

RAPPORT SUR LA QUALITÉ DES ACTIFS

au 31 décembre 2011

(instruction n°2011-I-07 du 15 juin 2011)

Conformément à l'instruction n° 2011-I-07, du 15 juin 2011, le rapport sur la qualité des actifs, a pour but de présenter l'ensemble des éléments d'actifs constituant le cover pool de Dexia Municipal Agency. Au 31 décembre 2011, les expositions de Dexia MA sont les suivantes :

En EUR milliers, au 31/12/2011	Encours	Actifs sortis temporairement du <i>cover pool</i>	TOTAL	
Expositions sur des personnes publiques	65 457 545	-	189 561	65 267 984
Organismes de titrisation	10 328 053			10 328 053
Titres et valeurs suffisamment sûrs et liquides	4 371 617	-	3 000 000	1 371 617
TOTAL	80 157 215	-	3 189 561	76 967 654

Au 31 décembre 2011, le *cover pool* de Dexia Municipal Agency est composé de EUR 58.1 milliards de prêts et EUR 18.9 milliards de titres.

Dexia MA a décidé de gager en Banque de France, jusqu'à leur maturité, la totalité de ses *Cedulas territoriales*, suite à la dégradation de leurs notations, à Baa2 par Moody's le 3 novembre 2011.

En complément quelques prêts français ont été gagés en Banque de France pour couvrir les fluctuations de la valeur de marché *des Cedulas territoriales*. Ces actifs ont été sortis du *cover pool* et du calcul du ratio de surdimensionnement suite à leur remise en Banque centrale.

(1. PRÊTS GARANTIS

Dexia Municipal Agency ne détient aucun prêt garanti par une hypothèque ou cautionné.

(2. EXPOSITIONS SUR DES PERSONNES PUBLIQUES

2.1 VENTILATION PAR TYPE DE CONTREPARTIE

Les expositions directes correspondent à des expositions sur des personnes publiques et les expositions indirectes à des expositions totalement garanties par des personnes publiques.

En EUR milliers	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Dont encours des créances douteuses	Dont encours impayés	Dont provisions (2)
	Prêts Encours	Titres obligataires (1)	Prêts Encours	Titres obligataires (1)				
France								
Etat	83 498		127 637		211 135			
Banque de France (3)	2 197 686				2 197 686			
Régions	2 006 846	142 730	304 423		2 453 999			
Départements	6 225 457		356 643		6 582 100		7 027	
Communes (4)	17 747 035	106 923	886 862		18 740 820	15 389	4 702	1 412
Groupements de communes (5)	10 249 908	118 288	276 041		10 644 237	1 207	4 342	688
Etablissements publics :								
- de santé	6 717 934				6 717 934	8 431	301	723
- d'habitat social	2 053 587				2 053 587		10	
- autres	1 150 217		15 969		1 166 186	3 243	614	391
Sous Total	48 432 168	367 941	1 967 575	-	50 767 684	28 270	16 996	3 214
Allemagne								
Etat				11 580	11 580			
Länder		503 767		495 695	999 462			18 038
Sous Total	-	503 767	-	507 275	1 011 042	-	-	18 038
Autriche								
Länder	203 949				203 949			
Sous Total	203 949	-	-	-	203 949	-	-	-
Belgique								
Régions	280 067		79 477		359 544			
Communautés		50 000			50 000			
Etablissements publics	82 786				82 786			
Sous Total	362 853	50 000	79 477	-	492 330	-	-	-
Canada								
Provinces		22 371			22 371			
Communes	105 900				105 900			
Etablissements publics	132 375				132 375			
Sous Totaux	238 275	22 371	-	-	260 646	-	-	-
Espagne								
Communes	293 327				293 327			
Régions		226 935			226 935			5 418
Sous Total	293 327	226 935	-	-	520 262	-	-	5 418
Etats-Unis								
Etats fédérés		252 943			252 943			
Sous Total	-	252 943	-	-	252 943	-	-	-
Finlande								
Communes	18 775				18 775			
Etablissements publics	48 265				48 265			
Sous Total	67 040	-	-	-	67 040	-	-	-

**RAPPORT SUR LA QUALITE DES ACTIFS
DEXIA MUNICIPAL AGENCY**

En EUR milliers	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Dont encours des créances douteuses	Dont encours des impayés	Dont provisions (2)
	PAYS	Prêts Encours	Titres obligataires (1)	Prêts Encours				
Islande								
Etat					144 500			
Sous Total	-	-	-		144 500	-	-	-
Italie								
Etat		506 270		46 207	552 477			63 793
Régions		1 580 251			1 580 251			3 845
Provinces		296 974			296 974			
Communes	13 942	1 592 782			1 606 724			
Sous Total	13 942	3 976 277	-	46 207	4 036 426	-	-	67 638
Japon								
Communes		25 000			25 000			
Sous Total	-	25 000	-	-	25 000	-	-	-
Portugal								
Régions				47 500	47 500			
Communes	88 094				88 094			
Etablissements publics	9 883				9 883			
Sous Total	97 977	-	-	47 500	145 477	-	-	-
Royaume Uni								
Etat				671 877	671 877			18 020
Comtés (6)			398 124		398 124			
Districts (6)			27 973		27 973			
Communes (6)			1 367 720		1 367 720			
Etablissements Publics (6)			56 183		56 183			
Sous Total	-	-	1 850 000	671 877	2 521 877	-	-	18 020
Suède								
Communes	87 079		97 393		184 472			
Etablissements publics	26 011				26 011			
Sous Total	113 090	-	97 393	-	210 483	-	-	-
Suisse								
Cantons	1 683 604		1 007 219		2 690 823			
Communes	1 330 491				1 330 491			
Etablissements publics	123 269				123 269			
Sous Total	3 137 364	-	1 007 219	-	4 144 583	-	-	-
Grèce								
Etat		314 174		100 000	414 174			7 036
Sous Total	-	314 174	-	100 000	414 174	-	-	7 036
Supranational								
Organismes internationaux	49 568				49 568			
Sous Total	49 568	-	-	-	49 568			
TOTAL	53 009 553	5 739 408	5 001 664	1 517 359	65 267 984	28 270	16 996	119 364
SURCOTES/DECOTES					-42 937			
ECART DE CHANGE					-50 028			
TOTAL GENERAL					65 175 019			

(1) Les titres libellés en devises sont inscrits pour leur valeur swapée euros

(2) Les provisions sur prêts et titres sont composées de :

- provisions pour créances douteuses : EUR 3 214 milliers

- provisions pour dépréciation des titres d'investissement (Grèce) : EUR 7 036 milliers

- provisions sur moins values latentes des titres de placement : EUR 109 114 milliers

(3) Solde du compte Banque de France de Dexia MA au 31/12/11

(4) Dont EUR 19 190 milliers au titre des opérations de contrat de partenariat

(5) Dont EUR 17 953 milliers au titre des opérations de contrat de partenariat

(6) Prêt à Dexia Crédit Local d'un montant de EUR 1 850 millions collatéralisé par des prêts aux collectivités locales du

Royaume-Uni.

2.2 NOTATIONS

Dexia Municipal Agency ne détient aucune exposition (hors valeurs de remplacement et fonds communs, décrits ci-dessous) dont l'éligibilité nécessiterait une notation minimale par un organisme externe d'évaluation de crédit.

2.3 VENTILATION PAR DURÉE RÉSIDUELLE

En EUR milliers, au 31/12/2011

Maturité résiduelle finale		Durée résiduelle					Total
Période d'échéance en année	Nombre d'opérations ⁽¹⁾	- de 3 mois	3 mois à 6 mois	6 mois à 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	
0	4,461	2,371,612	212,983	-	-	-	2,584,595
1	4,689	66,027	31,838	654,290	507,739	-	1,259,894
2	3,633	52,117	56,516	110,189	1,052,822	-	1,271,644
3	3,716	48,713	39,421	76,655	1,492,919	-	1,657,707
4	3,317	43,803	35,389	76,236	1,604,497	-	1,759,925
5	3,164	42,171	23,172	73,450	2,867,702	648,470	3,654,966
6	3,932	49,800	43,031	81,709	747,554	1,248,097	2,170,191
7	3,597	53,735	43,480	94,314	816,394	982,786	1,990,708
8	3,416	59,671	41,627	99,953	859,727	1,831,551	2,892,529
9	2,719	39,194	32,552	87,101	712,234	1,030,981	1,902,062
10	2,594	53,478	32,963	80,636	717,988	1,421,906	2,306,971
11	2,609	41,004	27,989	73,453	610,063	1,687,482	2,439,991
12	2,053	45,070	30,876	76,507	656,259	1,509,419	2,318,130
13	2,230	48,183	64,747	58,671	675,988	1,568,481	2,416,070
14	3,871	47,573	33,527	86,854	723,360	2,592,556	3,483,869
15	2,092	31,417	32,264	88,317	653,111	2,576,171	3,381,280
16	1,741	45,559	22,174	61,046	548,597	2,480,840	3,158,216
17	1,443	29,916	20,081	65,963	518,178	2,016,218	2,650,356
18	1,254	19,212	17,427	51,096	381,672	1,544,405	2,013,811
19	1,609	21,867	15,505	30,998	296,644	1,817,501	2,182,515
20	812	11,002	12,599	31,649	238,809	1,300,473	1,594,533
21	909	16,040	12,020	38,144	286,904	1,559,178	1,912,286
22	731	8,908	9,617	24,594	183,663	1,009,142	1,235,924
23	683	9,916	13,378	17,584	170,620	1,730,452	1,941,949
24	702	10,201	8,186	26,875	195,615	1,429,552	1,670,428
25	627	13,031	10,683	23,526	202,098	1,688,173	1,937,511
26	548	10,032	8,390	22,076	173,448	1,345,650	1,559,596
27	495	10,467	5,752	27,920	184,489	1,399,207	1,627,834
28	294	8,555	5,751	11,025	106,889	856,979	989,199
29	172	3,472	2,726	7,554	57,933	553,741	625,425
30	82	2,687	983	4,334	32,418	281,535	321,958
31	77	919	1,020	3,567	23,182	227,889	256,578
32	70	2,423	775	516	15,458	96,136	115,309
33	50	493	367	1,074	9,162	107,191	118,287
34	50	411	518	744	7,954	127,353	136,979
35	55	390	921	895	9,381	114,523	126,110
36	43	589	568	1,451	11,600	805,323	819,530
37	33	41,295	216	997	10,451	183,237	236,197
38	15	182	137	655	4,095	55,901	60,970
39	4	92	92	184	1,472	12,999	14,839
40	6	39	444	56	2,175	22,895	25,609
41	30	128	34	188	1,474	25,380	27,204
42	17	457	22	241	3,185	74,352	78,257
43	16	178	410	295	3,878	101,162	105,924
44	28	164	165	490	3,469	48,893	53,181
45	17	70	100	64	1,053	25,298	26,585
46	9	112	38	235	1,692	28,346	30,423
47	8	181	67	195	1,870	35,169	37,481
48	2	92	75	168	1,355	17,794	19,484
49	1	33	-	34	298	9,570	9,935
50	1	22	-	23	200	6,755	7,000
Total	64,727	3,362,704	953,614	2,274,790	18,389,737	40,237,111	65,217,956
SURCOTES/DÉCOTES							- 42,937
TOTAL GENERAL							65,175,019

(1) Nombre de prêts et titres qui arriveront à échéance pendant la période observée.

2.4 REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS (RA)

En EUR milliers, au 31/12/2011

PAYS	RA survenus au cours de l'exercice 2011	Taux de RA
France		
Régions	99 351	4,97%
Départements	110 704	1,87%
Communes	118 330	0,65%
Groupements de communes	156 980	1,57%
Etablissements publics de santé	45 715	0,56%
Etablissements publics d'habitat social	37 469	1,48%
Autres établissements publics	31 006	2,15%
Sous Total	599 555	1,24%
Italie		
Communes	4 318	0,27%
Sous Total	4 318	0,27%
TOTAL	603 873	1,21%

Le taux de RA correspond au rapport entre le volume de RA survenu au cours de l'exercice 2011 et l'encours moyen égal à la moyenne des encours journaliers.

(3. ORGANISMES DE TITRISATION ET ENTITÉS SIMILAIRES

3.1 VENTILATION PAR TYPE DE CONTREPARTIE

NOM	Groupe*	Année d'acquisition	Nombre de titres	Valeur nominale en EUR	Encours en EUR milliers au 31/12/2011	Date de fin	
Colombo SRL	Non	2001	55 000	1 000	5 627	2026	
Astrea SRL	Non	2002	21 000	1 000	532	2012	
Blue Danube Loan Funding GmbH	Non	2002	1 000	100 000	77 694	2049	
Dexia Crediop per la Cartolarizzazione	DCC1	Oui	2004	1 128 851	1 000	743 766	2039
	DCC2	Oui	2005	1	1 005 965 000	677 749	2041
	DCC3	Oui	2008	23 000	100 000	2 109 951	2050
Sous Total					3 531 466		
Dexia Secured Funding Belgium	DSFB1	Oui	2007	6 721	250 000	1 412 139	2058
	DSFB2	Oui	2008	6 356	250 000	1 376 024	2040
	DSFB4	Oui	2009/2010	18 800	250 000	3 924 571	2047
Sous Total					6 712 734		
TOTAL					10 328 053		
SURCOTES/DÉCOTES					51		
TOTAL GENERAL					10 328 104		

* Le cédant des expositions titrisées est intégré dans le périmètre de consolidation du groupe Dexia à la date de cession.

Toutes les expositions détenues par Dexia Municipal Agency sur des organismes de titrisation ou entités assimilées représentent des créances accordées ou garanties par des personnes publiques.

3.2 NOTATIONS

En date du 31 décembre 2011, les organismes de titrisation et entités assimilées détenues par Dexia Municipal Agency bénéficient des notations suivantes :

- Colombo SRL (notée A / *watch negative* par S&P) et Societa veicolo Astrea SRL (notée A+ / *outlook negative* par Fitch et A2 par Moody's) sont deux sociétés de droit italien, dont l'actif est exclusivement constitué de prêts au secteur public italien (régions, municipalités, etc.).
- Blue Danube Loan Funding GmbH est une société de droit autrichien, notée AA+ par S&P, dont la dette est inconditionnellement et irrévocablement garantie par le Land de Basse Autriche.
- Les titres DCC bénéficient de la garantie de Dexia Crediop, et sont notés, en conséquence, A / *watch negative* par Fitch, BBB+ / *watch negative* par S&P et Baa3 / *on review for downgrade* par Moody's.
- Les titres émis par DSFB 1 et 2 détenus par Dexia MA bénéficient de la garantie de Dexia Banque Belgique et sont notés, en conséquence, A / *outlook stable* par Fitch, A- / *watch negative* par S&P et A3 / *on review for downgrade* par Moody's. DSFB 4 n'est pas garanti par DBB, mais est noté AA par Fitch.

3.3 VENTILATION PAR DURÉE RÉSIDUELLE

En EUR milliers, au 31/12/2011

Période d'échéance en année	Maturité résiduelle finale	Nombre d'opérations (1)	Durée résiduelle				Total	
			- de 3 mois	3 mois à 6 mois	6 mois à 1 an	1 à 5 ans		+ de 5 ans
0		2	6 159	-	-	-	-	6 159
17		1	173 771	70 541	171 611	1 364 771	2 143 877	3 924 571
25		1	18 814	7 291	29 394	246 928	1 807 524	2 109 951
27		1	23 830	-	20 500	179 623	519 813	743 766
28		2	60 951	26 284	37 228	506 718	1 422 591	2 053 772
37		1	-	1 795	1 880	18 545	55 474	77 694
44		1	52 441	5 999	14 664	214 396	1 124 640	1 412 140
Total		9	335 966	111 910	275 277	2 530 981	7 073 919	10 328 053
SURCOTES/DÉCOTES								51
TOTAL GENERAL								10 328 104

(1) Nombre de titrisations qui arriveront à échéance pendant la période observée.

3.4 REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS

Il n'y a pas eu de remboursement anticipé sur les organismes de titrisation en 2011.

(4. TITRES ET VALEURS SUFFISAMMENT SÛRS ET LIQUIDES

4.1. VENTILATION PAR CONTREPARTIE

En EUR milliers, au 31/12/2011

	Encours
Titres et valeurs suffisamment sûrs et liquides	4 371 617
Actifs sortis temporairement du Cover Pool	- 3 000 000
TOTAL	1 371 617

Au 31 décembre 2011 Dexia MA a décidé de gager en Banque de France, jusqu'à leur maturité, la totalité de ses *Cedulas territoriales*.

Liste des valeurs de remplacement	Pays	Emetteur	Encours en EUR milliers au 31/12/2011
Meilleur échelon de qualité de crédit			
Lettres de gage	Luxembourg	Dexia LdG Banque	1 350 000
Total			1 350 000
Solde des comptes courants bancaires	France		21 617
Total			21 617
TOTAL			1 371 617
SURCOTES/DÉCOTES			- 233
TOTAL GENERAL			1 371 384
Hors cover pool <i>Cedulas territoriales</i>	Espagne	Dexia Sabadell	3 000 000

4.2 NOTATIONS

- Les Lettres de Gage émises par Dexia LdG Banque sont notés AAA / *watch negative* par S&P.

• Les *Cedulas territoriales*, covered bonds émis par Dexia Sabadell sont notés Baa2 / *on review for downgrade* par Moody's au 31 décembre 2011.

4.3 VENTILATION PAR DURÉE RÉSIDUELLE

En EUR milliers, au 31/12/2011

Période d'échéance en année	Nombre d'opérations ⁽¹⁾	Durée résiduelle					Total
		- de 3 mois	3 mois à 6 mois	6 mois à 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	
0	1	196 617	-	-	-	-	196 617
2	1	-	-	-	675 000	-	675 000
3	1	-	-	-	500 000	-	500 000
Total	3	196 617	-	-	1 175 000	-	1 371 617
SURCOTES/DECOTES							- 233
TOTAL GENERAL							1 371 384

⁽¹⁾ Hors solde des comptes courants bancaires

4.4 REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS

En EUR milliers, au 31/12/2011

Liste des valeurs de remplacement	Pays	Emetteur	RA survenus au cours de l'exercice 2011
Certificats de dépôts	France	Dexia Crédit Local	400 000
Total			400 000

Au 31 décembre 2011, les remboursements anticipés sur les titres et valeurs suffisamment sûrs et liquides, correspondent à des expositions sur Dexia Crédit Local que leur notation ne rendait plus éligibles au *cover pool* de Dexia MA. Elles ont été intégralement remboursées par anticipation au 31 décembre 2011.

(5. LE RISQUE DE TAUX

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

- dans un premier temps, les actifs et les passifs privilégiés qui ne sont pas naturellement à taux variable sont swapés en Euribor jusqu'à maturité, et cela dès leur entrée au bilan. Un gap résiduel à taux fixe subsiste sur certains actifs à taux fixe qui sont couverts par des macro swaps (notamment les prêts à la clientèle de petit montant) ; la gestion de ce gap est suivie dans une limite très étroite ;
 - dans un deuxième temps, les flux actifs et passifs en Euribor sont swapés en Eonia sur une durée glissante de 2 ans, de façon à éliminer le risque de taux dû à des différences de dates de fixing. Un gap résiduel subsiste après le premier et le deuxième niveau de couverture et fait également l'objet d'une surveillance dans une limite faible.
- Par ailleurs, les dettes contractées auprès de Dexia Crédit Local pour financer le surcollatéral sont directement empruntées avec un index monétaire et n'ont pas besoin d'être swapées. Le cas échéant, les dettes envers la Banque de France, à court terme et à taux fixe, ne sont pas couvertes, mais financent des actifs à taux fixe également.

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

Les limites de sensibilité du gap taux fixe et du gap monétaire évoquées ci-dessus sont définies comme la variation de la valeur actuelle nette (VAN) des gaps sous l'impact du déplacement parallèle de la courbe des taux de 1% (100 points de base). L'agrégat de ces deux limites de sensibilité du gap taux fixe et du gap monétaire est fixé à 3% des fonds propres ; il est actualisé chaque année à la fin du premier trimestre. Cette limite de sensibilité globale a été ajustée à EUR 40,0 millions à compter du deuxième trimestre 2011, dont EUR 9,0 millions pour le gap monétaire et EUR 31,0 millions pour le gap taux fixe. Dans la pratique, la sensibilité réelle est maintenue très en deçà de cette limite, comme le montre le tableau ci-après.

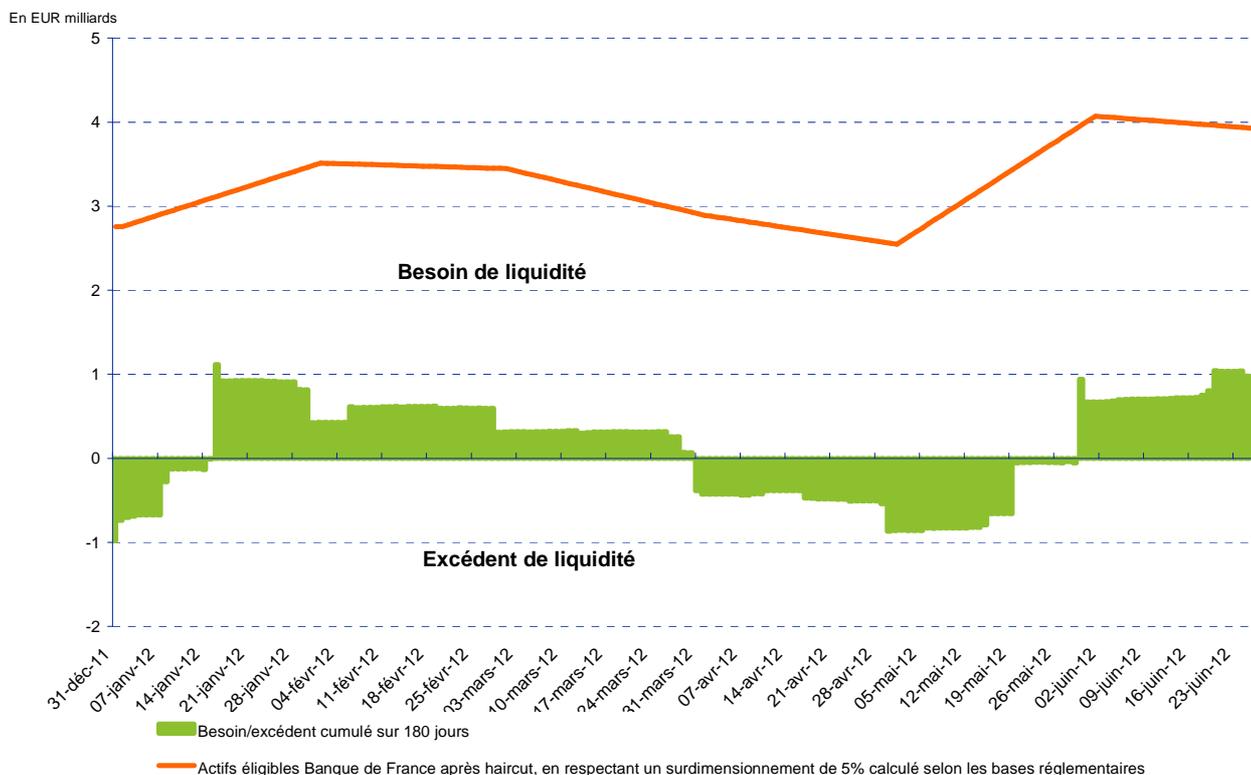
Sensibilité du gap de taux (EUR millions)

		Moyenne	Maximum	Minimum	Limite
Taux fixe	T1 2011	13,1	20,8	5,2	26,0
	T2 2011	12,9	13,4	12,2	31,0
	T3 2011	17,3	20,7	14,0	31,0
	T4 2011	19,2	24,5	14,9	31,0
Monétaire	T1 2011	1,6	2,6	0,4	9,0
	T2 2011	0,3	2,8	(3,0)	9,0
	T3 2011	(0,4)	1,5	(6,0)	9,0
	T4 2011	0,9	4,1	0,4	9,0
Total	T1 2011	14,6	22,7	5,7	35,0
	T2 2011	13,1	15,6	12,2	40,0
	T3 2011	16,8	21,1	12,2	40,0
	T4 2011	20,8	25,5	16,3	40,0

(6. LA GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

A fin décembre 2011, les besoins de trésorerie de Dexia MA correspondent principalement à des remboursements de benchmarks d'obligations foncières, comme l'indique le graphique ci-dessous.



Ce graphique est établi en considérant que les cash collatéraux reçus devront être entièrement remboursés dès la fin de la première semaine (à la prochaine date de calcul), pour environ EUR 2,5 milliards.