable de la courbe des taux de 1 % ont été définies ainsi :

- Sur la gestion monétaire : 2,5 millions d'euros
- Sur la couverture taux fixe : 5 millions d'euros (cette limite est uniquement destinée à absorber des risques techniques résiduels pouvant survenir lors de couvertures globales).

En application du règlement n° 99-10 du CRBF art.14, ainsi que des règlements n° 88-02 art.4 et 90-15 art.2 b) et c) auxquels il fait référence, les swaps sont soit des swaps de micro couverture, soit des swaps de macro couverture destinés exclusivement à couvrir et gérer le risque global de taux d'intérêt sur l'actif, le passif et le hors-bilan. Ils concernent les prêts de l'actif et les émissions qui bénéficient du privilège.

La dette qui ne bénéficie pas du privilège, – le compte ouvert auprès de Dexia CLF – ne fait pas l'objet de couverture, puisqu'il est naturellement en Eonia.

Les contrats cadre et *master swaps agreements* qui sont signés avec les contreparties mentionnent le privilège dont bénéficient les transactions qui s'y rapportent.

L'encours notionnel de swaps figurant en hors-bilan reflète la technique d'adossement :

En milliards d'euros

## Swaps à long terme :

Swaps de micro couverture sur émissions d'obligations foncières, contre Euribor : .....	2,5
Swaps de micro couverture sur prêts clientèle, contre Euribor .....	4,2
Swaps de macro couverture sur prêts clientèle, taux fixe contre Euribor .....	1,9

## Swaps à court terme :

Swaps de macro couverture contre Eonia .....	8,2
Swaps à départ forward * .....	2,0

(\* contrats à court terme signés avant le 31/12/99, avec départ postérieur)

L'encours notionnel, classé par durée résiduelle, se présente ainsi :

Swaps de durée résiduelle inférieure à 1 an * .....	10,4
(* dont 2 à départ postérieur au 31/12/99)	
Swaps de durée résiduelle comprise entre 1 et 5 ans ...	1,4
Swaps de durée résiduelle supérieure à 5 ans .....	7,0

**VIII**

**LE COMPTE DE RÉSULTAT**

Le compte de résultat se présente comme suit :

(chiffres arrondis en milliers d'euros)	
Les intérêts perçus	
sur les prêts à la clientèle s'élevaient à .....	44 392
(net des intérêts des swaps de micro couverture)	
À déduire :	
• Intérêts sur les obligations foncières .....	- 16 299
(net des intérêts de swaps de micro couverture)	
• Intérêts sur le compte	
ouvert auprès de Dexia CLF .....	- 15 390
• Solde net des intérêts reçus et versés	
sur les swaps de macro couverture .....	- 3 445
<b>LE PRODUIT NET BANCAIRE</b> ressort à .....	<b>9 258</b>
À déduire :	
• Frais administratifs totaux : .....	- 2 563
(dont la rémunération du contrat de gestion	
de Dexia CLF, pour un montant de 1 839).	
Le RÉSULTAT D'EXPLOITATION ressort à .....	6 695
À déduire :	
• Dotation à la provision réglementée	
sur crédit à moyen et long terme, est de .....	- 335
<b>Le RÉSULTAT AVANT IMPÔTS :</b> .....	<b>6 360</b>
• Impôt sur les sociétés .....	- 2 544
<b>LE RÉSULTAT NET</b> est de .....	<b>3 816</b>

**IX**

**PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT**

Il est rappelé qu'aucun dividende n'a été distribué depuis la création de la société.

Le bénéfice de l'exercice s'élève à .....	€ 3 816 476,88
Le report à nouveau négatif à .....	€ -1 838,54
D'où un bénéfice distribuable de .....	€ 3 814 638,34

Après dotation à la réserve légale de 190 731,92 euros, il sera proposé à l'assemblée générale ordinaire de procéder à la distribution d'un dividende de : 3 600 000 euros, représentant un dividende par action de 1,20 euro.

Le solde de 23 906,42 euros sera affecté au report à nouveau.

**X**

**PERSPECTIVES D'ACTIVITÉ POUR L'ANNÉE 2000**

L'encours des prêts à la clientèle de Dexia MA devrait se situer aux environs de 15 milliards d'euros à fin 2000.

Les prêts supplémentaires proviendront soit de prêts nouvellement contractés en 2000 auprès du secteur public français, soit pour la plus grande part de prêts en provenance de Dexia CLF, en fonction de ses propres besoins de refinancement, liés aux amortissements de sa dette.

Il est également envisagé de procéder à une émission test pour refinancer une entité européenne du groupe Dexia, dans la mesure où les conditions, d'une façon générale, seraient favorables.

Le volume d'émissions prévu pour l'année 2000 est de 10,5 milliards d'euros.

Depuis le début de l'exercice 2000, 1,691 milliard a été lancé à mi-février, comprenant :

- une émission jumbo de 1,250 milliard à 3 ans, répartie entre CDC Marchés, Société Générale, ABN AMRO, Commerzbank, à raison de 300 millions d'euros chacune, et Dexia Capital Market pour 50 millions d'euros, donnant un rendement investisseur de 4,867 %
- une émission structurée de 30 millions d'euros à 15 ans avec J.P. Morgan ;
- une émission de 500 millions de francs suisses (311 millions d'euros) à 10 ans avec le Crédit Suisse First Boston, donnant un rendement investisseur de 3,914 % ;
- 100 millions d'euros à 5 ans, *collable* à 2 ans, avec DG Bank, donnant un rendement investisseur à 5,125 % à deux ans et à 6 % de trois à cinq ans.

Il faut noter que nos émissions sont placées avec succès, malgré le climat de hausse générale des taux qui ne favorise pas la demande de la part des investisseurs, notamment sur les maturités de durée moyenne ou longue, aux conditions que nous souhaitons obtenir.

C'est là un témoignage de l'intérêt du marché pour ce nouvel instrument obligataire, pour la sécurité qu'il représente par sa nature juridique et par la qualité de nos actifs.

Une fois sur le marché, nos obligations se traitent à des niveaux comparables à ceux des *Pfandbriefe*.

Par ailleurs, un programme d'Euro Medium Term Notes de droit français est en préparation, et devrait nous permettre de compléter les émissions Jumbo par un bon volume d'émissions de plus petites dimensions, le plus souvent structurées, et offrant des conditions plus favorables.

Dans cette perspective, l'encours d'obligations foncières à fin 2000 se situerait au niveau de 13 milliards d'euros.

# COMPTES SOCIAUX

## BILAN ACTIF AU 31 DÉCEMBRE 1999

En milliers d'euros	Notes	31/12/98	1/10/99	31/12/99
Caisse, avoirs auprès des banques centrales et des offices de chèques postaux		38	36	36
Effets publics admissibles au refinancement auprès de la banque centrale				
Créances sur les établissements de crédit				
Créances sur la clientèle	4.1		3 520 017	6 258 785
A. Crédits à la clientèle			3 463 132	6 122 130
B. Créances rattachées			56 885	136 655
Obligations et autres titres à revenu fixe				
Actions et autres titres à revenu variable				
Immobilisations financières				
Actifs incorporels				
Actifs corporels				
Capital souscrit appelé non versé				
Actions propres				
Autres actifs				
Comptes de régularisation	4.2		34 195	180 690
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>		<b>38</b>	<b>3 554 248</b>	<b>6 439 511</b>

## BILAN PASSIF AU 31 DÉCEMBRE 1999

En milliers d'euros	Notes	31/12/98	1/10/99	31/12/99
Dettes envers les établissements de crédit	5.1		3 177 081	3 405 251
Dettes envers la clientèle				
Dettes représentées par un titre	5.2			2 494 001
A. Dettes représentées par un titre				2 469 974
B. Dettes rattachées				24 026
Autres passifs	5.3			2 544
Comptes de régularisation	5.4	2	77 169	233 566
Provisions pour risques et charges, impôts différés et latences fiscales				335
Fonds pour risques bancaires généraux				
Passifs subordonnés				
Capital souscrit		38	300 000	300 000
Primes d'émission et d'apport				
Réserves			-2	-2
Résultat de l'exercice		-2	0	3 816
<b>TOTAL DU PASSIF</b>		<b>38</b>	<b>3 554 248</b>	<b>6 439 511</b>

La société, créée en décembre 1998 à toutes fins utiles, a été agréée par le CECEI en qualité de société de crédit foncier le 23 juillet 1999, conformément à la loi du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière. Antérieurement au 1<sup>er</sup> octobre 1999 elle n'a eu aucune activité. Elle ne peut donc produire de comptes pour les exercices précédents, et l'activité correspondant à cette structure n'existant pas avant le 1<sup>er</sup> octobre 1999, elle ne peut reconstituer un historique pro forma.

**HORS-BILAN AU 31 DÉCEMBRE 1999**

En milliers d'euros	Notes	31/12/98	1/10/99	31/12/99
Passifs éventuels				
Engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit				
Valeurs et créances confiées au groupe				
A libérer sur actions et parts de la société				
Engagements reçus	6.1		380832	526214
Opérations de change en devises				
Engagements sur instruments financiers à terme	6.2		2573270	18842915

La société, créée en décembre 1998 à toutes fins utiles, a été agréée par le CECEI en qualité de société de crédit foncier le 23 juillet 1999, conformément à la loi du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière. Antérieurement au 1<sup>er</sup> octobre 1999 elle n'a eu aucune activité. Elle ne peut donc produire de comptes pour les exercices précédents, et l'activité correspondant à cette structure n'existant pas avant le 1<sup>er</sup> octobre 1999, elle ne peut reconstituer un historique pro forma.

## COMpte DE RÉSULTAT AU 31 DÉCEMBRE 1999

En milliers d'euros	Notes	31/12/98	1/10/99	31/12/99
Intérêts et produits assimilés				44 392
A. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit				
B. Intérêts et produits assimilés sur les opérations avec la clientèle				44 392
Intérêts et charges assimilées				- 31 689
A. Intérêts et charges assimilées sur opérations avec les établissements de crédit				- 15 390
B. Intérêts et charges assimilées sur obligations et titres à revenu fixe				- 16 299
Revenus de titres à revenu variable				0
A. d'actions, parts de sociétés et autres titres à revenu variable				0
B. de participations, actions et parts constituant des immobilisations financières				0
Commissions perçues				0
Commissions versées				0
Résultat provenant d'opérations financières				- 3 445
Autres produits d'exploitation				0
Autres charges d'exploitation				0
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>				<b>9 258</b>
Frais généraux administratifs		- 2		- 2 563
A. Frais de personnel				0
1. Salaires et traitements				0
2. Charges sociales				0
B. Autres frais administratifs		- 2		- 2 563
1. Impôts et taxes				0
2. Autres frais administratifs		- 2		- 2 563
C. Frais de réseau				0
Corrections de valeur sur les actifs incorporels et corporels				0
<b>RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>- 2</b>		<b>6 695</b>
Corrections et reprises de corrections de valeur sur créances et sur provisions pour passifs éventuels et pour engagements pouvant donner lieu à un risque de crédit				- 335
Corrections et reprises de corrections de valeur sur valeurs mobilière ayant le caractère d'immobilisations financières, s/participations et parts dans des entreprises liées				0
Dotations et reprises nettes au FRBG				0
<b>RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔT</b>		<b>- 2</b>		<b>6 360</b>
Produits exceptionnels				0
Charges exceptionnelles				0
Charges d'impôts				- 2 544
A. Impôts des sociétés				- 2 544
B. Impôts différés				0
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>- 2</b>		<b>3 816</b>

La société, créée en décembre 1998 à toutes fins utiles, a été agréée par le CECEI en qualité de société de crédit foncier le 23 juillet 1999, conformément à la loi du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière. Antérieurement au 1<sup>er</sup> octobre 1999 elle n'a eu aucune activité. Elle ne peut donc produire de comptes pour les exercices précédents, et l'activité correspondant à cette structure n'existant pas avant le 1<sup>er</sup> octobre 1999, elle ne peut reconstituer un historique pro forma



## I

**CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ**

Dexia Municipal Agency a été agréée le 23 juillet 1999 en qualité de société de crédit foncier par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissements.

Les sociétés de crédit foncier sont régies par la loi 99-532 du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière et par les décrets 99-655 du 29 juillet 1999 et 99-710 du 3 août 1999, qui définissent en droit français la notion d'obligations foncières.

Selon l'article 93 de la loi 99-532, les sociétés de crédit foncier ont pour objet exclusif :

- de consentir ou d'acquérir des prêts garantis, des prêts à des personnes publiques et des titres et valeurs ;
- d'émettre pour le financement de ces catégories de prêts ou de titres et valeurs, des obligations foncières ou toutes autres ressources bénéficiant du privilège défini à l'article 98 de cette loi.

Le capital social de Dexia Municipal Agency est détenu à 99,99 % par Dexia Crédit Local de France.

En complément des obligations définies par l'article 52 de la loi 84-46 du 26 janvier 1984, Dexia Crédit Local de France a signé une déclaration de soutien stipulant qu'il veillera à ce que Dexia Municipal Agency développe son activité dans le respect des conditions de la loi 99-532 du 25 juin 1999 et dispose des moyens financiers qui lui seront nécessaires pour faire face à ses obligations.

Conformément à l'article 99 de la loi 99-532, un contrat de gestion de prêts a été signé entre Dexia Municipal Agency et Dexia Crédit Local de France. Ce contrat définit les missions assurées par Dexia Crédit Local de France pour le compte de Dexia Municipal Agency, depuis la création même des prêts jusqu'à la publication des comptes sociaux de la société.

Pour les besoins de son activité et notamment le préfinancement des actifs en attente d'émission obligataires, Dexia Municipal Agency a ouvert auprès de Dexia Crédit Local de France un compte dont les conditions de fonctionnement sont définies dans la convention de compte courant signée entre les deux sociétés (cf. Infra 5.1).

## II

**FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE**

CLF Développement, créée le 17 décembre 1998 et sans activité depuis sa création, a lors de l'assemblée générale mixte du 31 août 1999, changé sa dénomination sociale en Dexia Municipal Agency, modifié ses statuts et porté son capital à 300 000 000 euros.

Conformément à l'article 93 de la loi 99-532 du 25 juin 1999, Dexia Municipal Agency a acquis auprès de Dexia Crédit Local de France le 1<sup>er</sup> octobre 1999 et le 1<sup>er</sup> décembre 1999 des prêts consentis à des personnes publiques ou à des entités garanties par elles pour un montant respectif de 3,4 milliards d'euros et 2,7 milliards d'euros.

Les prêts ont été cédés à la valeur de marché. Les règles de détermination de cette valeur sont fixées dans la convention de cession des prêts conclue entre Dexia Municipal Agency et Dexia Crédit Local de France.

Pour assurer le financement de son activité, Dexia Municipal Agency a émis le 13 octobre 1999 deux emprunts obligataires bénéficiant du privilège défini à l'article 98 de la loi 99-532 du 25 juin 1999 d'un montant de 1,25 milliards d'euros chacun. Ces emprunts sont remboursables in fine, l'un d'une durée de 5,5 ans au taux de 5 %, l'autre d'une durée de 10,5 ans au taux de 5,50 %.

## III

**RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES****Méthodes d'évaluation et de présentation**

Les principes comptables généralement acceptés ont été appliqués conformément aux hypothèses de base :

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

Les comptes s'inscrivent dans le cadre de la directive n° 86/635/CEE du Conseil des communautés européennes et du règlement n° 91-02 du Comité de la réglementation bancaire (CRB).

**Créances sur la clientèle**

Les contrats signés figurent dans les engagements hors-bilan pour leur partie non versée.

Les intérêts relatifs aux prêts sont comptabilisés en produits d'exploitation bancaire pour leurs montants courus, échus et non échus, calculés prorata temporis.

Dans l'éventualité où des échéances impayées seraient constatées, les méthodes comptables applicables aux prêts seraient identiques à celles décrites ci-dessus.

Les commissions reçues sont enregistrées directement en résultat.

Comme chez Dexia Crédit Local de France, les indemnités de remboursement anticipé sont amorties comptablement et fiscalement sur la durée de vie résiduelle des prêts en fonction des intérêts restant à courir.

Il en va de même des surcotes et décotes constatées lors des rachats de créances.

Les indemnités de remboursement ainsi que les surcotes et décotes figurent, au bilan, dans les comptes de régularisation.

Dans l'éventualité où des provisions devraient être constituées en vue de faire face à un risque éventuel de non recouvrement, les crédits à la clientèle seraient indiqués au bilan pour leurs montants nets après provisions.

### Opérations sur titres

Au 31 décembre 1999, Dexia Municipal Agency ne détient aucun titre.

Toutefois, elle a le droit d'en détenir aux termes de l'article 94 de la loi 99-532 du 25 juin 1999 et de l'article 7 du décret n° 99-710 du 3 août 1999. Ces titres ne doivent pas représenter plus de 20 % de l'actif de la société.

### Dettes représentées par un titre

Ce poste comprend des obligations foncières ou d'autres titres bénéficiant du privilège défini à l'article 98 de la loi 99-532 du 25 juin 1999.

Dexia Municipal Agency émet des emprunts obligataires bénéficiant du privilège défini à l'article 98 de la loi 99-532 du 25 juin 1999 pour assurer le financement de son activité.

Au titre de l'article 96 de la loi 99-532 du 25 juin 1999 et de l'article 6 du règlement 99-10 du CRBF du 27 juillet 1999, le montant total des éléments d'actif doit être à tout moment supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article 98 de cette même loi.

Ces obligations sont enregistrées pour leur valeur nominale.

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

L'amortissement de ces primes figure au compte de résultat dans les intérêts et charges sur obligations et titres à revenu fixe. Dans le cas d'émissions d'obligations au-dessus du pair, l'étalement des primes d'émission vient en diminution des intérêts et charges assimilées sur obligations et titres à revenu fixe.

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

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

Concernant les obligations en devises, le traitement appliqué est celui des opérations en devises.

### Opérations sur instruments financiers à terme

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

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

Conformément à l'article 95 de la loi 99-532 du 25 juin 1999, ces opérations bénéficient du privilège défini à l'article 98 de cette même loi, à condition qu'elles servent à la couverture des actifs ou des dettes bénéficiant du privilège.

La loi prévoit que les opérations qui couvrent des ressources non privilégiées ne bénéficient pas de ce privilège.

Dans le cas de Dexia Municipal Agency, les ressources ne bénéficiant pas du privilège sont constituées par le solde du compte ouvert auprès de Dexia Crédit Local de France rémunéré sur Eonia. Ce financement ne fait pas l'objet de couverture.

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

### Opérations de microcouverture

Les opérations répertoriées en microcouverture ont pour objet de couvrir le risque de taux d'intérêt affectant un élément, ou un ensemble d'éléments homogènes, identifiés dès l'origine.

Répondent principalement à cette définition les swaps affectés en couverture des émissions primaires ainsi que des actifs clientèle.

Les charges et les produits relatifs à ces opérations sont inscrits en compte de résultats de manière identique à la comptabilisation des produits et charges de l'élément, ou de l'ensemble homogène couvert. Ce principe s'applique

de la même manière aux soultes de résiliation reçues ou payées attachées à l'instrument de couverture, lorsque ce dernier est cédé.

### Opérations de macrocouverture

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

Ces opérations de macrocouverture réduisent globalement le risque de taux d'intérêt auquel est exposé l'établissement par son activité.

Les charges et les produits relatifs à ces opérations sont inscrits prorata temporis en compte de résultats, sur la ligne « résultat provenant d'opérations financières ». La contrepartie de cet enregistrement est inscrite dans les comptes de régularisation jusqu'à la date d'encaissement ou de décaissement des fonds. Les soultes, reçues ou payées, relatives aux opérations ayant fait l'objet d'une résiliation sont étalées sur la durée résiduelle des opérations résiliées.

### Opérations en devises

En application du règlement n° 89-01 du CRB, modifié par le règlement n° 90-01 du 23 février 1990, Dexia Municipal Agency comptabilise les opérations en devises dans des comptes ouverts et libellés dans chacune des devises utilisées.

Des comptes de position de change et de contre-valeur de position de change spécifiques sont ouverts dans chaque devise.

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

### Opérations de change

Dans le cadre de la couverture systématique de son risque de change, Dexia Municipal Agency conclut des swaps cambistes et des opérations d'achats et de ventes à terme de devises. Les swaps cambistes sont initiés dans le cadre de la transformation de ressources dans une devise identique à la devise des emplois qu'elles financent.

Des opérations de change à terme sont quant à elle mises en place, dans le but de compenser ou de réduire le risque de variation de cours de change affectant un élément ou un ensemble d'éléments homogènes.

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

### Produits et charges exceptionnels

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

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

### Intégration fiscale

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

Dexia Crédit Local de France est, en tant que société mère, seule redevable de l'impôt sur les sociétés, du précompte et de l'imposition forfaitaire annuelle dus par le groupe. La charge d'impôt est comptablement constatée par Dexia Municipal Agency comme en l'absence d'intégration fiscale.

## IV

### NOTES SUR L'ACTIF DU BILAN

(en millions d'euros)

#### 4.1 – Créances sur la clientèle :

Sont repris sous ce poste :

	Montant au 31/12/99
L'encours des prêts acquis auprès de Dexia CLF .....	6 122,1
Les intérêts courus non échus relatifs à ces prêts .....	136,7
<b>TOTAL .....</b>	<b>6 258,8</b>

Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

	Montant au 31/12/99
Durée résiduelle	
Créances sur la clientèle .....	6 122,1
- de 1 an .....	441,4
1 à 5 ans .....	2 015,9
5 à 10 ans .....	2 075,6
+ de 10 ans .....	1 589,2

#### 4.2 – Comptes de régularisation :

Sont repris sous ce poste

	Montant au 31/12/99
Les charges à répartir relatives aux émissions obligataires .....	2,6
Les surcotes constatées lors du rachat des créances auprès de Dexia CLF .....	83,6
Les produits à recevoir sur opérations de couverture ..	94,2
Les autres charges constatées d'avance .....	0,3
TOTAL .....	180,7

V

### NOTES SUR LE PASSIF DU BILAN

(en millions d'euros)

#### 5.1 – Dettes envers les établissements de crédit :

Sont repris sous ce poste

	Montant au 31/12/99
Le solde du compte ouvert auprès de Dexia CLF ..	3 396,4
Les intérêts courus non échus .....	8,9
TOTAL .....	3 405,3

Ce compte est destiné à financer les besoins de Dexia Municipal Agency liés à son activité et notamment le financement du stock de prêts en attente du lancement d'une émission.

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

Cette ressource ne bénéficie pas du privilège défini à l'article 98 de la loi 99-532 du 25 juin 1999.

#### 5.2 – Dettes représentées par un titre :

Sont repris sous ce poste

	Montant au 31/12/99
Le montant des encours relatifs aux émissions obligataires .....	2 500,0
Le montant net des primes d'émission relatives à ces emprunts obligataires .....	- 30,0
Les intérêts courus non échus .....	24,0
TOTAL .....	2 494,0

Ventilation des dettes représentées par un titre selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

	Montant au 31/12/99
Durée résiduelle	
Dettes représentées par un titre .....	2 500,0
- de 1 an	
1 à 5 ans	
+ de 5 ans .....	2 500,0

Indications relatives à chaque emprunt

Code RGA 49742	
Devises EUR	
Montant en millions .....	1 250,0
Échéances ou modalités de durée .....	26/04/2005
Conditions de rémunération .....	5,00 %
Code RGA 49743	
Devises EUR	
Montant en millions .....	1 250,0
Échéances ou modalités de durée .....	26/04/2010
Conditions de rémunération .....	5,50 %

#### 5.3 – Autres passifs :

	Montant au 31/12/99
Est repris sous ce poste le montant de l'impôt sur les sociétés dû au titre de l'exercice 1999 .....	2,5

**5.4 – Compte de régularisation :**

Sont repris sous ce poste

	Montant au 31/12/99
Les gains à étaler sur contrats de couverture des emprunts obligataires .....	32,6
Les décotes constatées lors du rachat des créances auprès de Dexia CLF .....	56,8
Les charges à payer sur opérations de couverture des prêts et emprunts .....	142,2
Les autres charges à payer .....	2,0
<b>TOTAL .....</b>	<b>233,6</b>

**5.5 – Provisions réglementées :**

	Montant au 31/12/99
Est reprise sous ce poste la provision pour crédits à moyen et long terme .....	0,3

**5.6 – Capitaux propres :**

Sont repris sous ce poste

	Montant au 31/12/99
Capital .....	300,0
Résultat .....	3,8
<b>TOTAL .....</b>	<b>303,8</b>

**VI****NOTES SUR LES ENGAGEMENTS DE HORS-BILAN**

(en millions d'euros)

**6.1 – Engagements reçus :**

	Montant au 31/12/99
Sont reprises sous ce poste les garanties reçues des collectivités locales sur les prêts acquis auprès de Dexia CLF .....	526,2

**6.2 – Engagements sur instruments financiers à terme :**

Les engagements sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt sont enregistrés conformément aux dispositions des règlements n° 88-02 et n° 90-15 du Comité de la Réglementation Bancaire : les montants relatifs aux opérations fermes sont portés pour la valeur nominale des contrats.

	Montant au 31/12/99
Sont repris sous ce poste les swaps de taux d'intérêts .....	18 842,9

## Ventilation par durée résiduelle

	Montant au 31/12/99
Swaps de taux d'intérêts .....	18 842,9
Durée résiduelle	
- de 1 an .....	(1) 10 411,4
1 à 5 ans .....	1 404,9
+ de 5 ans .....	7 026,6
(1) dont à départ différé : 2 005,4	

**INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES**

Dexia Municipal Agency a été agréée le 23 juillet 1999 en qualité de société de crédit foncier par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

A ce titre, elle est soumise en matière réglementaire aux obligations des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

Par ailleurs, les sociétés de crédit foncier sont régies par le titre IV de la loi 99-532 du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière et par le décret 99-655 du 29 juillet 1999 pris pour l'application des articles 93 et 105 de la loi mentionnée ci-dessus et le décret 99-710 du 3 août 1999 pris pour l'application du titre IV de la seconde partie de cette même loi.

Les documents réglementaires concernant les ratios suivants sont établis sur une base consolidée par Dexia Crédit Local de France qui détient 99,99 % de son capital :

- Ratio de solvabilité
- Contrôle des grands risques.

En revanche, le coefficient de liquidité et le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes sont établis à partir des éléments issus des comptes sociaux de Dexia Municipal Agency. Au cours de l'exercice 1999, Dexia Municipal Agency a présenté mensuellement un coefficient de liquidité supérieur à 100 % ; au 31 décembre 1999 il est égal à 1 430 %. Le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes s'élève quant à lui à 76 %.

En application de l'article 96 de la loi 99-532 du 25 juin 1999 et de l'article 6 du règlement 99-10 du CRBF du 27 juillet 1999, le montant des éléments d'actif de Dexia Municipal Agency doit être à tout moment supérieur aux éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article 98 de cette même loi.

Au 31 décembre 1999, le ratio de couverture est égal à 238,13 %.

## 1 - TABLEAU DES RÉSULTATS AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

En milliers d'euros	1998	1999
Situation financière :		
– Capital social	38	300 000
– Nombre d'actions	2 500	3 000 000
Résultats globaux :		
– Chiffre d'affaires	NS	44 392
– Bénéfice avant charge d'impôts sociétés, dotation aux amortissements et dotations nettes aux provisions	-2	6 695
– Charges d'impôts sociétés	NS	2 543
– Bénéfice après charge d'impôts sociétés, dotations aux amortissements et provisions	NS	3 816
– Bénéfice distribué (1)	NS	3 600
Résultats réduits à une action :		
– Chiffre d'affaires	NS	14,80
– Bénéfice avant charge d'impôts, sociétés, dotation aux amortissements et dotations nettes aux provisions	NS	2,23
– Charges d'impôts sociétés	NS	0,85
– Bénéfice après charge d'impôts sociétés, dotations aux amortissement et provisions	NS	1,27
– Bénéfice distribué	NS	1,20

(1) projet de distribution

N.S. : non significatif

**2 - TABLEAU DE FINANCEMENT**

En millions d'euros	1999
<b>1 • FINANCEMENT PROPRE</b>	
Variation capitaux propres (A1) .....	300
Résultat net (A2) .....	4
Dotations aux amortissements	
Dotations aux provisions .....	0
Reprises sur provisions	
Dotations nettes (B) .....	0
Capacité d'autofinancement (C) .....	304
(A1) + (A2) + (B)	
Dividendes distribués (D)	
FINANCEMENT NET (E) = (C) - (D) .....	304
<b>2 • INVESTISSEMENTS</b>	
Variation des immobilisations brutes (F)	
RESSOURCES PROPRES (G) = (E) - (F) .....	304
<b>3 • RESSOURCES BANCAIRES</b>	
Variation des dettes subordonnées	
Variation des dettes représentées par un titre .....	2 494
Variation des dépôts (devises et francs)	
Variation des comptes de régularisation et divers .....	234
Variation des autres passifs .....	3
Variation des contrats d'emprunts	
Variation des dépôts clientèle	
Variation des ressources bancaires (H) .....	2 731
TOTAL DES RESSOURCES (I) = (G) + (H) .....	3 035
<b>4 • EMPLOIS BANCAIRES</b>	
Variation des crédits à la clientèle .....	6 259
Variation des prêts aux établissements de crédit et créances négociables	
Variation des comptes de régularisation et divers .....	181
Variation des autres actifs	
Variation brute des titres de participation	
Variation brute des titres de placement et d'investissement	
Variation des primes de remboursement et d'émissions (valeur compensée actif-passif)	
Total des emplois (J) .....	6 440
RESSOURCES NETTES (K) = (I) - (J) .....	- 3 405
<b>5 • TRÉSORERIE</b>	
Variation des comptes ordinaires (a) .....	- 3 405
Variation du compte Institut d'émission Trésor Public	
<b>TRÉSORERIE NETTE = (K) .....</b>	<b>- 3 405</b>

(a) Ce montant correspond au compte ouvert auprès de DEXIA Crédit Local de France dont les conditions de fonctionnement permanentes sont décrites au paragraphe 5.0.

**3 - Ratio de couverture :**

Selon l'article 96 de la loi 99-532 du 25 juin 1999 et l'article 6 du règlement 99-10 du CRBF du 27 juillet 1999, le montant total des éléments d'actif des sociétés de crédit foncier doit être à tout moment supérieur aux éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article 98 de cette même loi.

Éléments d'actif venant en couverture des ressources privilégiées

	31/12/1999
Millions euros	
Prêts aux personnes publiques .....	6 122,10
Créances rattachées à ces prêts.....	136,70
Comptes de régularisation .....	94,20
<b>Total des éléments d'actif.....</b>	<b>6 353,00</b>

Ressources bénéficiant du privilège défini à l'article 98 de la loi N° 99-532 du 25 juin 1999

	31/12/1999
Millions euros	
Obligations foncières.....	2 500,00
Dettes rattachées à ces titres .....	24,00
Sommes dues au titre du contrat prévu à l'article 99 de la loi N° 99-532 du 25 juin 1999 .....	1,80
Sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du privilège Défini à l'article 98 de la loi N° 99-532 du 25 juin 1999 .....	142,20
<b>Total des éléments de passif.....</b>	<b>2 667,90</b>
<b>RATIO DE COUVERTURE .....</b>	<b>238,13 %</b>



# ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 1999 RAPPORT GÉNÉRAL

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 1999 sur :

- le contrôle des comptes annuels de Dexia Municipal Agency, tels qu'ils sont joints au présent rapport
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi

Les comptes annuels ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I

### OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont réguliers et sincères, et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II


### VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du directoire, et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

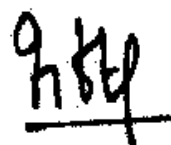
Paris, le 24 mars 2000  
Les commissaires aux comptes

CADERAS MARTIN



Daniel Butelot, Associé

MAZARS & GUERARD



Guillaume Potel, Associé

## RAPPORT DU DIRECTOIRE SUR LES PROJETS DE RÉSOLUTIONS

Comme il est de règle pour une assemblée générale annuelle, votre directoire vous propose d'adopter les résolutions suivantes.

- La 1<sup>re</sup> résolution concerne l'approbation des comptes sociaux de la société.
- Sera ensuite soumis à votre approbation le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article 143 de la loi du 24 juillet 1966 (2<sup>e</sup> résolution).
- En conséquence de l'adoption des deux résolutions précédentes, l'assemblée aura à donner quitus aux mandataires sociaux de l'accomplissement de leur mandat au cours de l'exercice (3<sup>e</sup> résolution).
- L'assemblée procédera ensuite à l'affectation du résultat, elle fixera le montant du dividende versé par action (4<sup>e</sup> résolution).
- Il sera proposé à l'assemblée de nommer un nouveau membre du conseil de surveillance, le Crediop (5<sup>e</sup> résolution).
- Enfin l'assemblée donnera pouvoir au porteur d'une copie ou d'un extrait pour l'accomplissement des formalités (6<sup>e</sup> résolution).

Ces projets ont été présentés au conseil de surveillance du 3 mars 2000 qui a indiqué qu'il les adopterait sans réserve.

## PROJETS DE RÉSOLUTIONS

### PREMIÈRE RÉSOLUTION : approbation des comptes

L'assemblée générale ordinaire, après avoir entendu la lecture des rapports du directoire, des commissaires aux comptes, du contrôleur spécifique, ainsi que les observations du conseil de surveillance, approuve les comptes au 31 décembre 1999 tels qu'ils lui sont présentés, faisant apparaître un bénéfice de 3 816 476,88 euros.

### DEUXIÈME RÉSOLUTION : approbation des conventions réglementées

Après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées par l'article 143 de la loi du 24 juillet 1966, l'assemblée générale ordinaire approuve dans les conditions de l'article 145 les conventions qui y sont mentionnées.

### TROISIÈME RÉSOLUTION : quitus aux mandataires sociaux

Comme conséquence des précédentes résolutions, l'assemblée générale ordinaire donne quitus entier et sans réserve aux mandataires sociaux de l'accomplissement de leur mandat au titre de l'exercice clos le 31 décembre 1999.

### QUATRIÈME RÉSOLUTION : affectation du résultat

L'assemblée générale ordinaire décide d'affecter comme suit le résultat de l'exercice :

bénéfice de l'exercice .....	3 816 476,88	
report à nouveau négatif .....	- 1 838,54	A chaque action correspond un dividende de 1,20 euro,
bénéfice distribuable .....	3 814 638,34	avoir fiscal en sus.
dotation à la réserve légale .....	90 731,92	Il est rappelé qu'aucun dividende n'avait été versé au titre
distribution d'un dividende .....	3 600 000,00	de l'exercice 1998.
report à nouveau .....	23 906,42	Le dividende sera mis en paiement le 4 mai 2000.

### CINQUIÈME RÉSOLUTION : nomination d'un membre du conseil de surveillance

L'assemblée générale ordinaire décide de nommer en qualité de membre du conseil de surveillance la société Crediop pour une période de 6 ans, laquelle prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2005.

### SIXIÈME RÉSOLUTION : pouvoirs

L'assemblée générale ordinaire donne tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente assemblée pour l'accomplissement des formalités de dépôt et de publication prévues par la loi.

**RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE  
À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 3 MAI 2000**

Messieurs,

Nous vous présentons, conformément aux dispositions de l'article 128 de la loi du 24 juillet 1996 sur les sociétés commerciales, nos observations sur le rapport de gestion du directoire ainsi que sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 1999.

Le conseil de surveillance tient d'abord à remercier le directoire pour les actions entreprises et les résultats obtenus au cours de l'exercice clos le 31 décembre 1999 et du premier trimestre 2000.

En application de l'article 128 sus-visé, nous n'avons aucune observation à formuler tant sur le rapport de gestion du Directoire que sur les comptes de l'exercice écoulé.

Le conseil de surveillance

# INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

## DETTE OBLIGATAIRE

### Émissions obligataires foncières

- 1 250 000 000 euros

Maturité: 26 avril 2005

Coupon: 5 %

- 1 250 000 000 euros

Maturité: 26 avril 2010

Coupon: 5,5 %

Ces deux emprunts sont cotés sur les bourses de Paris, Luxembourg et Francfort.

## INFORMATIONS JURIDIQUES ET ADMINISTRATIVES



### RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

#### Dénomination sociale

La dénomination « Dexia Municipal Agency » a été adoptée lors de l'assemblée générale extraordinaire du 31 août 1999.

- Siège social:

Tour Cristal, 7 à 11 quai André Citroën, 75015 Paris

- Forme juridique:

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance.

#### Agrément par le CECEI

La société a été agréée par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, lors de sa séance en date du 23 juillet 1999, en qualité de société financière-société de crédit foncier. Cet agrément est devenu définitif en date du 1<sup>er</sup> octobre 1999.

#### Législation applicable

Société anonyme régie par la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, la loi du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit ainsi que par la loi du 25 juin 1999 relative à l'épargne et à la sécurité financière.

#### Date de constitution et durée de la société

La société a été créée le 29 décembre 1998 pour une durée de 99 ans.

#### Objet social (article 2 des statuts)

La Société a pour objet exclusif:

- de consentir ou d'acquérir des prêts aux États, aux

collectivités territoriales ou à leurs groupements et aux établissements publics, appartenant à l'Espace économique européen, ou totalement garantis par un ou plusieurs États ou collectivités territoriales ou groupements de celles-ci,

- de détenir les parts de fonds communs de créances régis par la loi du 23 décembre 1988, ainsi que les parts ou titres de créances émis par des entités similaires, dès lors que l'actif de ces fonds communs de créances ou entités similaires est composé à hauteur de 90 % au moins de créances de même nature que les prêts susmentionnés;

- de détenir des titres et valeurs dans les conditions fixées par décret pour être considérées comme valeurs de remplacement,

- pour le financement des prêts susmentionnés, d'émettre des obligations appelées obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article 98 de la loi du 25 juin 1999 et de recueillir d'autres ressources, dont le contrat d'émission ou de souscription mentionne ce privilège.

La Société peut également assurer le financement des activités mentionnées ci-dessus par l'émission d'emprunts ou de ressources ne bénéficiant pas du privilège de l'article 98 de la loi du 25 juin 1999.

La Société peut mobiliser, conformément à la loi du 2 janvier 1981 facilitant le crédit aux entreprises, l'ensemble des créances qu'elle détient, quelle que soit la nature, professionnelle ou non, de ces créances.

#### N° RCS, Siret, code APE

Dexia Municipal Agency est immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le n°: 421 318 064 PARIS

Son code APE est: 652 C.

#### Lieu où peuvent être consultés les documents juridiques relatifs à la société

Les documents juridiques concernant Dexia Municipal Agency peuvent être consultés au siège social de la société:

Tour Cristal,

7 à 11 Quai André Citroën, 75901 Paris Cedex 15.

#### Exercice social (article 39 des statuts)

L'exercice social commence le 1<sup>er</sup> janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

#### Faits et litiges exceptionnels

Il n'existe aucun fait exceptionnel ou litige susceptible d'affecter substantiellement le patrimoine, la situation financière ou les résultats consolidés de l'ensemble constitué par la société et ses filiales.

### Répartition statutaire des bénéfices (article 40 des statuts)

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures et des prélèvements prévus aux alinéas précédents, et augmenté des reports bénéficiaires.

Sur l'excédent disponible, l'assemblée ordinaire, sur la proposition du directoire, a le droit de prélever toutes sommes qu'elle juge convenable de fixer pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant.

Il n'existe aucune action de priorité ou à dividende prioritaire.

### Assemblées générales

#### Convocation (article 28 des statuts)

Les assemblées générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi. Elles sont réunies au siège social ou en tout autre lieu choisi par l'auteur de la convocation.

Tout actionnaire a le droit d'obtenir la communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement informé sur la gestion et le contrôle de la Société.

La nature de ces documents et les conditions de leur envoi et de mise à disposition sont déterminées par la loi et les règlements.

#### Droit d'admission aux assemblées (article 29 des statuts)

Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées sur simple justification de son identité, à condition toutefois que ses actions soient libérées des versements exigibles et aient été immatriculées à son nom, cinq jours au moins avant la réunion.

Les actionnaires peuvent se faire représenter par un autre actionnaire.

Les pouvoirs doivent être déposés au siège social, cinq jours au moins avant la réunion.

#### Droit de vote (article 32 des statuts)

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède et représente d'actions, tant en son nom personnel que comme mandataire.

II

## RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL ET L'ACTION

### Montant du capital

Le capital social est actuellement fixé à 300000000 euros divisé en 3 000 000 actions nominatives, sans mention de valeur nominale.

### Autorisation d'augmenter le capital

Il n'existe à ce jour aucune autorisation des actionnaires réunis en assemblée générale extraordinaire d'augmenter le capital au profit du directoire.

Il n'existe aucun autre titre donnant accès au capital de Dexia Municipal Agency.

### Répartition du capital au cours des 5 dernières années

Lors de l'assemblée générale mixte du 31 août 1999, la société CLF Développement a approuvé la modification des statuts (adoption du mode d'administration par directoire et conseil de surveillance, changement de la dénomination sociale en Dexia Municipal Agency) et augmenté le capital à 300000 000 euros.

	1998	1999
Dexia Crédit Local de France	99,9 %	99,9 %
Particuliers français et/ou belges	0,03 %	0,03 %

À l'assemblée générale du 31 août 1999, le nombre de droits de vote existants étaient de 2 500.

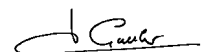
### Déclaration de soutien

En date du 16 septembre 1999, le Crédit local de France – Dexia, dénommé depuis Dexia Crédit Local de France, a formalisé une « déclaration de soutien » à sa filiale Dexia Municipal Agency.

*« Dans le cadre de sa politique de refinancement, le Crédit local de France – Dexia a créé une société de crédit foncier, soumise aux dispositions du titre IV de la loi n° 99-532 du 25 juin 1999, dénommée Dexia Municipal Agency.*

*Le Crédit local de France – Dexia détiendra durablement plus de 95 % du capital de Dexia Municipal Agency.*

*Le Crédit local de France – Dexia veillera à ce que Dexia Municipal Agency développe son activité dans le respect des conditions de la loi précitée et dispose des moyens financiers qui lui seront nécessaires pour faire face à ses obligations. »*



JACQUES GUERBER

## III

**COMPOSITION DU DIRECTOIRE  
ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE  
DE DEXIA MUNICIPAL AGENCY (mars 2000)**

**DIRECTOIRE**

Les membres du directoire ont été nommés pour une durée de 6 ans par le conseil de surveillance réuni le 31 août 1999.

**Président du directoire :**

Monsieur JACQUES BELLUT

**Membres du directoire, directeurs généraux :**

Monsieur Jean-Luc PETIPONT

Monsieur Jean-Claude SYNAVE

**CONSEIL DE SURVEILLANCE**

Les membres du conseil de surveillance ont été nommés par l'assemblée générale des actionnaires du 31 août 1999 pour une durée de 6 ans.

**Président du conseil de surveillance :**

Monsieur JACQUES GUERBER

Date d'échéance du mandat :

AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004

*Président du directoire de Dexia Crédit Local de France*

*Président de IFAX*

*Président de Dexia CLF Banque*

*Administrateur du Crédit du Nord*

*Administrateur de la Compagnie pour le Foncier et l'Habitat - CFH*

*Administrateur, Vice-Président de la société pour le développement des transports collectifs de l'agglomération toulousaine - MT Développement*

*Administrateur de CLF Régions Bail*

*Président du conseil de surveillance de SOFCA*

*Membre du conseil de surveillance*

*de Dexia Banque Privée France*

*Membre du conseil de surveillance*

*de Dexia Asset Management France*

**Vice-Président du conseil de surveillance :**

Monsieur REMBERT VON LOWIS

Date d'échéance du mandat :

AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004

*Vice-Président du conseil de surveillance*

*de Dexia Crédit Local de France*

*Administrateur de Dexia*

*Directeur général, administrateur de Dexia France*

*Administrateur du Crédit Communal de Belgique*

*Administrateur de Floral*

*Administrateur de Flobail*

*Administrateur de Banco de Crédito Local*

*Membre du conseil de surveillance*

*de Dexia Hypothekenbank Berlin*

*Membre du conseil de surveillance*

*de Dexia Project & Public Finance International Bank*

**Membres du conseil de surveillance :**

• Le Crédit Communal de Belgique,  
représenté par Monsieur GUY SCHIFFLERS

Date d'échéance du mandat :

AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004

• Dexia Project & Public Finance International Bank,  
représenté par Monsieur ROLAND HECHT

Date d'échéance du mandat :

AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004

Monsieur HENRI BONAQUE

Date d'échéance du mandat :

AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004

Monsieur JEAN-FRANÇOIS DUPUIS

Date d'échéance du mandat :

AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004

*Président de Marianne Village*

*Président de Dexia CLF Lease Services*

*Administrateur de Flobail*

*Administrateur de Dexia CLF Banque*

*Administrateur de CLF Finance*

Monsieur JEAN-PAUL GAUZÈS

Date d'échéance du mandat :

AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004

*Président de Dexia CLF Projet*

*Président de Dexia CLF Développement*

*Administrateur de CLF Finance*

*Administrateur de Dexint Développement*

*Administrateur de la Compagnie pour le Foncier et l'Habitat - CFH*

Monsieur PIERRE RAHMANI

Date d'échéance du mandat :

AG statuant sur les comptes de l'exercice 2004

*Président de CLF Finance*

### COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les commissaires aux comptes de Dexia Municipal Agency ainsi que leur suppléants (nommés le 31 août 1999 pour une durée de 6 ans) sont :

#### MAZARS ET GUÉRARD

Tour Fiat/Framatome cedex 16, 92 084 Paris La Défense  
Représenté par GUILLAUME POTEL, Associé  
Suppléant : YVES BERNHEIM

#### CADERAS MARTIN

76, rue de Monceau, 75 008 Paris  
Représenté par DANIEL BUTELOT, ASSOCIÉ  
Suppléant : FRANÇOIS MARTIN

### CONTRÔLEURS SPÉCIFIQUES TITULAIRES

CVA-Contrôle Vérification Audit,  
12 rue de Ponthieu, 75008 PARIS  
Représenté par M. COMERMAN

### SUPLÉANT

Groupement d'expertise de France,  
10, rue de la Grange Batellière, 75009 Paris  
Représenté par M. DUMENIL





# MANAGEMENT REPORT

## I

### FORMATION

#### OF THE "SOCIETE DE CREDIT FONCIER"

On June 25, 1999, Law 99-532 was passed relating to savings and financial security. Title IV of that law contained the heading "Provisions with respect to reforming sociétés de crédit foncier".

In July, Crédit local de France filed with the "Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement" (CECEI), an application to register Dexia Municipal Agency as a "société de crédit foncier".

This approval was granted by the CECEI in its session on July 23, and took effect on October 1, 1999. The company is registered under the abbreviated name "Dexia MA".

At the same time, the nomination of a "contrôleur spécifique" ("Specific Controller") and an alternate was approved by the Banking Commission.

The company was formed as a "société de crédit foncier" by converting "CLF Développement", a pre-existing *société anonyme* with no activity. The joint Ordinary and Extraordinary Shareholders' Meeting of August 31, 1999 reported that the capital stock of the company had been increased to EUR 300 million, wholly owned (99.99%) by Crédit Local de France.

During the same meeting, the bylaws were amended to change the company name to Dexia Municipal Agency and make it a "société de crédit foncier". As such, it not only has one sole corporate purpose under the terms of Article 93 of the law, but also carries an additional limitation which restricts the nature of its assets to loans to public entities belonging to the European Economic Area to the exclusion of mortgage loans.

This confirmed Dexia Municipal Agency's role as the financing arm for the core business of Dexia CLF and, more generally, the Dexia Group.

The corporate governing bodies were also modified. The executive functions were assigned to a three-member Executive Board appointed by a Supervisory Board.

## II

### SPECIAL ORGANIZATION DUE TO THE NATURE AS A FINANCING ARM

The law stipulates that "sociétés de crédit foncier" shall have no employees directly and therefore under Article 99 of the law, they are operated by a credit institution under contract.

Therefore, a contract entrusts Dexia CLF, the parent company, with the mission to perform any operation, transaction or function on behalf of Dexia MA, in all areas, from loan origination to publishing the financial statements.

The loans which Dexia MA is intended to finance are provided either by transfer or by direct assignment at the time its agent, Dexia CLF, signs the agreements.

In the case of transfer, the price is determined according to market conditions and a Transfer Agreement specifies the computation methods specific to each type of product.

An agreement providing for a current account opened with Dexia CLF, constitutes a subordinated debt in relation to the obligations foncières and the other funding sources that benefit from the "Privilège" (priority right of payment) under the law. This current account has no limit amount, and Dexia MA makes withdrawals and repayments. Dexia CLF may not terminate the contract as long as Dexia MA remains licensed as a société de crédit foncier and carries on its activity.

A "declaration of support" dated September 16, 1999, was issued by Crédit local de France Dexia, since renamed Dexia Credit Local de France (Dexia CLF). This document is reproduced in the additional information contained in the notes to Financial Statements.

The rating agencies Standard and Poor's, Moody's and Fitch IBCA have been closely associated with the company's startup in order to merit debt ratings of AAA/Aaa/AAA respectively on its *obligations foncières* and other debts benefiting from the « Privilège ».

Formed and organized in this manner, Dexia MA opened for business on October 1, 1999. Fiscal year 1999 includes twelve months, with only three months of activity because of CLF Développement's previous status as a shell company.

A look at the principal items of the balance sheet and income statement provides an introduction to the business.

## III

### THE ASSET OF DEXIA MUNICIPAL AGENCY

At December 31, 1999, the assets were composed of French loans to local authorities, public institutions, or loans to private companies generally involved in the public housing sector and 100% guaranteed by local authorities.

The breakdown by category of borrower is as follows:

	in millions of Euros
Regions: .....	771.2
Departments: .....	1808.3
Towns: .....	1635
Groups of local authorities: .....	1208.5
Public institutions .....	468
Private sector loans 100% guaranteed by local communities.....	231.1
Total customer loans .....	6122.1

These loans carry EUR 136.7 million in accrued interest.

The maturities are spread out until 2032, and include EUR 2.4 billion in the first five years, EUR 2 billion between 5 and 10 years, and EUR 1.6 billion over 10 years out.

Depending on their individual rates and the market conditions at the time, these loans were acquired at a premium or a discount, and recorded on the balance sheet in an accruals account:

- on the assets side, at a premium of EUR 83.6 million
- on the liabilities side, at a discount of EUR 56.8 million

These premiums or discounts are deferred and amortized over the residual term of the relative loans.

#### IV

### DEBT BENEFITING FROM THE "PRIVILÈGE" OF THE LAW

Since the company's asset quality and its legal form earned it the highest credit rating from the agencies, the next step was to set up an organization which provides market liquidity for bond issues.

Dexia Municipal Agency and Compagnie de Financement Foncier enlisted twenty-five major banks to act as market makers. Some of these banks are already active on the Pfandbriefe market.

When forming a syndicate these banks agree to make a market for a minimum of EUR 500 million of each jumbo issue with at least three market makers participating per jumbo.

They maintain firm bid and ask prices, notably screen based, until the final maturity of the issue. Prices are based on the time remaining for the issue and round lots range up to EUR 15 million.

Two jumbo issues were floated under these terms in the

last quarter of 1999.

The first totaled EUR 1,250 million in principal and had a 5-year maturity with an annual coupon of 5%. It was issued at 99.304% of par for a 5.15% yield.

CDC Marchés and Morgan Stanley were the lead managers.

The second was for EUR 1,250 million in principal with a 10-year maturity and a 5.50% coupon. It was issued at 98.240% of par for a 5.7325% yield.

CDC Marchés and Société Générale were the lead managers.

The issues are recorded at EUR 2,469.9 million on the balance sheet, which is the amount of principal minus the net issue premium. The interest accrued and not yet due is recorded at EUR 24 million.

The equalization payment received with the issue swaps, and which are amortized over the term of the issues, appear as EUR 32.6 million in a liabilities accruals account, while the net issue costs are shown as EUR 2.6 million in an accruals account under assets.

#### V

### OTHER DEBT THAT DOES NOT BENEFIT FROM THE LEGAL "PRIVILÈGE" AS DEFINED UNDER ARTICLE 98 OF THE LAW OF JUNE 25, 1999

The only debt that does not benefit from the "Privilège" under the law is that resulting from the current account agreement signed by Dexia MA and Dexia CLF and traced in the account opened with Dexia CLF.

The funds made available to Dexia MA under this agreement, whose income is indexed to the Eonia, are intended to finance its assets pending issue of *obligations foncières* and the over-collateralization.

With respect to the commitment made by Dexia CLF to perform the obligations of this current account agreement, as long as Dexia MA carries out its business as a société de crédit foncier, Dexia MA's indebtedness to Dexia CLF is, in fact, subordinated to the preferential debt that benefit from the "Privilège" of the law.

During the last quarter of 1999, the maximum draw-down from this current account was EUR 3.4 billion and the minimum was EUR 646 million. At December 31, 1999, it appears on the liability side of the balance sheet for EUR 3,396.4 million plus interest accrued and not yet due of EUR 8.9 million.

## VI

## COMMITMENTS RECEIVED

The commitments received and recorded off-balance sheet are EUR 526 million of guarantees granted by local authorities on loans.

It should be noted that the EUR 526 million total of guarantees received is higher than the amount of Private sector loans 100% guaranteed by local authorities: Euro 231 millions (See III).

The difference comes from guarantees also granted by local authorities, but in this case to public entities mainly active in public housing.

## VII

## INTEREST-RATE HEDGES

Hedges against interest rate risk and, secondarily, against currency risk, are intended to shelter Dexia MA from the impact of interest-rate and currency fluctuations on its earnings owing to their effect on asset yields and the cost of debt benefiting from the "Privilège".

This hedging policy is conducted within the following guidelines:

The company's Executive Board has drafted a document entitled "General Principles and Rules Governing Dexia MA's Risk Management" to be used as a reference in this area.

The basic principle consists of matching assets and liabilities to monetary indices so that both sides of the balance sheet fluctuate in parallel with changes in the yield curve.

– Management directives are defined in meetings of Dexia CLF's asset-liability management committee, which acts on behalf of Dexia MA in coordination with the group.

– Dexia MA's Executive Board determines the risk limits in keeping with the above "Principles" and group directives.

In practice the overall interest rate risk was hedged as follows during 1999.

EUR 2.5 billion of obligations foncières and EUR 6.1 billion of customer loans were swapped against Euribor.

During the startup phase, the various asset and liability amortization structures were not yet offset by a sufficient number of issues. In addition, the relative high proportion of subordinated financing on the Eonia index did not allow for the desired level of matching by remaining on Euribor. A second series of swaps was therefore necessary. This time the company entered into EUR 8.2 billion of

short-term swaps against Eonia, thus hedging its portfolio to a high degree. As a result, all assets and liabilities, excluding equity capital, are aligned on the subordinated debt index which itself is not swapped.

The risk limits, i.e. the net present value of the maximum losses authorized in the event of an unfavorable 1% change in the yield curve, were defined as follows:

EUR 2.5 million on floating rates hedging

EUR 5 million on fixed-rate hedging (this limit is intended solely to absorb the technical risks residual that could be left after overall exposure hedges).

Pursuant to Regulation 99-10 of the CRBF, Article 14, and Regulations 88-02 Article 4 and 90-15 Article 2 b) and c) to which it refers, the swaps are either specific hedge swaps, or overall exposure hedge swaps intended exclusively to cover and manage the overall interest rate risk on assets, liabilities and off balance sheet items. Eitherway they concern loans on the assets side and preferential debt benefiting from the "Privilège". The non-preferential debt – the account opened with Dexia CLF – is not hedged since it is already on Eonia.

Master swap agreements (ISDA and AFB) signed with counterparties mention the "Privilège" that governs the relevant transactions.

The notional amount of swaps outstanding recorded off-balance sheet reflects this hedging technique.

## Long-term swaps:

Specific hedge swaps on obligations foncières, against Euribor ..... 2.5

Specific hedge swaps on customer loans, against Euribor ..... 4.2

Overall exposure hedge swaps on customer loans, fixed rate against Euribor ..... 1.9

## Short-term swaps

Overall exposure hedge swaps against Eonia ..... 8.2

forward swaps\* ..... 2.0  
(\* short-term contracts signed before 12/31/99 to take effect at a later date)

The long-gilt outstanding amount, classified by residual term, is as follows:

Swaps with residual term less than 1 year\* ..... 10.4

(\* including 2 with effective date after 12/31/99)

Swaps with residual term between 1 and 5 years ..... 1.4

Swaps with residual term greater than 5 years ..... 7.-

## VIII

## INCOME STATEMENT

The income statement is as follows:

(figures rounded off to thousands of euros)	
- Interest received on customer loans .....	44,392
(net of interest from micro-hedge swaps)	
Less:	
- Interest on obligations foncières .....	-16,299
(net of interest from specific hedge swaps)	
- Interest on the account opened with Dexia CLF	-15,390
- Interest received and paid	
on overall exposure hedge swaps (net) .....	-3,445
<b>NET BANKING INCOME .....</b>	<b>9,258</b>
Less:	
- Total administrative expenses: .....	-2,563
(of which 1,830 in remuneration from Dexia CLF contract).	
<b>OPERATING INCOME: .....</b>	<b>6,695</b>
Less:	
- Allocation to regulatory reserve	
for medium and long-term loans .....	-335
<b>PRE-TAX EARNINGS: .....</b>	<b>6,360</b>
Corporate income tax .....	-2,544
<b>NET INCOME .....</b>	<b>3,816</b>

## IX

PROPOSED APPROPRIATION  
OF NET INCOME

No dividend has been distributed since the company was formed.

	EUR
Net income for the year totaled .....	3,816,476.88
Retained earnings deficit .....	-1,838.54
Income available for distribution .....	3,814,638.34

After an allocation to the legal reserve of EUR 190,731.92, the Ordinary Shareholders' Meeting will be asked to approve the distribution of EUR 3,600,000 dividend or EUR 1.20 per share.

The EUR 23,906.42 balance will be assigned to retained earnings.

## X

## PROSPECTS FOR THE YEAR 2000

Outstanding customer loans of Dexia MA should be approximately EUR 15 billion at the end of 2000.

Additional loans in 2000 will either stem from new lending to the French public sector or, for the most part, from Dexia CLF based on its own refinancing needs related to its debt amortization.

It is also planned to proceed with a test issue to refinance a European entity of the Dexia group to the extent that market conditions permit.

The volume of issues projected for the year 2000 is Euros 10.5 billion.

Since the beginning of 2000, EUR 1.691 billion of new issues were floated by mid-February, which included:

- A jumbo 3-year issue of EUR 1.250 billion yielding 4.867% split between CDC Marchés, Société Générale, ABN AMRO, and Commerzbank, at EUR 300 million each, and EUR 50 million for Dexia Capital Market,

- A structured EUR 30 million 15-year issue with J.P. Morgan

- A 500 million Swiss franc (EUR 311 million) 10-year issue with Crédit Suisse First yielding 3.914%

- A EUR 100 million issue maturing in 5 years, callable in 2 years, with DG Bank yielding 5.125% to two years out and 6% from three to five years.

It should be noted that our issues were successfully subscribed despite the general increase in rates which has dampened investor demand, notably on the medium or long-term securities, under the terms we wish to obtain.

This is an expression of the market interest in this new bond instrument owing to its safety which stems from its special legal status and our asset quality.

Once on the market, our bonds are traded at levels comparable to those of the Pfandbriefe.

In addition, we are preparing a program of Euro Medium Term Notes, under French law, which should allow us to round out the Jumbo issues with a good volume of smaller issues. These are most often structured and offer more favorable terms.

In light of the above, the amount of obligations foncières outstanding at year end should reach EUR 13 billion.

# FINANCIAL STATEMENTS

## BALANCE SHEET – ASSETS at December 31, 1999

In thousands of euros	Notes	31/12/98	1/10/99	31/12/99
I – Cash, central banks and postal checking accounts		38	36	36
II – Government securities eligible for central bank refinancing				
III – Interbank loans and advances				
IV – Customer loans	4.1		3 520 017	6 258 785
A. Loans			3 463 132	6 122 130
B. Accrued interest			56 885	136 655
V – Bonds and other fixed-income securities				
VI – Equities and other variable-income securities				
VII – Long-term investments				
VIII – Intangible assets				
IX – Property and equipment				
X – Unpaid capital				
XI – Treasury stock				
XII – Other assets				
XIII – Accruals and other assets	4.2		34 195	180 690
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>38</b>	<b>3 554 248</b>	<b>6 439 511</b>

## LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY at December 31, 1999

In thousands of euros	Notes	12/31/98	10/1/99	12/31/99
I – Interbank loans and deposits	5.1		3 177 081	3 405 251
II – Customer deposits	5.2			2 494 001
A. Savings accounts				2 469 974
B. Other deposits				24 026
III – Other liabilities	5.3			2 544
IV – Accruals and other liabilities	5.4	2	77 169	233 566
V – Reserves				335
A. Reserves for contingencies and charges				
B. Provisions for deferred taxes				
VI – General banking risks reserve				
VII – Subordinated debt				
VIII – Capital stock		38	300 000	300 000
IX – Additional paid-in capital				
X – Retained earnings			-2	-2
XI – Net income for the year		-2	0	3 816
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>38</b>	<b>3 554 248</b>	<b>6 439 511</b>

The company, set up in December of 1998, was approved by the CECEI as a loan institution on July 23, 1999, as set forth in law of June 25, 1999 on savings and financial security. Prior to October 1999, it engaged in no business. It therefore has no financial statements for the previous fiscal years and since the activity of this structure did not exist prior to October 1, 1999, it cannot provide a pro forma history.

**OFF-BALANCE SHEET ITEMS at 31 Decembre 1999**

In thousands of euros	Notes	12/31/98	10/1/99	12/31/99
I – Possible liabilities				
II – Financing commitments				
III – Assets entrusted to the group				
IV – Uncalled amounts of share capital				
V – Commitments received	6.1		380 832	526 214
VI – Foreign currency transactions				
VII – Financial futures	6.2		2 573 270	18 842 915

The company, set up in December of 1998, was approved by the CECEI as a loan institution on July 23, 1999, as set forth in law of June 25, 1999 on savings and financial security. Prior to October 1999, it engaged in no business. It therefore has no financial statements for the previous fiscal years and since the activity of this structure did not exist prior to October 1, 1999, it cannot provide a pro forma history.

## INCOME STATEMENT AT 31 DECEMBRE 1999

In thousands of euros	Notes	12/31/98	10/1/99	12/31/99
I – Interest income				44 392
A. Interest income on interbank transactions				
B. Interest income on customer transactions				44 392
II – Interest expense				-31 689
A. Interest expense on interbank transactions				-15 390
B. Interest expense on customer transactions				-16 299
III – Income from variable-income securities				0
A. Equities and other variable-income securities				0
B. Long-term investments				0
IV – Commission income				0
V – Commission expense				0
VI – Income from financial transactions				-3 445
VII – Other banking income				0
VIII – Other banking expense				0
<b>NET BANKING INCOME</b>				<b>9 258</b>
IX – General operating expense		-2		-2 563
A. Staff costs				
1. Payroll expense				
2. Social security costs				
B. Other general operating expense		-2		-2 563
1. Taxes other than in income				
2. Other general operating expense				
C. Network commissions				
X – Depreciation and amortization				
<b>OPERATING INCOME BEFORE ALLOWANCES</b>		<b>-2</b>		<b>6 695</b>
XI – Net losses and allowances for loan losses and off-balance sheet items				-335
XII – Net gains and recoveries of allowances on long-term investments				
XIII – Net allocation to general banking risks reserve				
<b>OPERATING INCOME AFTER ALLOWANCES</b>		<b>-2</b>		<b>6 360</b>
XIV – Non-recurring income				
XV – Non-recurring expense				
XVI – Corporate income tax				-2 544
A. Current taxes				-2 544
B. Deferred taxes				
<b>NET INCOME (FISCAL YEAR)</b>		<b>-2</b>		<b>3 816</b>

The company, set up in December of 1998, was approved by the CECEI as a loan institution on July 23, 1999, as set forth in law of June 25, 1999 on savings and financial security. Prior to October 1999, it engaged in no business. It therefore has no financial statements for the previous fiscal years and since the activity of this structure did not exist prior to October 1, 1999, it cannot provide a pro forma history.

## I

**CHARACTERISTICS OF THE COMPANY:**

On July 23, 1999, Dexia Municipal Agency was licensed as a société de crédit foncier by the Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissements [French banking authority]

Sociétés de crédit foncier are governed by Law 99-532 of June 25, 1999, on savings and financial security, and Decrees 99-655 of July 29, 1999, and 99-710 of August 3, 1999, which define the notion of obligations foncières under French law.

According to Article 93 of Law 99-532, sociétés de crédit foncier have an exclusive purpose:

- Granting or acquiring guaranteed loans, loans to public entities and securities
- Issuing obligations foncières or any other resources benefiting from the Privilège defined in Article 98 of said law, to finance these categories of loans or securities.

Dexia Credit Local de France holds 99,99% of the capital stock of Dexia Municipal Agency.

In addition to the obligations defined by Article 52 of Law 84-46 of January 26, 1984, Dexia Crédit Local de France signed a declaration of support stipulating that it will ensure that Dexia Municipal Agency develops its activity in compliance with the conditions of Law 99-532 of June 25, 1999, and has access to the financial resources it needs to meet its obligations.

Pursuant to Article 99 of Law 99-532, a contract was signed by and between Dexia Municipal Agency and Dexia Crédit Local de France. This contract defines the missions ensured by Dexia Crédit Local de France on behalf of Dexia Municipal Agency, from the origination of loans to the publication of the company's financial statements.

For the needs of its activity, particularly to pre-finance assets prior to bond issuance, Dexia Municipal Agency opened an account with Dexia Crédit Local de France which conditions are defined in the current account agreement signed by and between the two companies (Cf. Infra 5.1).

## II

**MAJOR EVENTS DURING THE YEAR:**

CLF Développement, created on December 17, 1998, and a shell company since its creation, changed its company name to Dexia Municipal Agency, amended its by-laws and increased its capital to 300,000,000 EUR at the Ordinary and extraordinary General Meeting of Stockholders of August 31, 1999.

Pursuant to Article 93 of Law 99-532 of June 25, 1999, Dexia Municipal Agency acquired loans from Dexia Crédit Local de France, in the amount of 3.4 billion EUR and 2.7 billion EUR, respectively, on October 1, 1999, and December 1, 1999. These loans are granted to public entities or fully guaranteed by such entities.

The loans were transferred at market value. The rules for determining this value are set in the loan transfer agreement between Dexia Municipal Agency and Dexia Crédit Local de France.

To ensure financing for its activities, Dexia Municipal Agency launched, on October 13, 1999, two bond issues, benefiting from the Privilège defined in Article 98 of Law 99-532 of June 25, 1999, in the amount of 1.25 billion EUR each. These issues are redeemable at the end of the term, which is 5.5 years for the bonds issued at a rate of 5%, and 10.5 years for the bonds issued at a rate of 5.50%.

## III

**SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES****Valuation Methods**

The financial statements have been prepared in accordance with French generally-accepted accounting principles, with the following assumptions:

- going concern principle,
- segregation of accounting periods
- consistency of method
- prudence.

The accounts follow the framework of Directive No. 86/635/EEC of the Council of European Communities and Regulation No. 91-02 of the Banking Regulation Committee (CRB).

**Customer loans**

Unused loan commitments are reflected as off-balance sheet items. Signed contracts are shown in the off-Balance Sheet commitments at the unpaid portion.

Interest on loans is accounted for in bank operating income on an accrual basis

If unpaid installments were noted, the accounting methods applicable to loans would be identical to those described above.

Commissions income is recorded in the statement of income on a cash basis.



As at Dexia Crédit Local de France, penalties received from customers for early repayment of loans are amortized, for both accounting and tax purposes, over the residual loan terms, on the basis of the outstanding interest

This also applies to premiums and discounts recorded on loans purchased.

The repayment indemnities as well as the premiums and discounts are recorded, on the Balance Sheet in the accrual accounts.

If allowances were to be allocated to meet possible risks of non-recovery, the customer loans would be stated on the Balance Sheet net of these allowances.

### Securities Transactions

As of December 31, 1999, Dexia Municipal Agency does not hold any securities.

However, it has the right to do so under the terms of Article 94 of Law 99-532 of June 25, 1999, and of Article 7 of Decree No. 99-710 of August 3, 1999. These securities may not represent more than 20% of the company's assets.

### Debt Securities

This item includes obligations foncières or other securities benefiting from the "Privilège" defined in Article 98 of Law 99-532 of June 25, 1999.

Dexia Municipal Agency issues bonds benefiting from the "Privilège" defined in Article 98 of Law 99-532 of June 25, 1999, to finance its activity.

In accordance with Article 96 of Law 99-532 of June 25, 1999, and Article 6 of CRBF Regulation 99-10 of July 27, 1999, total assets must always exceed liabilities benefiting from the "Privilège" mentioned in Article 98 of same law.

Bonds are recorded at face value.

Redemption and issuance premiums are amortized on a straight line basis over the term of the bonds, prorata temporis. They appear, on the balance sheet, under the same headings as the related debts outstanding amounts.

Amortization of these premiums is recorded on the Income Statement under Interest Expense on Bonds and other Fixed-Income Securities. If bonds are issued above par, amortization of the issuance premium is deducted from interest expense on bonds.

The bonds accrued interest is computed at contractual rates and recorded under bank operating expense

Bonds issuance costs and commissions are deferred and amortized on a straight line basis over the life of the related bond. Bonds denominated in foreign currencies are accounted for in the same way as foreign currency transactions.

### Derivatives

Dexia Municipal Agency uses derivatives, as hedges against interest rates and currency risks to which it is exposed in its activity

Depending on their underlying purpose these transactions are assigned to the specific -hedges or hedges of overall exposures portfolios, as defined by CRB Regulation No. 90-15 and No. 92-04. They are valued and accounted for according to the principles governing each type of portfolio in those regulations.

In accordance with Article 95 of Law 99-532 of June 25, 1999, these transactions benefit from the privilege defined in Article 98 of the same law, provided their purpose is hedging the assets or the debts benefiting from the "Privilège".

The law stipulates that transactions hedging resources which do not benefit from this "Privilège", do not, themselves, benefit from that "Privilège".

For Dexia Municipal Agency, the only financing not benefiting from the "Privilège" is the account opened with Dexia Crédit Local de France, which bears interest at EONIA. This financing is not hedged.

The notional amount of these hedging instruments is recorded as an off Balance Sheet commitment over the life of the contract, that is, from the date of signature of the contract (including forward contracts) up to its maturity. The amount of the commitment is adjusted to reflect any changes in notional amounts, so as to show at all times the maximum current or future commitment.

### Specific hedges

The transactions listed under specific hedges are intended to cover interest rate risks on an item or set of homogeneous items, identified from the origin.

Belonging to that category are swaps hedging primary issues of bonds as well as customer assets.

Gains and losses from these transactions are recorded in the Income statement on a symmetrical basis with the gain or loss on the hedged item or set of homogeneous items. This principle applies accordingly to equalization payments made or received when the hedging instrument is transferred.

### Instruments used as hedges of overall interest rate exposure

This category includes transactions intended to hedge and manage the company's overall exposure to interest rate risk on assets, liabilities and off-Balance Sheet items, other

than specific hedges. They were authorized by a specific decision of the Board of Directors of Dexia Municipal Agency on December 1, 1999, in accordance with Article 14 of CRBF Regulation No. 99-10.

These transactions have the effect of reducing the company's overall exposure to interest rate risk on its business transactions.

Gains and losses related to these transactions are recorded on an accrual basis in the Income Statement, under "Results from Financial Transactions." The contra entry is recorded in an accruals account up to the date of collection or payment of the funds. Equalization payments on unwound positions are deferred and recognized over the remaining life of the canceled contracts.

### Foreign Currency Transactions

In application of CRB Regulation No. 89-01 amended by Regulation No. 90-01 of February 23, 1990, Dexia Municipal Agency records foreign currency transactions in accounts opened and denominated in each of the currencies used.

Specific foreign exchange position accounts and foreign exchange position equivalent accounts are opened in each currency.

At each closing, the differences between, on the one hand, the amounts resulting from valuation of the position accounts at market rates as of the closing date, and, on the other hand the amounts accounted for in the foreign exchange accounts, are recorded on the Income Statement.

### Currency instruments

To hedge systematically its currency risk, Dexia Municipal Agency enters into currency swaps and forward purchases and sales of foreign currencies. Currency swaps are initiated to match refinancing currencies with the currencies of the assets financed. Forward foreign exchange transactions are set up to offset or reduce the impact of potential exchange rate fluctuations on specific items or set of homogeneous items.

Results of foreign exchange hedging transactions are accounted for by recording the difference between the forward and the spot rate - the contango or backwardation - in the statement of income on an accrual basis.

### Non-recurring Income and Expenses

Non-recurring income and expenses result from events or transactions that do not relate to the ordinary business operations or routine management of the asset and liabilities of the company.

Furthermore, the income or expenses involved do not depend on decisions taken within the framework of the usual management of the company's activities or assets, but result from external events of a completely unusual nature. Only items of this nature which have a significant impact on the period's net income are recorded as non-recurring under income and expenses.

### Tax Consolidation

Dexia Municipal Agency uses the tax integration system.

Dexia Crédit Local de France, as the parent company, pays in full the total tax due by the companies in the tax group, including the precompte equalization tax and the minimum corporate income tax payment. Dexia Municipal Agency records in its accounts the amount of tax for which it would be liable if it was not member of the tax group.

## IV

### NOTES ON BALANCE SHEET ASSETS

(in millions of EUR)

#### 4.1 – Customers loans:

The following items are included:

	Amount as of 31/12/99
Amounts outstanding on loans acquired from Dexia Crédit Local de France .....	6,122.1
Accrued interest on these loans .....	136.7
<b>TOTAL .....</b>	<b>6,258.8</b>

Analysis by residual maturity excluding Accrued Interest:

	Amount as of 31/12/99
Residual Term	
Customers loans .....	6,122.1
Less than 1 Year .....	441.4
1 to 5 Years.....	2,015.9
5 to 10 Years.....	2,075.6
More than 10 Years.....	1,589.2

#### 4.2 – Accruals and other assets:

The following items are included:

	Amount as of 31/12/99
Deferred charges on bond issues .....	2.6
Deferred premiums on acquisition of loans from Dexia Crédit Local de France.....	83.6
Accrued income on hedging Transactions.....	94.2
Other deferred charges .....	0.3
<b>TOTAL .....</b>	<b>180.7</b>

V

**NOTES ON BALANCE SHEET LIABILITIES**

(in millions of EUR)

**5.1 – Interbank loan and deposits:**

The following items are included:

	Amount as of 31/12/99
Balance of the account opened with Dexia Crédit Local de France .....	3,396.4
Accrued Interest on this Account .....	8.9
<b>TOTAL .....</b>	<b>3,405.3</b>

This account is intended to finance Dexia Municipal Agency's needs linked to its activity, particularly to financing of loans prior to an issuance.

The account will exist between Dexia Crédit Local de France and Dexia Municipal Agency as long as Dexia Municipal Agency is licensed as a *société de Crédit Foncier* and conducts transactions to acquire or grant loans to public entities.

This resource does not benefit from the «*privilege*» defined in Article 98 of Law 99-532 of June 25, 1999.

**5.2 -Debts securities:**

The following items are included:

	Amount as of 31/12/99
Obligations foncières.....	2,500.0
Net issue premiums on obligations foncières .....	- 30.0
Accrued interest.....	24.0
<b>TOTAL.....</b>	<b>2,494.0</b>

Analysis by maturity, excluding accrued interest

	Amount as of 31/12/99
Residual Term	
Obligations foncières .....	2,500.0
Less than 1 Year	
1 to 5 Years	
More than 5 Years .....	2,500.0

**Information Related to Each obligation**

<b>RGA Code 49742</b>	
Foreign Currencies EUR	
Amount in Millions.....	1,250.0
Maturity Dates or Term Arrangements.....	26/04/2005
Repayment Conditions .....	5.00%

<b>RGA Code 49743</b>	
Foreign Currencies EUR	
Amount in Millions.....	1,250.0
Maturity Dates or Term Arrangements.....	26/04/2010
Repayment Conditions .....	5.50%

**5.3 – Other Liabilities:**

	Amount as of 31/12/99
The corporate tax owed for the 1999 year is included in this item.....	2.5

**5.4 -Accruals and Other liabilities:**

The following items are included:

	Amount as of 12/31/99
Deferred income on hedging transactions .....	32.6
Discounts recorded on acquisition of loans from Dexia Crédit Local de France .....	56.8
Deferred charges on hedging transactions .....	142.2
Other accrued expenses .....	2.0
<b>TOTAL.....</b>	<b>233.6</b>

**5.5 – Regulated Provisions:**

	Amount as of 31/12/99
The provision for medium and long loans is included in this item .....	0.3

**5.6 - Equity:**

The following items are included:

	Amount as of 12/31/99
Capital stock .....	300.0
Net Income .....	3.8
<b>TOTAL.....</b>	<b>303.8</b>

## VI

## NOTES ON OFF-BALANCE SHEET COMMITMENTS

(in millions of EUR)

## 6.1 – Commitments Received:

	Amount as of 31/12/99
The guarantees received from local authorities on loans acquired from Dexia Crédit Local de France are included in this item .....	526.2

## 6.2 – Commitments on Financial Futures:

Commitments related to interest rate-based financial futures are accounted for on the basis off the face value of the contracts, in accordance with rules no 88-02 and no 90-15 of the *Comité de la Réglementation Bancaire*.

	Amount as of 12/31/99
Interest rate swaps are included in this item .....	18,842.9

## Analysis by maturity

	Amount as of 12/31/99
Residual Term	
Interest rate swaps .....	18,842.9
Less than 1 Year .....	(1) 10,411.4
1 to 5 years.....	1,404.9
More than 5 Years.....	7,026.6
(1) with deferred starts: 2 005.4	

part of the above-mentioned law.

As required under banking industry regulations, the following ratios were established on a consolidated basis by

Dexia Crédit Local de France, which holds 99,99% of its capital:

- Capital Adequacy Ratio
- Large Exposures Management

The liquidity and the shareholders equity and the long-term funds ratios come from the financial statements of Dexia Municipal Agency.

During the financial year 1999, Dexia Municipal Agency gave monthly a liquidity ratio higher than 100%;it is equal to 1430% on December 31, 1999.

The shareholders equity and the long term funds ratio is equal to 76%.

In accordance with the article 96 of the law 99-532 of June 25,1999 and the article 6 of the rule 99-10 of CRBF of July 27,1999;

the asset amount of Dexia Municipal Agency should always exceed the liabilities benefiting from the privilege mention in accordance with the article 98 of this above-mentioned law.

The coverage ratio is 238% on December 31, 1999.

## ADDITIONAL INFORMATION

Dexia Municipal Agency was licensed as a Société de Crédit Foncier by the *Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissements* on July 23, 1999.

It is therefore subject to the regulations of the credit and investment companies.

Moreover, the *Sociétés de Crédit Foncier* are established in compliance with Title IV of law 99-532 of June 25, 1999, related to savings and financial security and with Decree 99-655 of July 29,1999,used to enforce the Articles 93 and 105 of the above-mentioned law and with Decree 99-710 of August 3, 1999, used to enforce Title IV of the second

**1 – Income Statement for Past Five Years (in thousands of EUR)**

In thousands of EUR	1998	1999
<b>Financial position</b>		
Capital	38	300,000
Number of shares	2,500	3,000,000
<b>Result of operations</b>		
Revenues	NS	44,392
Income before tax, depreciation, amortization and allowances net of recoveries	-2	6,695
Corporate income tax	NS	2,543
Net income	-2	3,816
Total dividends (1)	NS	3,600
<b>Per share data</b>		
Revenues	NS	14.80
Income before tax, depreciation, amortization and allowances net of recoveries	NS	2.23
Corporate income tax	NS	0.85
Net income	NS	1.27
Total dividends	NS	1.20

(1) Intended Distribution  
N.S.: Not Significant

**2 – Sources and applications of funds (in millions of EUR)**

	1999
<b>1 – SELF-FINANCING</b>	
Changes in shareholders' equity (A1) .....	300
Net income (A2) .....	4
Amortization and depreciation expense .....	
Allocations to allowances .....	0
Recoveries of allowances .....	
Total amortization, depreciation and allowances (B) .....	0
Cash flow (C).....	304
(A1) + (A2) + (B)	
Total dividend (D)	
Net financing (E) = (C) - (D).....	304
<b>2 – INVESTMENTS</b>	
Change in intangible assets and property and equipment, at cost (F)	
Internally generated financing (G) = (E) - (F) .....	304
<b>3 – EXTERNAL SOURCES OF FUNDS</b>	
Change in Subordinate Debt	
Change in debt securities .....	2,494
Change in deposits (foreign currencies and francs)	
Change in accruals and other liabilities .....	234
Change in other liabilities .....	3
Change in borrowings	
Change in customer deposits	
Change in external sources of funds (H).....	2,731
Total sources of funds (I) = (G) + (H).....	3,035
<b>4 – USES OF FUNDS</b>	
Change in customer loans .....	6,259
Change in interbank loans and money market securities	
Change in accruals and other assets .....	181
Change in other assets	
Change in investments and subsidiaries and affiliates, at cost	
Change in marketable securities and investment securities, at cost	
Change in issue and call premiums (assets and liabilities netted off)	
Total uses of funds (J).....	6,440
Net sources (uses) of funds (K)= (I) - (J).....	-3,405
<b>5 – CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>	
Change in current accounts (a).....	-3,405
Change in central bank, treasury deposits	
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS = (K)</b> .....	<b>-3,405</b>

(a) This amount corresponds to the account opened with Dexia Crédit Local de France; its permanent operating conditions are described in Paragraph 5.0.

**3 – Coverage ratio:**

In accordance with the article 96 of the law 99-532 of June 25,1999 and the article 6 of the rule 99-10 of CRBF of July 27,1999 ; the asset amount of Dexia Municipal Agency should always exceed the liabilities benefiting from the privilege mention in accordance with the article 98 of this above-mentioned law.

**Assets Covering Privileged Sources of Funds**

	31/12/1999
	Millions of Euros
Loans to Public Entities .....	6,122.10
Receivables related to these Loans.....	136.0
Accruals .....	94.0
Total Assets .....	6,353.00

**Sources of Funds Benefiting from the Privilege**

Defined in Article 98 of Law No. 99-532 of June 25, 1999

	31/12/1999
	Millions of Euros
" Obligations foncières" .....	2,500.00
Liabilities related to these Securities.....	24.00
Amounts owed under the Contract Provided for in Article 99 of Law N° 99-532 of June 25, 1999 .....	1.80
Amounts owed for financial futures benefiting from the privilege defined in Article 98 of Law N° 99-532 of June 25, 1999 .....	142.20
Total Liabilities.....	2,667.90
COVERAGE RATIO .....	238,13%

# SHAREHOLDERS' MEETING

## STATUTORY AUDITORS' REPORT

### FINANCIAL STATEMENTS - YEAR ENDED 31 DECEMBER 1999

(translated from French into English)

In compliance with the assignment entrusted to us by your shareholder's annual general meeting, we hereby report to you, for the year ended December 31, 1999, on:

- the audit of the accompanying financial statements of Dexia Municipal Agency drawn up in Euros,
- the specific verifications and information required by law.

These financial statements have been approved by the Management Board. Our role is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

#### I

#### OPINION ON THE FINANCIAL STATEMENTS

We conducted our audit in accordance with the professional standards applied in France. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of any material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statements presentation. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the company's financial position and its assets and liabilities as of December 31, 1999, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in France.

#### II

#### SPECIFIC VERIFICATIONS AND INFORMATION

We also performed the specific verifications required by law in accordance with the professional standards applied in France.

We have no comment as to the fair presentation and the conformity with the financial statements of the information given in the management report of by the Management Board, and in the documents addressed to the shareholders with respect to the financial position and the financial statements.

Paris, March 24, 2000

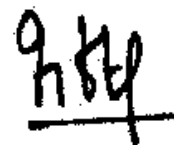
Statutory Auditors

CADERAS MARTIN



Daniel Butelot

MAZARS & GUERARD



Guillaume Potel



**DEXIA MUNICIPAL AGENCY  
ANNUAL SHAREHOLDERS' MEETING, MAY 3, 2000**

**REPORT OF THE EXECUTIVE BOARD ON THE PROPOSED RESOLUTIONS**

As is customary at Annual Shareholders' Meetings, the Executive Board invites shareholders to approve the following resolutions:

The first resolution concerns the approval of the financial statements.

Shareholders will then be invited to approve the Auditors' special report on agreements involving directors governed by Article 143 of the Companies Act of July 24, 1966 (2nd resolution).

As a direct consequence of adopting the first two resolutions, the Meeting will give discharge to the members of the management bodies for the performance of their duties during 1999 (3rd resolution).

The Meeting will then decide on the appropriation of net income, including the amount of the dividend (4th resolution). Shareholders will also be invited to elect a new member of the Supervisory Board (5th resolution).

The Meeting will then give full powers to the bearer of a copy or extract of the minutes of the meeting to carry out all legal formalities (6th resolution)

These resolutions were presented to the Supervisory Board on March 3, 2000. The Supervisory Board stated that it would adopt them without qualification.

**PROPOSED RESOLUTIONS**

**FIRST RESOLUTION: APPROVAL OF THE FINANCIAL STATEMENTS**

The Annual Shareholders' Meeting, having heard the Executive Board's Report, the Auditors' Report and the comments of the Supervisory Board, approves the financial statements for the year ended December 31, 1999, as presented, showing net income of EUR 3,816,476.88.

**SECOND RESOLUTION: APPROVAL OF AGREEMENTS INVOLVING DIRECTORS**

Having heard the Auditors' Special Report on agreements governed by Article 143 of the Companies Act of July 24, 1966, the Annual Shareholders' Meeting approves the agreements referred to in this report, in accordance with the provisions of Article 145 of said Act.

**THIRD RESOLUTION: DISCHARGE OF MEMBERS OF THE MANAGEMENT BODIES**

By virtue of the adoption of the first two resolutions, the Annual Shareholders' Meeting gives full discharge to the directors and management for the performance of their functions during the year ended December 31, 1999.

**FOURTH RESOLUTION: APPROPRIATION OF NET INCOME**

The Annual Shareholders' Meeting resolves to appropriate net income for the year as follows:

Net income for the year .....	3,816,476.88
Loss carry-overs .....	- 1,838.54
Income available for distribution .....	3,814,638.34
Appropriations to the legal reserve .....	190,731.92
Dividend payment .....	3,600,000.00
Retained earnings.....	23,906.42

There is a dividend of 1.20 euros corresponding to each share plus a tax credit [avoir fiscal].

No dividend was paid for 1998.

The dividend will be paid out on May 4, 2000.

**FIFTH RESOLUTION: ELECTION OF A MEMBER OF THE SUPERVISORY BOARD**

The Annual Shareholders' Meeting elects the Crediop Company as member of the Supervisory Board, for a term of six years expiring at the Annual Shareholders' Meeting to be called to approve the 2005 financial statements.

**SIXTH RESOLUTION: POWERS TO CARRY OUT FORMALITIES**

The Annual Shareholders' Meeting gives full powers to the bearer of a copy or extract of the minutes of the Meeting to perform all legal filing and publication formalities

**REPORT BY THE SUPERVISORY BOARD  
TO THE ANNUAL GENERAL MEETING OF MAY 3, 2000**

Gentlemen,

In accordance with the provisions of Article 128 of the Act of July 24, 1996 on business corporations, we hereby present to you our comments on the management report by the Executive Board and on the financial statements for the year ended December 31, 1999.

The Supervisory Board must first thank the Executive Board for the actions undertaken and the results obtained during the year ended December 31, 1999.

Pursuant to the aforementioned Article 128, we have no comment to make on either the Executive Board's management report or the financial statements for the year just ended.

THE SUPERVISORY BOARD

# ADDITIONAL INFORMATION

## BONDS

### Bonds Issued

#### Obligations foncières

1,250,000,000 euros      Maturing: April 26, 2005

1,250,000,000 euros      Maturing: April 26, 2005

These issues are listed on the Paris, Luxembourg and Frankfurt Exchanges.

## LEGAL AND ADMINISTRATIVE INFORMATION



### INFORMATION ON THE COMPANY

#### Corporate Name

The name Dexia Municipal Agency was adopted at the extraordinary meeting of the Shareholders on August 31, 1999.

#### Registered office

Tour Cristal, 7-11 quai André Citroën, 75015 Paris

#### Legal structure

*Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance*  
Joint-stock corporation with an Executive Board and a Supervisory Board.

#### Approval by the CECEI

The company is approved by the *Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement* (CECEI), the French banking authority, at its July 23, 1999 meeting as a finance company/"société de crédit foncier". The approval went into effect on October 1, 1999.

#### Applicable Legislation

A corporation under the provisions of the Law of July 24, 1966 on commercial corporations, the Law of January 24, 1984 on the business and the control of credit establishments and the Law of June 25, 1999 on savings and financial security.

#### Incorporation Date

The company was created on December 29, 1994 for a duration of ninety nine years.

#### Corporate Purpose

As provided in its by-laws, Dexia Municipal Agency's exclusive purpose is:

- to grant or acquire loans to States, local authorities

(*collectivités locales*) or their groupings, or to public entities (*établissements publics*), located within the European Economic Area, or wholly guaranteed by one or more States, local authorities or their groupings ;

- to hold shares of debt mutual funds (parts de fonds communs de créances) governed by French law n°88-1201 dated December 23, 1988 and shares or debt securities issued by similar entities registered under the law of a State belonging to the European Economic Area, provided that at least 90% of the assets of such funds or entities are made up of debt receivables of the same nature as the loans mentioned above ;

- to hold replacement assets (valeurs de remplacement) as described in French Decree n°99-710 dated August 3, 1999, i.e. assets which may be assigned to the European system of central banks and debt receivables on credit institutions with a maturity of less than one year; and

- to finance the loans mentioned hereabove, to issue bonds called "obligations foncières", benefiting from the "Privilège" defined by the Law, and to raise other funds, under issue or subscription contract referring to the "Privilège".

Dexia Municipal Agency may also fund the above mentioned business by issuing bonds or other resources not benefiting from the privilege defined in article 98 of the Law.

Dexia Municipal Agency may assign, in accordance with French law n°81-1 of January 2, 1981 "facilitant le crédit aux entreprises", all receivables owned by it.

#### Trade and Companies Register,

#### APE business identifier Code

Dexia Municipal Agency is registered as a business and as a corporation under the number: 421 318 064 PARIS.

Its APE code is: 652C.

#### Place where the Company' Legal Documents

#### May Be Consulted

The legal documents on Dexia Municipal Agency may be consulted at the company's registered office: Tour Cristal, 7 – 11, quai André Citroën, 75901, Paris Cedex 15.

#### Fiscal Year

The fiscal year begins on January 1 and finishes on December 31 of each year.

#### Exceptional events

There is no extraordinary fact or dispute that could substantially affect the equity, financial outlook or consoli-

dated results of the group constituted by the company and its subsidiaries.

### **Appropriation of income in accordance with article 38 of the By-laws**

The dividends that can be paid out is comprised of the net profit for the fiscal year, minus previous losses and withholdings set forth in previous paragraphs, plus carry forward of profits.

From the available surplus, the general meeting of shareholders, on a proposal by the directoire, has the right to withhold any and all amounts it judges necessary for carrying forward to the next fiscal year.

There are no priority shares or dividends.

### **General Shareholders' Meeting**

– Summoning (article 28 of the by-laws):

General meetings are called according to the terms set forth by law. They are held at the company's registered office or any other location mentioned in the notification.

Any shareholder has the right to obtain the necessary documents that allow him/her to vote based on information and knowledge of the facts of management and control of the Company.

The nature of these documents and the terms of their availability and dispatch are determined by law and the regulations.

### **Right to attend to General Shareholders' Meetings (Article 29 of the By-laws)**

Any shareholder has the right to attend meetings by showing a form of identification on the condition that his/her shares are paid up as required and registered in his/her name five days at least before the meeting.

Shareholders may be represented by an other shareholder.

Powers of attorney for so doing may be delivered to the company headquarters five days at least before the meeting.

### **Voting rights (Article 32 of the By-laws)**

The voting rights arising from the shares are proportional to the share of capital they represent. Each share carries one vote.

Every member of the general meeting has as many votes as he/she owns or represents both in his/her personal name and in the name of the person he/she is representing.

II

## **GENERAL INFORMATION ABOUT THE COMPANY'S CAPITAL AND SHARES**

### **Capital**

The share capital is presently set as EUR 500,000,000 divided into 5,000,000 face-value shares without a stated face-value.

### **Authorization to increase capital**

To date, there is no authorization from an extraordinary shareholders' meeting to increase capital for the benefit of the directoire. No other securities granting rights to shares in the capital of Dexia Municipal Agency are outstanding.

### **Changes in ownership structure over the last five years**

At the shareholders joint general meeting on August 31, 1999, the CLF Développement company approved a change in the By-laws (approval of the method of management with an Executive Board and a Supervisory Board and the change of name to Dexia Municipal Agency) and increased the capital to EUR 500,000,000.

	1998	1999
Dexia Crédit Local de France	99%	99.9%
French and/or Belgian private citizens	0.02%	0.02%

At the general meeting of the shareholders of August 31, 1997, the number of voting rights were: 2 500

### **Financial Support**

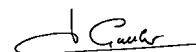
On September 16, 1999, the Crédit Local de France-Dexia, since renamed Dexia Crédit Local de France, formally adopted a "financial support" to its subsidiary Dexia Municipal Agency.

#### **Financial Support (translation)**

*September 16, 1999*

*Within the scope of its refinancing policies, Crédit Local de France - Dexia has set up a société de crédit foncier governed by the provisions of Title IV of French law n°99-532 of June 25, 1999, and named Dexia Municipal Agency.*

*Crédit Local de France - Dexia will hold over 95% of the share capital of Dexia Municipal Agency on a long term basis. Crédit Local de France - Dexia will ensure that Dexia Municipal Agency develops its business in compliance with the requirements imposed by the above referred law, and benefits from the financial means necessary to meets its obligations.*



JACQUES GUERBER  
Vice President, General Manager

## III

**STRUCTURE OF THE EXECUTIVE BOARD  
AND SUPERVISORY BOARD OF  
DEXIA MUNICIPAL AGENCY  
(AUGUST 1999)**

**EXECUTIVE BOARD**

The members of the Executive Board were named for a term of 6 years by the Supervisory Board meeting on August 31, 1999.

**Chairman of the Executive Board**

JACQUES BELLUT

**Members of the Executive Board,  
Managing Directors**

JEAN-LUC PETITPONT

JEAN-CLAUDE SYNAVE

**SUPERVISORY BOARD**

The members of the Supervisory Board were named by the Shareholders' Meeting of August 31, 1999 for a term of 6 years.

**Chairman of the Supervisory Board**

JACQUES GUERBER

End of Term: Shareholders' meeting to approve the  
financial statements of the fiscal year 2004

*Chairman of the Executive Board*

*of Dexia Crédit Local de France*

*Chairman of IFAX*

*Chairman of Dexia CLF Banque*

*Director of Crédit du Nord*

*Director of Compagnie pour le Foncier et l'Habitat – CFH*

*Director, Vice President of the Société pour le  
développement des transports collectifs de l'agglomération  
toulousaine – MT Développement*

*Director of CLF Régions Bail*

*Chairman of the Supervisory Board of SOFCA*

*Member of the Supervisory Board*

*of Dexia Banque Privée France*

*Member of the Supervisory Board of Dexia Asset*

*Management France*

**Vice-Chairman of the Supervisory Board:**

REMBERT VON LOWIS

End of Term: Shareholders' meeting to approve the  
financial statements of the fiscal year 2004

*Vice Chairman of the Supervisory Board*

*of Dexia Crédit Local de France*

*Director of Dexia*

*Managing Director, Director of Dexia France*

*Director of Crédit Communal de Belgique*

*Director of Floral*

*Director of Flobail*

*Director of Banco de Crédito Local*

*Member of the Supervisory Board*

*of Dexia Hypothekbank Berlin*

*Member of the Supervisory Board*

*of Dexia Project & Public Finance International Bank*

**Members of the Supervisory Board:**

Crédit Communal de Belgique,

represented by Mr. GUY SCHIFFLERS

End of Term: Shareholders' meeting to approve the  
financial statements of the fiscal year 2004

Dexia Project & Public Finance International Bank,

represented by Mr. ROLAND HECHT

End of Term: Shareholders' meeting to approve the  
financial statements of the fiscal year 2004

HENRI BONAQUE

End of Term: Shareholders' meeting to approve the  
financial statements of the fiscal year 2004

JEAN-FRANÇOIS DUPUIS

End of Term: Shareholders' meeting to approve the  
financial statements of the fiscal year 2004

*Chairman of Marianne Village*

*Chairman of Dexia CLF Lease Services*

*Director of Flobail*

*Director of Dexia CLF Banque*

*Director of CLF Finance*

JEAN-PAUL GAUZÈS

End of Term: Shareholders' meeting to approve the  
financial statements of the fiscal year 2004

*Chairman of Dexia CLF Projet*

*Chairman of Dexia CLF Développement*

*Director of CLF Finance*

*Director of Dexint Développement*

*Director of Compagnie pour le Foncier et l'Habitat – CFH*

PIERRE RAHMANI

End of Term: Shareholders' meeting to approve the  
financial statements of the fiscal year 2004

*Chairman of CLF Finance*

## AUDITORS

The auditors for Dexia Municipal Agency and their substitutes (named August 31, 1999 for a term of 6 years) are:

### MAZARS ET GUÉRARD

Tour Fiat/Framatome cedex 16-92 084 Paris La Défense  
represented by GUILLAUME POTEL, Partner  
Substitute: YVES BERNHEIM

### CADERAS MARTIN

76, rue de Monceau-75 008 Paris  
represented by DANIEL BUTELOT, Partner  
Substitute: FRANÇOIS MARTIN

## SPECIFIC CONTROLLER (*contrôleur spécifique*)

Statutory: CVA-Contrôle Vérification Audit,  
12, rue de Ponthieu, 75008 PARIS  
represented by MR. COMERMAN

Substitute: Groupement d'expertise de France,  
10, rue de la Grange Batellière, 75009 Paris  
represented by MR. DUMENIL