

Rapport annuel 2009

DEXIA MUNICIPAL AGENCY

LES OBLIGATIONS FONCIÈRES
DU SECTEUR PUBLIC
AAA / Aaa / AAA

RAPPORT ANNUEL 2009
Dexia Municipal Agency

RAPPORT ANNUEL 2009

Dexia Municipal Agency

Sommaire

1. PROFIL DU GROUPE DEXIA	3
2. RAPPORT DE GESTION	4
Composition des organes de direction et de contrôle	29
3. COMPTES ARRÊTÉS SELON LE RÉFÉRENTIEL IFRS	34
États financiers	46
Rapport des commissaires aux comptes	66
4. COMPTES ARRÊTÉS SELON LE RÉFÉRENTIEL FRANÇAIS	68
États financiers	78
Rapport des commissaires aux comptes	89
5. AUTRES INFORMATIONS	91
Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices	92
Ratio de couverture	93
Liste des titres émis par Dexia Municipal Agency	94
Rapport du président du conseil de surveillance établi en application de l'article L.225-68 du Code de commerce	106
Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du président du conseil de surveillance établi en application de l'article L.225-68 du Code de commerce	125
6. ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE	126
Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	126
Observations du conseil de surveillance	127
Propositions de résolutions	127
7. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL	129
Informations juridiques et administratives	129
Déclaration de la personne responsable	131
Liste des informations publiées ou rendues publiques	132

PROFIL DU GROUPE DEXIA

Dexia est une banque européenne qui compte 35 234 collaborateurs au 31 décembre 2009. À la même date, ses fonds propres de base s'élevaient à EUR 18,5 milliards. L'activité du groupe se concentre sur la Banque de détail et commerciale en Europe (principalement en Belgique, au Luxembourg et en Turquie) et sur la banque du secteur public, proposant des solutions bancaires et financières aux acteurs locaux du secteur public. *Asset Management and Services* propose une offre de gestion d'actifs, de services aux investisseurs et d'assurance, notamment aux clients des deux autres métiers. Les différents métiers interagissent en permanence afin de mieux servir les clients et de soutenir l'activité commerciale du groupe.

MÉTIERS

BANQUE DE DÉTAIL ET COMMERCIALE

Dexia propose une gamme complète de services de banque de détail, commerciale et privée à plus de huit millions de clients.

Dexia se classe parmi les trois principales banques de Belgique et du Luxembourg. En Belgique, Dexia sert ses quatre millions de clients à travers un réseau de plus de 900 agences. Les activités au Luxembourg constituent le centre international de gestion patrimoniale du groupe et couvrent également le pays au travers d'un réseau d'agences national. Dexia détient, en outre, une position solide en Turquie par le biais de DenizBank. Cette banque complète occupe actuellement la sixième place parmi les banques à capitaux privés et sert ses clients via un réseau de 450 agences. Dexia est également présent en Slovaquie.

Le groupe a pour objectif d'exploiter pleinement ses franchises en Belgique et au Luxembourg et de développer ses activités en Turquie.

PUBLIC AND WHOLESALE BANKING

Dexia joue un rôle majeur dans le financement des équipements collectifs et des infrastructures, des secteurs de la santé et du logement social, et de l'économie sociale. Le groupe accompagne ainsi les acteurs publics et parapublics dans la réalisation de leurs projets et participe au développement des infrastructures et services locaux.

Dexia concentre ses activités sur ses marchés historiques (France et Belgique), mais est également présent en Italie et dans la Péninsule ibérique. En outre, le groupe est implanté en Allemagne, plate-forme d'accès aux sources de refinancement. Dexia est également actif dans le domaine des financements de projets, selon une approche sélective et dans des secteurs tels que les infrastructures et les énergies renouvelables en Europe et en Amérique du Nord.

Proche de ses clients et à leur écoute, Dexia développe une gamme de produits sans cesse élargie. L'objectif est d'aller au-delà du rôle de prêteur spécialisé et de proposer aux acteurs publics et parapublics, en mettant à leur disposition l'ensemble de son expertise, les solutions les plus adaptées à leurs besoins.

ASSET MANAGEMENT AND SERVICES

Ce métier regroupe les activités de Dexia dans le domaine de la gestion d'actifs, des services aux investisseurs et de l'assurance. Avec EUR 82,4 milliards d'actifs sous gestion au 31 décembre 2009, *Dexia Asset Management* est le pôle de gestion d'actifs du groupe. Ses quatre centres de gestion (Belgique, France, Luxembourg et Australie) servent une large base de clientèle. L'activité de services aux investisseurs est menée par *RBC Dexia Investor Services*, une *joint venture* avec la Banque Royale du Canada, qui met son savoir-faire à la disposition d'institutions du monde entier dans le domaine de la banque dépositaire globale, de l'administration de fonds et de fonds de pension et de services aux actionnaires. Le total des actifs sous administration s'élève à USD 2 456 milliards au 31 décembre 2009.

Les activités d'assurance de Dexia se concentrent essentiellement sur les marchés belge et luxembourgeois. Le groupe propose une gamme complète d'assurance vie et non vie aux clients de la banque de détail, commerciale et privée ainsi qu'aux clients publics et parapublics de Dexia au travers d'une approche de bancassurance et d'un réseau d'agents exclusifs.

NOTATIONS

Les principales entités opérationnelles du groupe, Dexia Banque Belgique, Dexia Crédit Local et Dexia Banque Internationale à Luxembourg, sont notées A+ par Fitch, A1 par Moody's et A par Standard & Poor's. Trois filiales européennes de Dexia (Dexia Municipal Agency, Dexia Kommunalbank Deutschland et Dexia LdG Banque) émettent des obligations sécurisées notées AAA.

RAPPORT DE GESTION

de Dexia Municipal Agency pour l'exercice 2009

1. INTRODUCTION GÉNÉRALE SUR LA NATURE DE LA SOCIÉTÉ ET LE CADRE GÉNÉRAL DE SON ACTIVITÉ

1.1 - LA NATURE DE LA SOCIÉTÉ

Dexia Municipal Agency (Dexia MA) est un établissement de crédit agréé en qualité de société financière - société de crédit foncier. En tant qu'établissement de crédit, la société effectue à titre de profession habituelle des opérations de banque. De par sa nature de société financière - société de crédit foncier, ces opérations sont spécialisées et portent sur un objet exclusif, tel que précisé dans les articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier. Dans le cas de Dexia MA, cette spécialisation est renforcée par ses propres statuts et par l'agrément du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) du 23 juillet 1999, qui circonscrit son activité aux expositions concernant les personnes publiques, ou entièrement garanties par elles.

Les sociétés de crédit foncier, créées à la suite de la loi de juin 1999 sont désormais bien connues du monde des émetteurs et des investisseurs en obligations. Elles émettent des obligations sécurisées portant le nom d'« obligations foncières » et contractent d'autres dettes sécurisées, négociables ou non sur les marchés réglementés ; tous ces instruments sont caractérisés par le privilège légal qui affecte en priorité les sommes provenant de l'actif de la société au service du paiement de leurs intérêts et de leurs remboursements. Les sociétés de crédit foncier peuvent aussi émettre ou contracter des dettes non sécurisées.

Les obligations foncières sont une des composantes significatives du marché des *covered bonds* au plan international.

1.2 - ÉVOLUTION DU CADRE LÉGAL EN 2009

Il n'y a pas eu de modification significative du cadre légal des obligations foncières en 2009.

En revanche, le traitement des obligations foncières détenues par des banques pour le calcul des « grands risques » a été précisé par un arrêté du 12 juin 2009. Les dispositions de cet arrêté sont conformes à la Directive Européenne 2006/48.

Pour le calcul des grands risques, les expositions sous forme de titres émis par une société de crédit foncier bénéficiant du privilège légal ou les expositions sous forme de titres garantis par un régime juridique équivalent à celui des sociétés de crédit foncier :

- ne sont pas consolidées avec les expositions détenues sur la maison mère,
- bénéficient d'une pondération préférentielle de 10%.

1.3 - CADRE GÉNÉRAL DE L'ACTIVITÉ

Les actifs de Dexia Municipal Agency sont exclusivement constitués de risques sur le secteur public. Le financement de ces actifs est réalisé par l'émission de dettes sécurisées par un privilège légal qui leur garantit un droit prioritaire sur les flux des actifs. L'excédent des actifs non financé par les dettes sécurisées, le « surcollatéral », est financé par ses fonds propres et par une dette contractée auprès de Dexia Crédit Local, son unique actionnaire, dette sans privilège et de ce fait subordonnée aux dettes sécurisées.

a. L'actif

L'actif de Dexia MA comprend uniquement des expositions sur des personnes publiques éligibles aux termes des articles L.515-15 et suivants du Code monétaire et financier, c'est-à-dire des États, des collectivités territoriales ou leurs groupements, des établissements publics situés dans l'Espace économique européen, en Suisse, aux États-Unis, au Canada et au Japon. Des expositions sur des personnes publiques situées dans d'autres pays pourraient faire partie de l'actif de Dexia MA, à la condition qu'elles bénéficient d'un haut niveau de qualité de crédit évalué par une agence reconnue par la Commission bancaire française, mais ceci n'entre pas dans la stratégie actuelle de Dexia MA.

Les expositions sont matérialisées par des prêts ou des titres obligataires représentant une créance sur, ou garantie par, ces personnes publiques. Les parts de fonds communs de créances, ou entités assimilées (*asset backed securities - ABS*), sont également éligibles au bilan de Dexia MA : dans ce cas, leurs actifs doivent comprendre au moins 90% de créances directement éligibles et, lors de leur acquisition, les titres émis doivent être notés au minimum AA-, Aa3, AA-, par une agence de notation reconnue par la Commission bancaire.

Les actifs considérés par la loi comme des « valeurs de remplacement » correspondent à des expositions sur des établissements de crédit bénéficiant d'une notation de 1^{er} échelon, et dont le montant total est limité à 15% du total des dettes privilégiées (obligations foncières et *registered covered bonds* pour Dexia MA). Dexia MA classe dans cette catégorie les *covered bonds* émis par d'autres entités du groupe Dexia et dont le *pool* de couverture est composé de créances sur des

personnes publiques ; ces *covered bonds* permettent d'assurer un transfert synthétique d'actifs depuis certaines entités du groupe vers Dexia MA ; c'est le cas pour Dexia Sabadell et Dexia LdG Banque au 31 décembre 2009.

Dexia MA dispose d'une succursale à Dublin. Le rôle de cette succursale est de faciliter le financement d'actifs du secteur public générés par le groupe Dexia dans ses activités internationales. Le bilan de la succursale étant une partie intégrante du bilan de Dexia MA à Paris, l'ensemble des actifs situés à Paris et à Dublin constitue un collatéral unique pour la couverture des obligations foncières et autres dettes bénéficiant du privilège de la loi. Les obligations foncières et autres ressources bénéficiant du même privilège sont émises et levées depuis Paris uniquement. Le financement de la succursale est réalisé pour le court terme par Dexia Crédit Local et pour le moyen et long terme par des financements internes de Dexia MA Paris à la succursale Dexia MA de Dublin. Une extension du contrat de gestion conclu entre Dexia Crédit Local et Dexia MA confie la gestion de la succursale de Dexia MA à Dublin à la succursale de Dexia Crédit Local à Dublin, la société de crédit foncier n'ayant pas de salarié (article L.515-22 du Code monétaire et financier). L'existence d'une succursale de Dexia MA à Dublin maintient inchangées les caractéristiques du privilège des sociétés de crédit foncier propres à la loi française.

Le groupe Dexia, et notamment Dexia Crédit Local, l'actionnaire de Dexia MA, occupe une position de leader dans le financement du secteur public. De façon naturelle, la plus grande partie des actifs qui figurent au bilan de Dexia MA provient de l'activité commerciale du groupe.

b. Le passif

En dehors des fonds propres, Dexia MA utilise deux catégories de dettes pour financer ses actifs :

- les dettes qui jouissent du privilège légal : selon la loi, ce sont des obligations foncières ou d'autres ressources qui bénéficient par leur contrat du privilège légal. Dexia MA émet ainsi des *registered covered bonds* bénéficiant par leur contrat du privilège légal, au même titre que les obligations foncières ; destinés aux investisseurs institutionnels allemands, ce sont des placements privés de droit allemand assortis du privilège de droit français propre aux émissions de la société de crédit foncier ;
- les dettes qui ne bénéficient pas du privilège légal sont celles qui ne sont pas couvertes par les actifs et qui, de ce fait, sont en rang subordonné par rapport aux dettes bénéficiant du privilège (cf. *infra* chap. 7). Avec les fonds propres elles financent le surcollatéral. Elles sont de deux types :
 - les dettes auprès de Dexia Crédit Local. Elles sont contractées aux termes d'une convention de financement signée avec la maison mère ;
 - les financements obtenus auprès de la Banque de

France. Depuis septembre 2008, Dexia MA a mis en œuvre les procédures internes et informatiques pour participer aux opérations de refinancement de la Banque de France. Les financements obtenus ne bénéficient pas du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier, mais sont garantis par des actifs gagés au profit de la Banque centrale. Les actifs ainsi gagés sont temporairement exclus du *cover pool* et du calcul du ratio de surdimensionnement. Dexia MA a eu recours à ces financements pour financer sa production commerciale d'actifs de septembre 2008 à juillet 2009 quand le marché des *covered bonds* était fermé.

Par ailleurs, Dexia Crédit Local a signé en 1999 une déclaration de soutien assurant qu'il « veillera à ce que Dexia MA (...) dispose des moyens financiers qui lui sont nécessaires pour faire face à ses obligations ». Cette déclaration de soutien est reproduite dans la documentation des émissions et le rapport annuel de Dexia MA.

c. Le privilège légal

Le privilège légal fait l'objet de l'article L.515-19 du Code monétaire et financier ; les traits principaux en sont les suivants :

- lorsqu'une société de crédit foncier fait l'objet d'une procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires, ou d'une procédure de conciliation, les flux produits par l'actif, après couverture d'instruments financiers le cas échéant, sont affectés par priorité au service des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège, également après couverture d'instruments financiers, le cas échéant ;
- la liquidation d'une société de crédit foncier n'a pas pour effet de rendre exigibles les obligations foncières et autres dettes bénéficiant du privilège ; celles-ci sont payées à leurs échéances contractuelles et par priorité sur toutes les autres créances. Ces dernières ne peuvent être réglées qu'après désintéressement entier des créanciers privilégiés.

En complément, la loi prévoit ceci :

- afin de maintenir le privilège qui bénéficie aux investisseurs d'obligations foncières et autres ressources sécurisées, la loi a prévu que la société de crédit foncier n'aurait pas d'employé direct (lesquels bénéficieraient en droit français d'un privilège de premier rang). La société de crédit foncier doit donc confier la gestion de ses opérations à un autre établissement de crédit auquel elle est liée par un contrat (article L.515-22 du Code monétaire et financier). Ce contrat de gestion bénéficie lui-même du privilège de l'article L.515-19, au même niveau que les porteurs de dettes privilégiées ;
- la mise en redressement judiciaire ou la liquidation de l'actionnaire de la société de crédit foncier ne peut être étendue à la société de crédit foncier (article L.515-27 du Code monétaire et financier).

d. Dispositions prudentielles diverses concernant la gestion

De par la loi, une société de crédit foncier ne peut avoir ni filiale, ni participation.

Les éléments concernant le « ratio de couverture », c'est-à-dire le rapport entre les actifs du *cover pool* et les dettes bénéficiant du privilège, la gestion des risques de taux et de liquidité, sont évoqués ci-après dans les chapitres qui leur sont consacrés.

Comme cela a été mentionné ci-dessus, la gestion générale des opérations de Dexia MA est confiée par contrat à sa maison mère, Dexia Crédit Local ; des contrats particuliers sont également établis avec les autres entités du groupe qui lui transfèrent des actifs et continuent d'en assurer la gestion vis-à-vis de leurs clients nationaux. À fin 2009, les contrats en cours sont conclus avec les entités suivantes : Kommunalkredit Austria (Autriche), Dexia Crediop (Italie), filiale de Dexia Crédit Local et Dexia Banque Belgique, filiale de Dexia SA. Tous ces contrats de gestion existaient déjà au cours des années précédentes. Il est à noter que le contrat de gestion avec Dexia Public Finance Norden, succursale de Dexia Crédit Local à Stockholm, existant les années précédentes, a été résilié en fin d'année 2009. La gestion des prêts suédois a été reprise par Dexia Crédit Local.

Enfin, il est rappelé que Dexia MA, n'ayant ni filiale ni participation, ne publie pas de comptes consolidés et n'a pas l'obligation de produire ses comptes en normes IFRS. Néanmoins, dans un souci de comparabilité et de transparence, Dexia MA a choisi de produire des comptes trimestriels en normes IFRS ; ceux-ci sont publiés depuis le 3^{ème} trimestre 2008.

2. FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

L'année 2009 a été marquée par la réouverture du marché des *covered bonds*, après une quasi fermeture de 9 mois, ainsi que par la révision des méthodologies de notation des *covered bonds* par les trois principales agences de notation, Standard and Poor's, Moody's et Fitch, pour mieux intégrer l'appréciation du risque de liquidité. L'exercice a aussi été marqué par la mise en oeuvre du plan de transformation du groupe Dexia afin d'améliorer sa structure financière et de se concentrer sur ses franchises principales.

Ces événements sont détaillés ci-dessous.

2.1 - RÉOUVERTURE DU MARCHÉ DES COVERED BONDS

Avec un volume total d'émissions de *covered bonds* de près de EUR 120 milliards, en hausse de 27% par rapport à l'année précédente, l'année 2009 marque la renaissance du marché des *covered bonds* qui s'était fermé au troisième trimestre 2008. Toutefois, il aura fallu l'annonce du programme de rachat de EUR 60 milliards de *covered bonds* sur douze mois par

la Banque Centrale Européenne (BCE), le 7 mai, pour que le timide mouvement de réouverture observé en début d'année soit définitivement consacré. En effet, avant l'annonce de la BCE le volume total des émissions observé était seulement de EUR 15 milliards. Avec cette réouverture du marché, on a également constaté une accélération du resserrement des *spreads* ainsi qu'un rallongement de la durée des émissions. 86% des émissions ont été lancées avec une maturité supérieure ou égale à 5 ans. Dexia Municipal Agency, grâce à sa qualité de signature, a su profiter de cette réouverture et a réalisé un volume global d'émissions de près de EUR 8 milliards, marqué notamment par trois émissions *benchmark* importantes sur des maturités de 7, 12 et 15 ans.

2.2 - RÉVISION DES MÉTHODOLOGIES DE NOTATION DES COVERED BONDS PAR LES AGENCES DE NOTATION

Les trois grandes agences de notation ont fait évoluer leur méthodologie de notation des *covered bonds*, afin de tirer les enseignements de la crise financière.

Elles considèrent toutes désormais que la notation d'un programme de *covered bonds* est liée à la notation intrinsèque, *unsecured*, de la banque émettrice ou de la banque *sponsor*. Ce n'était pas le cas jusqu'alors de Standard and Poor's, mais cette dernière a modifié le 16 décembre 2009 ses critères de notation des émetteurs de *covered bonds*. Elle a introduit ce lien et a limité, en fonction de son appréciation du risque de liquidité du programme d'obligations sécurisées, le rehaussement de notation possible entre celle du *sponsor* et celle du programme de *covered bonds*.

Fitch a modifié en juin 2009 sa méthodologie pour accorder plus de poids à la mesure du risque de liquidité dans l'analyse globale. Ce risque compte désormais pour 35%, au lieu de 30% auparavant, dans la constitution du D-Factor. Pour mémoire, le D-Factor de Fitch est un indicateur synthétique mesurant la probabilité de défaut d'un émetteur de *covered bond* suite au défaut de la banque *sponsor*.

Après Moody's en début d'année 2009, Fitch et Standard and Poor's ont ainsi donné plus d'importance, dans leurs modèles, à la capacité d'un émetteur à accéder aux ressources nécessaires pour couvrir ses besoins temporaires de trésorerie, dans un scénario de *stress*.

Ces modifications ont eu pour conséquence une meilleure discrimination entre les notations des émetteurs selon leur exposition au risque de liquidité. Alors que certains émetteurs ont vu leur notation abaissée, Dexia Municipal Agency a conservé son rating AAA/Aaa/AAA par trois agences de notation (respectivement Fitch, Moody's et Standard and Poor's) après application de chacune de ces nouvelles méthodologies.

2.3 - SITUATION FINANCIÈRE DU GROUPE DEXIA

Le groupe Dexia a poursuivi, en 2009, la mise en oeuvre du plan de transformation décidé au 4^{ème} trimestre 2008 visant à réduire la taille de son bilan et à rééquilibrer sa structure de financement. Ce plan de transformation a reçu en février 2010 l'accord de la Commission européenne, qui a reconnu les progrès réalisés en matière de réduction de bilan et d'amélioration de la structure de financement, et la capacité à continuer dans cette voie. Les engagements et les actions prévues dans le plan de restructuration seront réalisés, par étapes, sur les cinq années à venir (2010-2014).

À l'issue de ce plan, le métier Public and Wholesale Banking de Dexia, qui produit les financements au secteur public éligibles à Dexia MA, sera exercé essentiellement en France et en Belgique, ses marchés historiques.

3. ÉVOLUTION DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

Au 31 décembre 2009, le *cover pool* de Dexia MA, constitué de prêts et de titres, s'élève à EUR 77,9 milliards, hors intérêts courus non échus, en augmentation de 13,2% par rapport à fin 2008. L'essentiel de cette progression provient du retour dans le *cover pool* des actifs temporairement financés en Banque de France fin 2008. L'augmentation nette des actifs inscrits au bilan ne représente que EUR 1,3 milliard, soit 1,7% (de EUR 76,6 milliards

à EUR 77,9 milliards). Cette croissance moindre que celle constatée entre 2008 et 2007 provient de la volonté d'adapter les chargements d'actifs aux capacités d'émission. Le marché des émissions de *covered bonds* ayant été fermé pendant plus de 5 mois en 2009, la direction de Dexia MA a ralenti son programme de production et d'acquisition d'actifs.

L'encours de dette bénéficiant du privilège (obligations foncières, *registered covered bonds* (RCB) et *cash collateral* reçu) figure pour EUR 65,3 milliards au bilan, correspondant à une valeur swapée de EUR 66,2 milliards, en augmentation de 3,1% par rapport à décembre 2008.

La dette non privilégiée qui est apportée par Dexia Crédit Local est passée de EUR 4,4 milliards à EUR 10,4 milliards à fin 2009, retrouvant ainsi le niveau de fin 2007. Cette dette finance généralement le surdimensionnement et les actifs en attente de refinancement par des obligations foncières. À fin 2008, elle avait été réduite au profit de financements obtenus de la Banque de France, pendant la période où les marchés ne permettaient plus l'émission de *covered bonds*. Les financements obtenus auprès de la Banque de France ont été ramenés à zéro en 2009.

Les fonds propres en normes comptables IFRS (hors gains ou pertes latents), y compris le résultat de l'exercice, apparaissent pour EUR 1,2 milliard à fin décembre 2009.

En EUR milliards (données issues des comptes IFRS)	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	Var 12/2009 / 12/2008
Cover pool	69,3	68,8	77,9	13,2 %
Prêts	52,4	56,7	55,8) 1,7 %
Titres	16,9	19,9	22,1	
Actifs sortis temporairement du cover pool (garantie refinancements Banque de France)	-	(7,8)	-	-
Dettes privilégiées	58,4	64,1	66,2	3,3 %
<i>valeur swapée</i>				
Obligations foncières & RCB*	56,4	62,0	63,9	3,1 %
Cash collateral	0,0	0,5	1,4	185,4 %
Dettes non privilégiées	10,4	11,9	10,4	- 13,0 %
Dexia Crédit Local	10,4	4,4	10,4	135,3 %
Banque de France	-	7,5	-	-
Fonds propres IFRS (hors gains ou pertes latents)	1,1	1,1	1,2	12,6 %

(* RCB = Registered Covered Bonds)

4. ÉVOLUTION DES ACTIFS EN 2009

4.1 - PRODUCTION DE L'EXERCICE

La production brute d'actifs s'élève à EUR 10,6 milliards contre EUR 13,8 milliards en 2008 (-23,2%). En effet, il n'a pas été nécessaire de faire entrer au bilan un volume élevé d'actifs nouveaux, car Dexia MA détenait au début de l'année un volume important d'actifs acquis l'année précédente et non encore financés par la dette privilégiée, et également parce que la réouverture du marché primaire des *covered bonds* a été tardive (juin 2009).

Acquisitions d'actifs

En EUR milliards	2008			2009		
	Prêts	Titres	Total	Prêts	Titres	Total
France	7,2	-	7,2	4,9	1,4	6,3
Hors de France	1,4	5,2	6,6	0,1	4,2	4,3
Total nouveaux actifs	8,6	5,2	13,8	5,0	5,6	10,6
Amortissements	(3,8)	(1,0)	(4,8)	(3,8)	(3,4)	(7,2)
Remboursements anticipés	(0,8)	(1,0)	(1,8)	(2,1)	-	(2,1)
Cessions	-	(0,3)	(0,3)	(0,1)	-	(0,1)
Différences de change	0,4	(0,1)	0,3	0,1	0,0	(0,1)
Variations de provisions	-	-	-	0,0	0,0	-
Variation nette	4,4	2,8	7,2	(1,0)	2,3	1,2

Les remboursements anticipés représentent EUR (2,1) milliards et les amortissements EUR (7,2) milliards, soit une augmentation nette des actifs de EUR 1,2 milliard.

Figurent parmi les remboursements anticipés de prêts, les expositions que Dexia MA détenait à fin 2008 sur la Pologne, la Hongrie, la Lituanie et la Grèce pour un montant total de EUR 1,7 milliard, sous la forme de prêts accordés à Dexia Kommunalkredit Bank (DKB) garantis par des titres de ces

souverains ; ces prêts ont été remboursés par anticipation en mars 2009, en application d'une clause contractuelle prévoyant cette possibilité en cas de dégradation de la notation de DKB. Les amortissements de titres correspondent essentiellement à l'arrivée à maturité de lettres de gages, pour EUR 0,25 milliard, et de *cedulas territoriales*, pour EUR 0,50 milliard, ainsi que de titres souverains belges et hollandais à maturité courte, acquis et remboursés au cours de l'exercice (cf. ci-après), pour EUR 2,15 milliards.

Le détail des acquisitions par pays figure dans le tableau ci-dessous.

Répartition des acquisitions brutes

En EUR milliards	2008	2009
Prêts	8,6	5,0
France	7,2	4,9
Suisse	0,6	0,1
Suède, Finlande, Portugal, autres	0,0	
Pologne, Hongrie, Grèce, Lituanie	0,8	
Titres	5,2	5,6
Belgique	1,6	2,4
Italie	2,3	0,7
Espagne	1,1	0,5
Grèce	0,1	
France		1,4
États-Unis	0,1	
Japon	0,0	
Irlande		0,2
Pays-Bas		0,4
Total	13,8	10,6

Les acquisitions d'actifs à long terme se composent des principaux éléments suivants :

- EUR 5,0 milliards de prêts générés par Dexia Crédit Local et ses filiales dans le cadre de son activité commerciale en France et en Suisse ;
- EUR 0,7 milliard de titres émis par des collectivités locales italiennes, achetés à Dexia Crediop ;
- EUR 0,5 milliard de *cedulas territoriales* émises par Dexia Sabadell et classées en valeurs de remplacement. Ces *cedulas* ont remplacé celles arrivées à maturité en juin 2009 pour un même montant ;
- EUR 0,25 milliard de titres émis par Dexia Secured Funding Belgium (« DSFB 4 »), véhicule de titrisation dédié mis en place par Dexia Banque Belgique pour financer auprès de Dexia MA des prêts accordés à des entités du secteur public local belge.

Des actifs ayant une maturité plus courte ont aussi été acquis :

- EUR 1,4 milliard de titres émis par Dexia Crédit Local et bénéficiant de la garantie des États belge (60,5%), français

(36,5%) et luxembourgeois (3,0%). Face à l'augmentation sensible du montant de *cash collateral* reçu en garantie des opérations de dérivés, Dexia MA a décidé, au premier trimestre 2009, d'investir ce montant sous forme d'actif éligible. Cet investissement est réalisé sur des maturités courtes en accord avec la maturité du *cash collateral* qui constitue une dette privilégiée pour Dexia MA ;

- EUR 2,7 milliards de titres souverains ou garantis par des gouvernements (Belgique, Pays-Bas et Irlande), de maturité inférieure ou égale à un an ; ces titres ont été acquis dans l'objectif de lisser la capacité d'émission d'obligations foncières au cours de l'année compte tenu du profil d'amortissement du *cover pool* et des arrivées à échéance des émissions *benchmark*. Une partie de ces titres a été remboursée au cours de l'année 2009, pour un montant total de EUR 2,15 milliards, représentant la totalité des expositions sur les Pays-Bas pour un montant de EUR 0,4 milliard et une partie de l'exposition sur la Belgique pour EUR 1,8 milliard.

4.2 - ENCOURS À FIN 2009

a. Répartition par pays

La répartition du stock d'actifs par pays montre une progression de la part de la France, de la Belgique et de l'Italie, conforme aux acquisitions plus ciblées réalisées en 2009. Par ailleurs, après le remboursement des prêts accordés à Dexia Kommunalkredit Bank, qui étaient garantis par des cessions d'actifs, Dexia MA ne dispose plus d'aucune exposition sur les pays d'Europe de l'Est.

La proportion relative des actifs totaux par pays évolue ainsi :

Répartition de l'encours d'actifs par pays en %

	31/12/2008	31/12/2009
France	63,3	65,9
Italie	9,5	10,0
Suisse	6,1	5,7
Belgique	5,6	5,8
Espagne	4,5	4,4
Luxembourg	3,5	3,1
Pologne	1,7	0,0
Allemagne	1,1	1,0
Suède et Finlande	0,9	0,7
Sous total	96,2	96,6
Autres pays	3,8	3,4
Total %	100,00	100,0

b. Valeurs de remplacement

Au 31 décembre 2009, les valeurs de remplacement représentent un total de EUR 5,55 milliards, entièrement constitué de «*public sector covered bonds*», émis par des entités du groupe Dexia et dont le détail est donné ci-dessous :

Liste des valeurs de remplacement	Pays	Emetteur	En EUR millions	
			31/12/08	31/12/09
<i>Cedulas territoriales</i>	Espagne	Dexia Sabadell	3 200	3 200
Lettres de gage	Luxembourg	Dexia LdG Banque	2 600	2 350
Total			5 800	5 550

Ces valeurs de remplacement représentent 8,7% de l'encours de dettes bénéficiant du privilège, qui s'élève à EUR 63,9 milliards (en valeur comptable) ; leur montant est plafonné par la loi à 15%.

4.3 - QUALITÉ DES ACTIFS

Le *pool* d'actifs de Dexia Municipal Agency est de grande qualité, avec un risque de crédit très faible. Il est constitué exclusivement d'expositions sur, ou garanties par, des entités du secteur public.

a. Qualité des actifs en portefeuille

Le portefeuille d'actifs de Dexia MA est constitué de titres obligataires et de prêts.

Les titres sont évalués, pour des besoins comptables, en fonction de leur valeur de marché. La différence avec leur valeur comptable donne lieu à la constatation d'une réserve AFS (en normes IFRS) ou d'une provision (en normes françaises, dans le cas du portefeuille de placement). Ces réserves ou provisions ne représentent des pertes que dans le cas où Dexia MA céderait ces titres, or Dexia MA acquiert ses actifs avec l'intention de les détenir jusqu'à leur échéance.

Au 31 décembre 2009, sur l'ensemble du portefeuille de titres, quel que soit le classement comptable, aucune provision constituée n'est représentative de pertes anticipées à l'échéance ; elles correspondent à la différence entre la valeur de marché et la valeur d'acquisition des titres.

(chiffres en EUR millions)

Portefeuille Normes IFRS / Normes françaises	Encours brut	Réserve AFS		Provisions Normes Françaises	
		31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Prêts et créances / Investissement	17 163	(177,0)	(156,1)	N.A.	N.A.
<i>Titres émis par des filiales de Dexia</i>					
Italie - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione	3 836	(2,6)	(2,4)		
Belgique - Dexia Secured Funding Belgium	3 272	1,4	1,4		
Espagne - Dexia Sabadell	3 200	(20,6)	(8,6)		
Luxembourg - Dexia LdG Banque	2 350	(0,6)	(0,4)		
<i>Autres titres</i>					
Allemagne	12	-	-		
Autriche	84	(7,4)	(6,6)		
Belgique	233	0,9	-		
Espagne	50	(2,2)	(2,0)		
France	408	8,1	7,2		
Grèce	100	(1,5)	(1,4)		
Islande	180	(11,5)	(10,3)		
Italie	3 272	(133,0)	(126,3)		
Japon	25	-	-		
Luxembourg	94	(1,1)	(0,5)		
Portugal	47	(6,9)	(6,2)		
Prêts et créances / Placement	1 761	(15,4)	(14,3)	(12,2)	(53,5)
Allemagne	515	(1,6)	(1,5)	(1,6)	(11,9)
Espagne	182	(1,4)	(1,2)	(1,2)	(4,1)
Grande-Bretagne	754	(0,3)	(0,3)	-	(28,5)
Italie	202	(7,0)	(6,6)	(6,3)	(9,0)
USA	108	(5,1)	(4,7)	(3,1)	-
AFS / Placement	2 239	(6,8)	(3,5)	(6,8)	(3,7)
France	1 400	-	-	-	-
Allemagne	295	(6,8)	(3,7)	(6,8)	(3,7)
Belgique	374	-	0,1	-	-
Irlande	170	-	0,1	-	-
AFS / Investissement	995	(157,5)	(92,1)	-	-
Canada	23	(1,6)	0,8		
Grèce	321	(52,5)	(51,5)		
Italie	506	(76,2)	(43,1)		
USA	145	(27,2)	1,7		
Ajustements comptables non ventilés					
(variations de change, surcotes/décotes, swaps de base, etc.)					
	(235)	(1,0)	(0,3)		
Total général	21 923	(357,7)	(266,3)	(19,0)	(57,2)

La plupart des titres en portefeuille, précédemment classés en AFS, ont été reclassés au 30 septembre 2008 en « prêts et créances ». La réserve AFS sur ces titres a été gelée à sa valeur du 30 septembre 2008 et est amortie sur la durée de vie résiduelle des titres, comme une décote. Cet amortissement explique la diminution des réserves AFS sur les titres classés en « Prêts et créances » de EUR 192,4 millions en 2008 à EUR 170,4 millions en 2009.

Par ailleurs, la diminution des réserves AFS sur les titres classés en AFS (*available for sale*), de EUR 164,3 millions à EUR 95,6 millions, soit une diminution de EUR 68,7 millions, s'explique par l'amélioration des conditions de marché, et notamment le resserrement des *spreads* sur le souverain italien. La proportion de titres valorisés selon un modèle interne a sensiblement progressé au cours de l'exercice.

Une provision de EUR 28,5 millions sur une contrepartie anglaise garantie en totalité par le gouvernement britannique a été enregistrée dans les comptes en normes françaises à fin 2009 ; cette provision provient essentiellement de la première application du modèle interne de valorisation qui tient compte, notamment, de la liquidité du titre.

Les prêts au secteur public font l'objet d'un déclassement en catégorie « créances douteuses » en cas d'impayés anciens, et le risque de non recouvrement est alors provisionné. Ces provisions représentent un montant très faible (EUR 0,9 million) et stable entre 2008 et 2009.

En complément de ces provisions pour des risques identifiés, des provisions générales sont constituées dans les comptes établis en normes IFRS. Ces provisions collectives couvrent le risque de perte de valeur sur les différents portefeuilles. Elles sont estimées en se fondant sur l'expérience et les tendances historiques de chaque portefeuille, et sur l'environnement économique de l'emprunteur. Leur calcul combine probabilités de défaut et pertes en cas de défaut, issues des modèles de risques de crédit constitués par Dexia dans le cadre de Bâle 2 (sur ce sujet, voir l'annexe aux comptes – 7.1). Les faibles montants constatés rapportés à un encours d'actifs de EUR 55,8 milliards témoignent de la grande qualité globale du portefeuille.

L'augmentation des provisions collectives constatée entre 2008 et 2009 provient essentiellement de la méthode de calcul, qui ne prend pas en compte les garanties reçues. Cette méthode très conservatrice peut entraîner des variations significatives de dotations aux provisions, selon que les actifs entrés au bilan au cours de l'année sont des expositions totalement garanties par des entités du secteur public ou des expositions directes sur ces entités. En 2009, la part d'actifs garantis entrés au bilan a été un peu plus élevée que l'année précédente (elle a représenté moins de EUR 0,4 milliard), et a ainsi entraîné une hausse de la dotation aux provisions. La méthodologie de calcul de ces provisions, définie pour l'ensemble du groupe Dexia, devrait évoluer dans l'avenir et ainsi mieux refléter la qualité de risque des expositions de Dexia MA garanties par des entités publiques.

Portefeuille Normes françaises / IFRS (en EUR millions)	Capital restant dû		Créances douteuses		Provisions spécifiques	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Prêts accordés à des filiales de Dexia, garantis par des expositions sur des personnes publiques	186	-	-	-	-	-
<i>France - Flobail</i>	186					
Autres prêts	55 609	9,1	5,7	0,9	0,9	0,9
<i>Autriche</i>	210					
<i>Belgique</i>	661					
<i>Finlande</i>	99					
<i>France</i>	49 343	9,1	5,7	0,9	0,9	0,9
<i>Grèce</i>	300					
<i>Italie</i>	15					
<i>Portugal</i>	117					
<i>Suède</i>	400					
<i>Suisse</i>	4 464					
Provisions générales	-	-	-	10,1	14,4	
Total général	55 795	9,1	5,7	11,0	15,3	

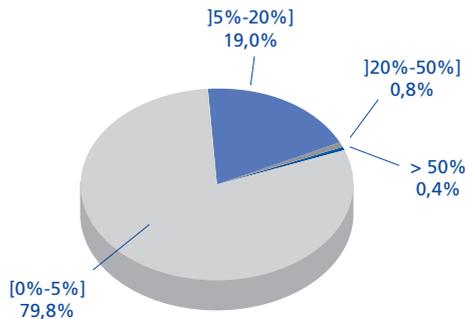
La qualité du portefeuille de Dexia Municipal Agency est également illustrée par les pondérations attribuées à ses actifs dans le cadre du calcul du ratio de solvabilité du groupe. En effet, le groupe Dexia a fait le choix de la méthode avancée au titre de la réforme du ratio de solvabilité et de l'adéquation des fonds propres (réforme Bâle 2). Les superviseurs bancaires

(Commission bancaire en France et CBFA en Belgique) ont autorisé le groupe à utiliser ses modèles internes avancés pour le calcul et le *reporting* des exigences en fonds propres pour le risque de crédit dès le 1^{er} janvier 2008.

Ceci permet à Dexia Municipal Agency de présenter ci-contre une analyse de ses expositions, ventilées par pondérations de

risque, telles qu'utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres pour le risque de crédit; ces pondérations sont calculées essentiellement en fonction de la probabilité de défaut de la contrepartie et de la perte encourue en cas de défaut. Cette analyse confirme l'excellente qualité des actifs du portefeuille de Dexia MA, dont près de 80% du portefeuille a une pondération inférieure à 5% et près de 99% du portefeuille a une pondération inférieure ou égale à 20%, qui est la pondération attribuée aux collectivités locales en méthode standard.

Pondérations de risques (Bâle 2) du portefeuille de Dexia MA au 31 décembre 2009



b. Point sur l'exposition aux *subprimes*, *monolines*, *ABS* et banques

Exposition sur les *subprimes* et autres crédits hypothécaires

Dexia MA n'a aucune exposition sur des crédits hypothécaires, *subprimes* ou non. L'agrément accordé par la Banque de France (CECEI) à Dexia MA ne lui permet de financer que des expositions sur des personnes publiques (administration centrale, collectivités locales, établissements publics, etc.) ou entièrement et inconditionnellement garanties par des personnes publiques (hors valeurs de remplacement).

Exposition sur les assureurs *monolines*

Dexia MA détient, au sein de son portefeuille d'obligations du secteur public, cinq émissions de grandes collectivités locales françaises ou espagnoles qui ont fait l'objet d'un rehaussement par un assureur *monoline* (société de garantie financière). Le détail de ces expositions est présenté ci-dessous :

Émetteur	Pays	Code ISIN	Montant en EUR millions	Assureur <i>Monoline</i>
Communauté urbaine de Lille	France	US203403AB67	9,6	AMBAC
Ville de Marseille	France	FR0000481608	5,0	FSA
Ville de Tours	France	FR0000495517	1,0	MBIA
Ville de Tours	France	FR0000495632	8,5	MBIA
Feria internacional de Valencia	Espagne	ES0236395036	50,0	FSA
Total			74,1	

Celles-ci représentent moins de 0,1% de l'actif de Dexia MA. Le rehaussement n'a pas été pris en compte dans la décision d'investir dans ces obligations, compte tenu de la qualité des émetteurs.

Exposition sous la forme d'*ABS*

Dexia MA détient un nombre limité d'expositions sous la forme d'*asset backed securities (ABS)* :

Émetteur	Code ISIN	Montant en EUR millions
DSFB - Dexia Secured Funding Belgium SIC (DSFB 1)	BE0933050073	1 504,5
DSFB - Dexia Secured Funding Belgium SIC (DSFB 2)	BE0934330268	1 517,2
DSFB - Dexia Secured Funding Belgium SIC (DSFB 4)	BE6000495752	250,0
DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione SRL (DCC 1)	IT0003674691	836,9
DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione SRL (DCC 2)	IT0003941124	779,5
DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione SRL (DCC 3)	IT0004349665	2 219,5
Sous total		7 107,5
Blue Danube Loan Funding GmbH	XS0140097873	83,8
Colombo SRL	IT0003156939	10,4
Societa veicolo Astrea SRL	IT0003331292	2,4
Sous total		96,6
Total		7 204,1

L'essentiel de ces expositions est constitué d'*ABS* créés spécialement par Dexia pour transférer à Dexia MA des expositions sur des collectivités locales italiennes et belges originées par son réseau commercial. Dexia MA détient la quasi-totalité de la dette émise par les différents compartiments de DCC et DSFB, le solde étant détenu par l'entité du groupe Dexia qui a originé ces actifs. S'agissant du nouvel investissement de l'exercice (DSFB 4), Dexia MA en détenait moins de 5% au 31 décembre 2009 (EUR 250 millions sur un total émis de EUR 4 700 millions) ; le solde est conservé par Dexia Banque Belgique et disponible pour une acquisition ultérieure par Dexia MA.

La composition des portefeuilles de DCC et DSFB est présentée à la fin du présent rapport.

Les autres *ABS* ont les caractéristiques suivantes :

- 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 ;
- Colombo SRL (notée AAA par S&P et Aaa par Moody's) et Societa veicolo Astrea SRL (notée AA- par Fitch et Aa2 par Moody's) sont deux sociétés de droit italien, dont l'actif est exclusivement constitué de prêts au secteur public italien (régions, municipalités, etc.).

Exposition sur les banques

Dexia MA détient deux types d'expositions bancaires :

- ses valeurs de remplacement, constituées uniquement de *covered bonds* émis par des entités du groupe Dexia (*cedulas territoriales* de Dexia Sabadell et lettres de gage émises par Dexia LdG Banque) ;
- la valeur de ses contrats de dérivés, conclus pour l'immuniser contre les risques de taux et de change.

Toutes les opérations de dérivés de Dexia MA sont conclues dans le cadre de contrats cadres ISDA ou AFB signés avec des grandes banques internationales (33 contreparties, hors groupe Dexia). Ces contrats ont des caractéristiques particulières, car ils doivent répondre aux normes imposées aux sociétés de crédit foncier (et aux autres émetteurs de *covered bonds*) par les agences de notation. Ces *swaps* de taux et de devises bénéficient tous du même privilège légal que les obligations foncières. Pour cette raison, Dexia MA ne paie pas de collatéral à ses contreparties de dérivés, alors que celles-ci en paient sauf si elles bénéficient de la meilleure notation court terme de la part des agences.

Au 31 décembre 2009, Dexia MA est exposé (juste valeur positive des *swaps*) sur onze contreparties bancaires, dont neuf versent du collatéral qui vient compenser l'exposition, et deux n'en versent pas du fait de leur très bonne notation : ces deux contreparties représentent une exposition de EUR 268 millions, essentiellement concentrée sur Calyon (l'autre contrepartie étant Barclays).

Les dérivés à long terme conclus avec les cinq plus grosses contreparties représentent au total 35,1% des montants notionnels et ceux conclus avec le groupe Dexia en représentent 24,2%.

5. ÉVOLUTION DES DETTES BÉNÉFICIAIRE DU PRIVILÈGE AU COURS DE L'EXERCICE 2009

Dexia Municipal Agency a émis l'équivalent de EUR 8,0 milliards en 2009 contre EUR 10,2 milliards en 2008, soit une diminution de 21,9%.

La baisse du volume global d'émissions entre 2009 et 2008 s'explique principalement par la réouverture tardive du marché des *covered bonds*, seulement en juin 2009, après l'annonce par la Banque Centrale Européenne d'un programme d'achat de EUR 60 milliards de *covered bonds* d'ici à

fin juin 2010. La bonne qualité de signature de Dexia MA lui a permis d'émettre trois importants *benchmarks* sur 7 ans, 12 ans et 15 ans qui ont été massivement souscrits. L'émission de EUR 2 milliards sur 15 ans lancée en juin a été l'émission la plus longue émise sur ce marché depuis juillet 2007. Dexia MA a également été présente sur le marché des placements privés en 2009, pour un volume total de EUR 2,2 milliards proche du volume émis en 2008, principalement sous la forme de *registered covered bonds*.

Le rythme des émissions au cours de l'année a été le suivant :

En EUR millions	2008	2009
1 ^{er} trimestre	4 273	305
2 ^{ème} trimestre	4 534	4 258
3 ^{ème} trimestre	680	2 310
4 ^{ème} trimestre	702	1 087
Total	10 189	7 960

La répartition entre les émissions publiques et les placements privés est présentée ci-dessous :

Production nouvelle

En EUR millions	2008	2009
Émissions publiques	7 737	5 719
Placements privés	2 452	2 241
dont		
RCB	313	1 838
inférieur à 2 ans	130	150
Total	10 189	7 960

Les EUR 5,7 milliards d'émissions publiques comprennent notamment :

- trois émissions de taille *benchmark* en euros ayant une durée longue : EUR 2 milliards à quinze ans (juillet 2024) ; EUR 1,5 milliard à douze ans (juin 2021) ; EUR 1,0 milliard à sept ans, complété ensuite par un *tap* de 0,75 milliard (septembre 2016) ;
- des émissions publiques réalisées en francs suisses : CHF 250 millions (mai 2018) et CHF 150 millions (août 2019).

Les placements privés qui représentent EUR 2,2 milliards comprennent des émissions faites au format traditionnel d'obligations foncières, ainsi que des *registered covered bonds*, format de placements privés destinés aux investisseurs institutionnels allemands. Ces émissions permettent de répondre aux besoins spécifiques de certains investisseurs avec réactivité et flexibilité.

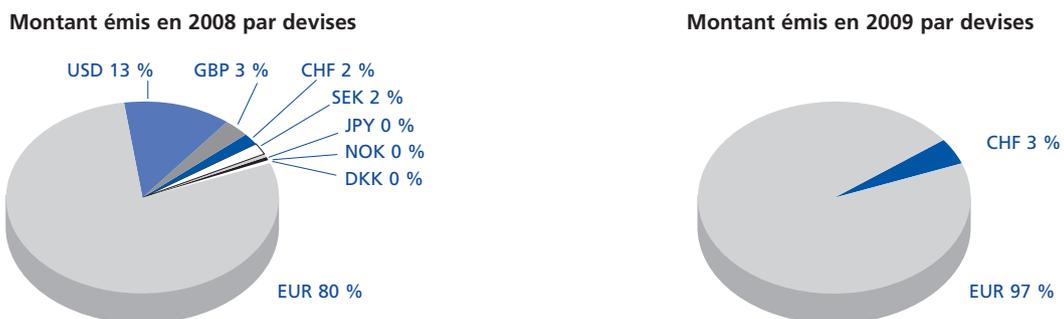
La durée de vie moyenne des émissions 2009 est sensiblement plus longue que celle de 2008 ; elle passe de 5,7 ans l’an dernier à 12,4 ans.



En 2009, les émissions libellées en euros s’élèvent à EUR 7,7 milliards, soit 97% du total. Seuls les investisseurs en Euro ont été vraiment actifs ; il n’a donc pas été possible de diversifier les sources de financement par des émissions en devises, ce qui avait été le cas les années précédentes. Les seules émissions en devises ont été réalisées en francs suisses uniquement pour EUR 0,3 milliard, soit 3% du total.

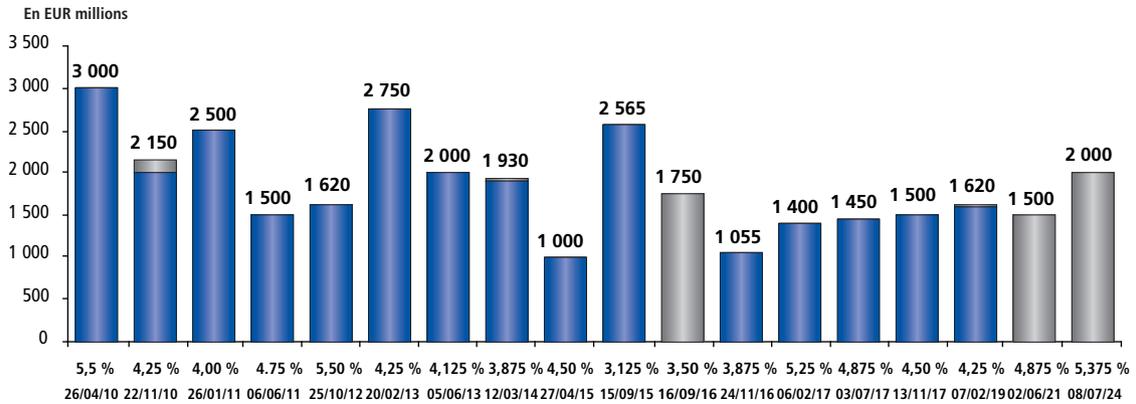
Répartition par devises

En millions	2008	2009
EUR	8 135	7 696
Autres devises		
CHF	350	400
GBP	200	
JPY	5 000	
USD	1 630	
SEK	1 333	
DKK	250	
NOK	230	
Total autres devises en EUR	2 054	264
Total	10 189	7 960

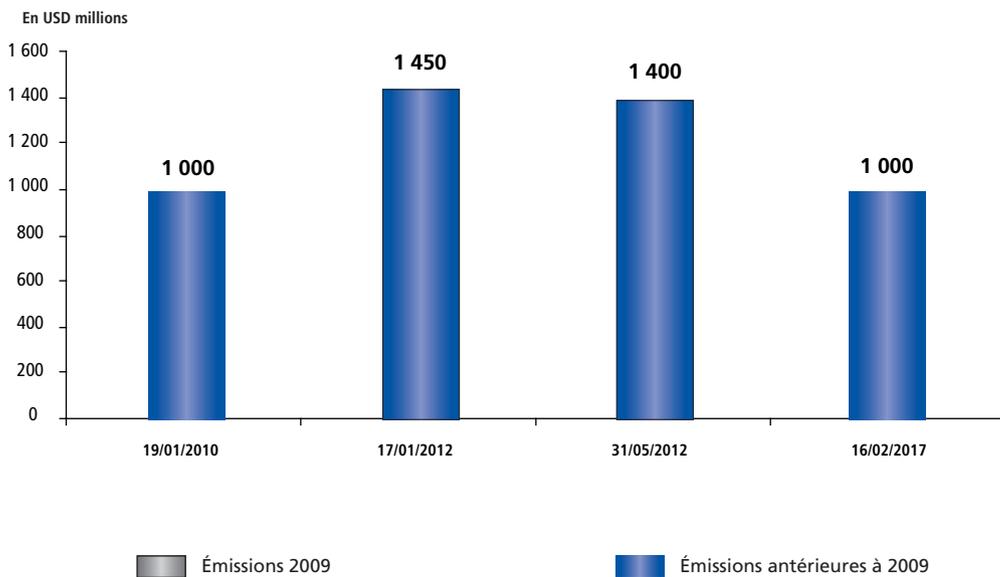


La politique d'émission de Dexia MA consiste en une forte présence sur ses marchés principaux de l'euro et dans une moindre mesure de l'eurodollar, en bâtissant une courbe cohérente et en veillant à la bonne performance de ses *benchmarks* sur le marché secondaire, et une diversification active sur quelques marchés sélectionnés.

Répartition des souches *benchmarks* en EUR

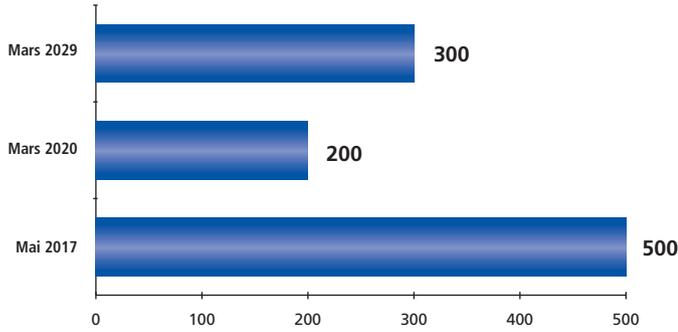


Répartition des souches *benchmarks* en USD

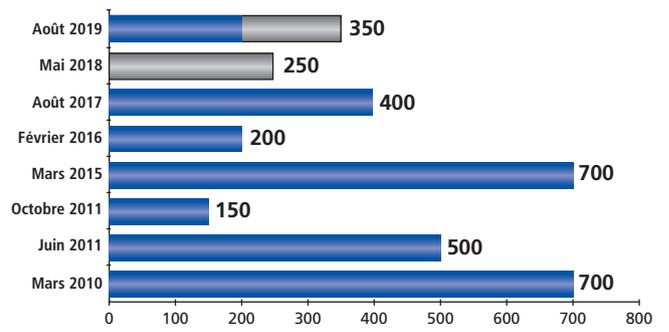


Principales courbes en devises (hors USD)

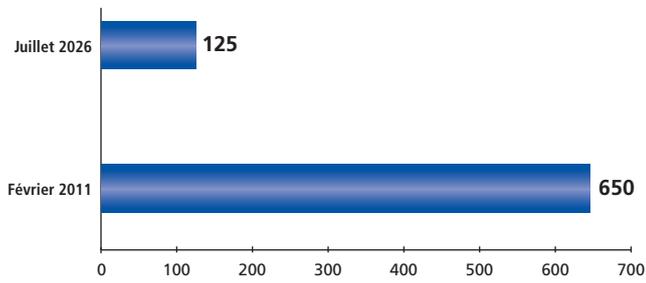
En dollar canadien
(en CAD millions)



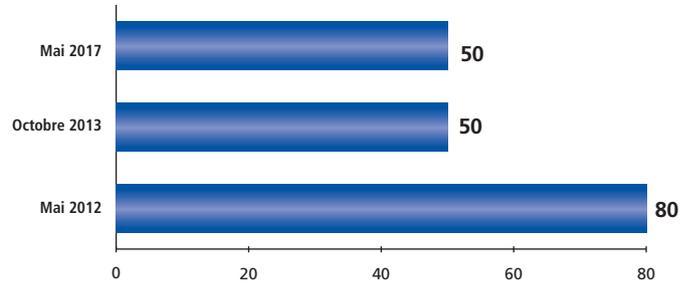
En franc suisse
(en CHF millions)



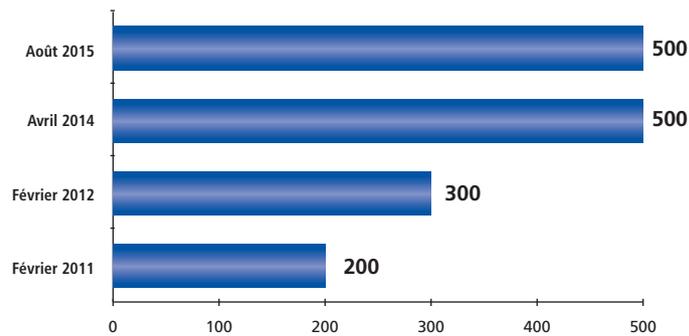
En livre sterling
(en GBP millions)



En yen
(en JPY milliards)



En dollar australien
(en AUD millions)



Émissions 2009 Émissions antérieures à 2009

Au cours de l'année 2009, Dexia MA a remboursé un total de EUR 6,8 milliards d'obligations foncières (maturité ou exercice de *calls*). L'augmentation nette des obligations foncières et des *registered covered bonds* est donc de EUR 1,2 milliard en 2009 et l'encours total est de EUR 64,8 milliards en valeur swapée à fin 2009.

Évolution de l'encours

En EUR millions	2008	2009
Début d'année	58 385	63 591
Émissions	10 189	7 960
Remboursements	(4 983)	6 766
Fin d'année	63 591	64 785

Les dettes privilégiées incluent également le *cash collateral* versé à Dexia MA par les contreparties de *swaps*, qui bénéficie du même privilège que les obligations foncières. En effet, selon l'article L.515-18 du Code monétaire et financier, les sommes dues au titre des instruments financiers à terme conclus par les sociétés de crédit foncier pour la couverture de leurs éléments d'actif et de passif, ou la couverture du risque global, bénéficient du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier.

Cette protection apportée par la loi aux contreparties de *swaps* permet par ailleurs à Dexia MA de ne jamais devoir verser de *collateral*.

Le montant de *cash collateral* reçu a sensiblement augmenté au cours de l'année 2009. Il est passé de EUR 462 millions au 31 décembre 2008 à EUR 1 432 millions au 31 décembre 2009.

6. ÉVOLUTION DU RATIO DE COUVERTURE EN 2009

Le ratio de couverture est le rapport des actifs sur les ressources bénéficiant du privilège. Le Code monétaire et financier stipule que «le montant total des éléments d'actifs des sociétés de crédit foncier doit être supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège...». Le contrôleur spécifique de Dexia Municipal Agency atteste du respect de cette règle pour chaque émission.

Le règlement CRB n° 99-10 précise les modalités de calcul du ratio de couverture. Le dénominateur du ratio (article 8) « est constitué par les obligations foncières ainsi que toutes les autres ressources bénéficiant du privilège... » ; le numérateur du ratio (article 9) « est constitué par l'ensemble des éléments d'actifs... » affectés de diverses pondérations. Dans le cas de Dexia MA, les prêts accordés à des personnes publiques ou garantis par elles sont comptés à leur coût historique (pondération à 100 %).

Les titres obligataires ainsi que les *cedulas territoriales* et les lettres de gage qui figurent au bilan de Dexia MA sont comptés pour 100 % de leur coût historique, règle qui est appliquée à tous les titres et aux valeurs de remplacement.

Les titres émis par des véhicules de titrisation sont pris en compte pour 100% de leur valeur historique dans le bilan de Dexia MA lorsque leur notation par les agences (Fitch, Moody's ou Standard & Poor's) est égale ou supérieure à AA-, Aa3, AA-. Lorsque leur notation est abaissée, mais reste égale ou supérieure à A-, A3, A-, la pondération passe à 50 %. Fin 2008 et début 2009, les agences ont abaissé la notation des parts du fond commun DCC (compartiments 1, 2 et 3) et celle des parts du fond commun DSFB (compartiments 1 et 2), dont les notations sont étroitement liées à celle de Dexia Crediop et de Dexia Banque Belgique. Ainsi, depuis début 2009, les parts des fonds DCC et DSFB ne sont donc prises en compte que pour 50 % de leur valeur pour le calcul du ratio de surdimensionnement. Cela représente une diminution des actifs pris en compte pour ce ratio de EUR 3,4 milliards. Pour compenser cette baisse, Dexia MA a réintégré au *cover pool* un montant équivalent d'actifs auparavant refinancés auprès de la Banque de France. Les ressources nécessaires, non privilégiées, ont été obtenues de Dexia Crédit Local, conformément à la convention de financement.

Les parts du fond DSFB 4, acquises en décembre 2009, sont notées AA par l'agence Fitch, et donc pondérées à 100%.

Dexia MA a fait le choix de maintenir un ratio de couverture minimum de 105 %, considéré comme une bonne marge de sécurité. Dans la pratique, comme le surcollatéral se reconstitue au fil de l'activité commerciale et des transferts d'actifs du groupe, le ratio de couverture se situe régulièrement au dessus de 105 %, comme on le constate notamment sur les situations de fin de mois dont l'excédent de surcollatéral permet de lancer les émissions du mois suivant. Pour les raisons évoquées ci-dessus (pondération des fonds communs), le *cover pool* et le surdimensionnement réels de Dexia MA sont aujourd'hui largement supérieurs à ceux qui résultent des calculs réalisés selon les textes réglementaires français.

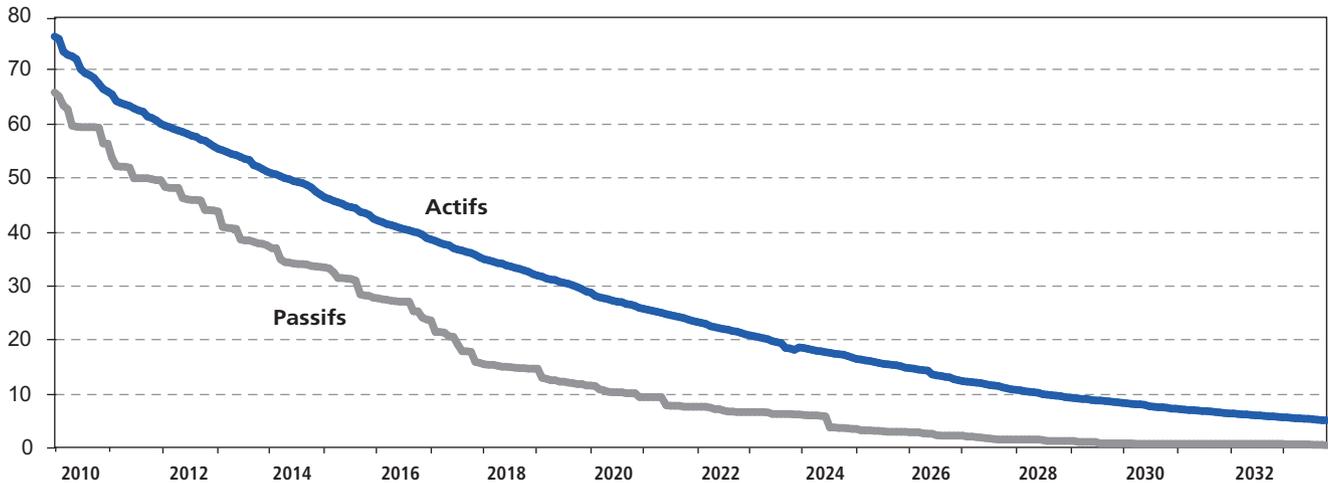
Au cours de l'année 2009, le ratio a évolué ainsi, en situation de fin de mois :

1 ^{er} trim. 2009	jan-09	109,2%	3 ^{ème} trim. 2009	juil-09	108,0%
	fév-09	109,3%		août-09	107,4%
	mars-09	108,5%		sep-09	113,7%
2 ^{ème} trim. 2009	avr-09	109,0%	4 ^{ème} trim. 2009	oct-09	110,7%
	mai-09	108,9%		nov-09	108,4%
	juin-09	108,6%		déc-09	111,6%

Textes légaux et réglementaires :
 article L.515-20 du Code monétaire et financier ; règlement CRB n° 99-10.

Le surdimensionnement structurel de Dexia MA est également illustré dans le graphique ci-dessous qui montre les courbes d’amortissement des actifs et des émissions bénéficiant du privilège au 31 décembre 2009.

Écoulement des actifs et des passifs vu du 31 décembre 2009 (en EUR milliards)



7. ÉVOLUTION DES DETTES NE BÉNÉFICIAIRES PAS DU PRIVILÈGE

L’excédent des actifs (ce qui est supérieur aux obligations foncières, aux *registered covered bonds* et aux fonds propres) ainsi que les besoins divers sont financés par des dettes qui ne bénéficient pas du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier.

Depuis l’origine de la société, ces financements étaient uniquement empruntés auprès de Dexia Crédit Local dans le cadre d’une convention de compte courant. Cette convention distingue des sous-comptes permettant d’analyser ce financement par destination :

- le financement du surdimensionnement structurel de 5% qui est réalisé à moyen terme ;
- le financement du surdimensionnement non défini au-delà des 5% qui est réalisé à court terme par le compte courant proprement dit.

Depuis la fin du mois de septembre 2008, Dexia MA peut également utiliser une autre source de financement, complémentaire, pour financer les actifs en attente d’émission, en ayant recours aux opérations de refinancement de la Banque de France. Ces dettes ne bénéficient pas du privilège apporté par la loi sur les sociétés de crédit foncier mais sont garanties par des prêts et par des titres déposés en garantie sur le compte de Dexia MA ouvert auprès de la Banque centrale. Au 31 décembre 2009, Dexia MA n’a pas recours à ces financements.

Au 31 décembre 2009, la dette envers Dexia Crédit Local représente un total de EUR 10,4 milliards, hors intérêts courus non échus, au même niveau que la situation à fin 2007. Elle se répartit ainsi selon les catégories mentionnées plus haut :

- financement des 5% de surcollatéral : EUR 3,5 milliards ;
- financement de l’excédent de surcollatéral, par le compte courant : EUR 6,9 milliards.

L’évolution des financements ne bénéficiant pas du privilège se présente ainsi, hors intérêts courus non échus :

En EUR milliards	Dexia Crédit Local	Banque de France	Total
31/12/2007	10,4		10,4
31/12/2008	4,4	7,5	11,9
31/12/2009	10,4		10,4

L’augmentation globale du compte courant auprès de Dexia Crédit Local de EUR 6,0 milliards entre fin 2008 et fin 2009 correspond au financement de l’augmentation du ratio de surdimensionnement réglementaire (incluant la nécessité de compenser par de nouveaux actifs la décote de 50% sur les titres DSFB). L’excédent de surcollatéral (actifs disponibles pour un prochain refinancement par obligations foncières) est de nouveau financé par le compte courant avec Dexia Crédit Local alors qu’il avait été temporairement financé *via* la Banque de France à fin 2008.

8. LA GESTION DES RISQUES DE BILAN

Les stratégies de couvertures de risque de taux d'intérêt et de risque de change se traduisent par l'encours notionnel de *swaps* analysés dans le tableau ci-dessous entre contreparties externes et contreparties du groupe Dexia, au 31 décembre 2009.

Répartition des encours de *swaps* au 31 décembre 2009

	Total des notionnels* en EUR milliards	Groupe Dexia en %	Contreparties externes en %
Euribor contre Eonia			
Macrocouvertures	111,8	100,0%	0,0%
Total <i>swaps</i> court terme	111,8	100,0%	0,0%
Taux fixe contre Euribor			
Microcouvertures des obligations foncières	49,7	3,3%	96,7%
Microcouvertures des prêts et titres	30,0	22,8%	77,2%
Macrocouvertures des prêts	20,6	72,2%	27,8%
Sous total	100,3	23,3%	76,7%
Swaps de devises			
Microcouvertures des obligations foncières	14,1	13,6%	86,4%
Microcouvertures des prêts	5,0	58,4%	41,6%
Microcouvertures des titres	1,3	85,6%	14,4%
Sous total	20,3	28,9%	71,1%
Total <i>swaps</i> long terme	120,6	24,2%	75,8%

* en valeur absolue

La part des *swaps* à long terme réalisés avec le groupe Dexia a diminué de plus de 5 points entre 2008 et 2009.

8.1 - LA GESTION DU 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 qui bénéficient du privilège et qui ne sont pas naturellement en taux variable ou qui ne sont pas naturellement couverts par un autre élément de bilan sont swapés contre Euribor jusqu'à maturité, et cela dès leur entrée au bilan. Un *gap* résiduel de taux fixe subsiste sur certains actifs 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 de sensibilité 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 de sensibilité 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 ; 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.

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, *gap* taux fixe et *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 était de EUR 29,5 millions au premier trimestre 2009, et a été ajustée à EUR 30,5 millions à compter du deuxième trimestre 2009, dont EUR 4,5 millions pour le *gap* monétaire et EUR 26,0 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-dessous.

Sensibilité du *gap* de taux

En EUR millions		Moyenne	Maximum	Minimum	Limite
Taux fixe	T1 2009	11,9	20,2	5,4	25,5
	T2 2009	6,9	10,2	3,6	26,0
	T3 2009	11,4	20,5	3,7	26,0
	T4 2009	9,7	15,2	6,5	26,0
Monétaire	T1 2009	(0,4)	1,2	(3,6)	4,0
	T2 2009	(0,6)	1,1	(1,8)	4,5
	T3 2009	1,0	3,2	(4,0)	4,5
	T4 2009 *	0,5	4,7	(1,2)	4,5
Total	T1 2009	11,2	19,9	5,1	29,5
	T2 2009	6,3	9,8	2,9	30,5
	T3 2009	8,5	16,7	(1,9)	30,5
	T4 2009	10,3	15,0	6,7	30,5

* Un dépassement de limite de sensibilité monétaire a été observé, durant trois jours, au mois de décembre. L'origine de ce dépassement se trouve dans la saisie de titres italiens acquis en décembre : cette opération a bien été saisie avant la date de règlement, mais après la date de fixation des taux, rendant impossible une couverture parfaite du risque de taux. Ce dépassement a néanmoins été très limité dans son montant (EUR 0,2 million) et dans sa durée (trois jours). La limite globale de sensibilité n'a jamais été dépassée; la sensibilité totale a atteint un maximum de EUR 15,0 millions, bien en deçà de la limite de EUR 30,5 millions.

8.2 - LA GESTION DU RISQUE DE CHANGE

Dexia Municipal Agency ne prend pas de risque de change. Les actifs et les passifs qui sont originellement en devises sont swapés en Euros dès leur entrée au bilan et jusqu'à leur extinction complète.

8.3 - LA GESTION DU RISQUE DE TRANSFORMATION

Le risque de taux d'intérêt étant contrôlé comme cela a été exposé précédemment, Dexia Municipal Agency gère la congruence des maturités entre les actifs et les passifs en maintenant l'écart de durée entre l'actif et le passif dans une limite maximum de trois ans.

Du point de vue de la méthode, puisque les actifs et les ressources bénéficiant du privilège sont tous en taux variable après *swaps*, le bilan de Dexia MA se présente comme s'il contenait un seul prêt en face d'un seul emprunt. Les durations sont donc calculées ainsi : « somme des périodes, pondérées par les *cash flows*, actualisées au taux de la courbe zéro coupon pour la période (t) / somme des *cash flows* actualisés au taux d'intérêt de la courbe zéro coupon pour la période (t) ».

$$D = \frac{\sum_{t=1}^T [(t \times CF_t) / (1+st)^t]}{\sum_{t=1}^T [CF_t / (1+st)^t]}$$

Duration exprimée en années	31/12 2008	31/03 2009	30/06 2009	30/09 2009	31/12 2009
Duration des actifs	7,79	7,20	6,99	6,62	6,88
Duration des passifs privilégiés	4,91	4,77	4,95	5,13	4,95
Écart de durée entre actifs et passifs	2,88	2,43	2,04	1,49	1,93
Limite d'écart de durée	3	3	3	3	3

L'écart de durée entre les actifs et les passifs a diminué au cours de l'année 2009 grâce à l'effet combiné d'une baisse de la durée de vie moyenne des actifs et d'un rallongement de la durée de vie moyenne des passifs suite aux émissions à long terme réalisées en 2009. La baisse de la durée de vie moyenne des actifs provient en partie de l'acquisition de titres à maturité courte et de la réintégration au *cover pool* d'actifs courts (valeurs de remplacement) temporairement exclus fin 2008 parce qu'ils étaient donnés en garantie à la Banque de France.

8.4 - LA GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque que Dexia MA ne puisse pas régler à bonne date ses dettes privilégiées suite à un décalage trop important dans le rythme de remboursement de ses actifs et celui de ses passifs privilégiés.

Pour encadrer ce risque, Dexia MA s'est donné une limite à sa capacité de transformation en fixant à 3 ans l'écart maximal qu'elle s'autorise entre la durée de ses actifs et celle de ses passifs privilégiés (cf. 8.3). Cette règle lui permet de limiter l'ampleur de son besoin de liquidité. Dexia MA est donc structurellement peu exposée au risque de liquidité.

Pour faire face à ses besoins de liquidité, Dexia MA dispose tout d'abord du soutien de sa maison mère, Dexia Crédit Local, qui s'est engagée dans sa « déclaration de soutien » (dont le texte est intégré au programme EMTN et au rapport annuel de Dexia MA) à ce que Dexia MA « dispose des moyens financiers qui lui seront nécessaires pour faire face à ses obligations ».

Ce soutien se matérialise notamment au travers :

- du compte courant, non limité dans son montant, ouvert auprès de Dexia Crédit Local ;
- d'un engagement ferme et irrévocable de Dexia Crédit Local de mettre à disposition de Dexia MA les fonds nécessaires au remboursement des obligations foncières de plus de EUR 100 millions arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois glissants.

De plus, Dexia MA dispose de moyens propres et sûrs lui permettant de couvrir ses besoins temporaires de liquidité, même en cas de faillite de sa maison mère, dans la mesure où la procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires de sa maison mère ne peut être étendue à Dexia MA (article L.515-21 du Code monétaire et financier). Compte tenu de la nature des actifs constituant son *cover pool*, Dexia MA dispose d'un important stock d'actifs directement éligibles au refinancement par la Banque centrale permettant de couvrir aisément ses besoins de trésorerie.

Grâce à son statut d'établissement de crédit, Dexia MA peut mobiliser ces actifs éligibles :

- soit en accédant, en son nom propre, aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne, via la Banque de France ;
- soit en ayant recours à des financements interbancaires sous la forme de pension livrée (*repo*).

Dans la pratique, Dexia MA utilise prioritairement les financements mis à disposition par Dexia Crédit Local, mais elle a également pu démontrer sa capacité réelle à obtenir des financements de la Banque de France lorsque le marché primaire des *covered bonds* est resté fermé de septembre 2008 à juin 2009 : durant cette période, les fonds empruntés par Dexia MA à la Banque centrale ont atteint, fin 2008, un maximum de EUR 7,5 milliards ; ce montant est bien supérieur au besoin de liquidités cumulé maximum auquel Dexia MA aurait à faire face dans le futur, en situation de *run-off*.

Par ailleurs, Dexia MA encadre son risque de liquidité au travers des trois indicateurs suivants :

- le coefficient de liquidité à 1 mois (déclaration réglementaire à la Commission bancaire) ;
- l'écart de duration entre les actifs et les passifs privilégiés (limité à 3 ans), qui est publié trimestriellement ;
- 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.

9. ENGAGEMENTS DONNÉS-ENGAGEMENTS REÇUS

Les engagements donnés au 31 décembre 2009 sont principalement constitués des prêts accordés aux collectivités locales françaises, et non encore versés, pour EUR 1,6 milliard.

Les engagements reçus sont principalement constitués de :

- EUR 7,4 milliards d'accords de refinancements signés avec Dexia Crédit Local couvrant le remboursement des échéances d'obligations foncières à moins d'un an ;
- EUR 5,8 milliards de garanties reçues sur des prêts accordés à la clientèle ;
- EUR 7,1 milliards de garanties reçues de la part de Dexia Crediop et Dexia Banque Belgique au titre de la garantie apportée, respectivement, aux véhicules de titrisation Dexia Crediop per la Cartolarizzazione et Dexia Secured Funding Belgium.

10. DÉLAIS DE PAIEMENT

En application des articles L.441-6-1 et D.441-4 du Code de commerce, Dexia MA doit publier chaque année la décomposition du solde de ses dettes à l'égard de ses fournisseurs par date d'échéance.

Dexia Municipal Agency a un nombre très limité de fournisseurs directs car sa gestion est confiée par contrat à Dexia Crédit Local, conformément à l'art. L.515-22 du Code monétaire et financier. La pratique de Dexia MA est de régler ses factures dès qu'elles sont comptabilisées, ainsi le solde de dette à l'égard des fournisseurs est en principe toujours nul. Au 31 décembre 2009, tous les comptes des fournisseurs sont soldés, les seules dettes fournisseurs comptabilisées correspondant à des factures non parvenues.

11. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE EN NORMES COMPTABLES IFRS

En complément de la publication de comptes établis selon les normes françaises, Dexia MA publie des comptes présentés selon les normes IFRS afin de permettre une meilleure compréhension et une meilleure comparabilité de ses comptes au plan international.

Les règles appliquées par Dexia MA sont les mêmes que celles appliquées par le groupe Dexia et sont conformes aux normes IFRS, telles qu'adoptées par la Commission Européenne. Les comptes présentés ci-dessous donnent une meilleure image de la performance et des résultats financiers réels de la société, en évitant notamment certaines asymétries de traitement des réaménagements de dette des clients existant en normes françaises.

Le compte de résultat annuel se présente ainsi de façon synthétique :

En EUR millions	Exercice	Exercice	Exercice	Var
normes comptables IFRS	2007	2008	2009	2009/2008
Marge d'intérêts	201	255	281	
Commissions nettes	(5)	(4)	(5)	
Résultat net de la comptabilité de couverture	1	-	-	
Résultat sur actifs financiers disponibles à la vente	6	3	28	
Autres produits et charges	-	-	-	
Produit net bancaire	203	254	304	+20 %
Frais administratifs	(75)	(83)	(87)	
Impôts et Taxes	(8)	(9)	(5)	
Résultat brut d'exploitation	120	162	212	+31 %
Coût du risque	-	(3)	(5)	
Résultat brut	120	159	207	+30 %
Impôt sur les sociétés	(40)	(46)	(73)	
Résultat net	80	113	134	+19 %

Le produit net bancaire progresse de 20%, soit EUR + 50 millions, et passe de EUR 254 millions à EUR 304 millions.

La progression provient de la marge d'intérêts, en hausse de plus de 10%, soit EUR 26 millions et des résultats sur actifs financiers disponibles à la vente qui progressent de EUR 25 millions. La marge d'intérêt correspond à la différence entre le revenu des actifs et le coût des passifs (couverts contre les risques de taux et de change). Elle progresse généralement en fonction de l'évolution des volumes et des marges des nouvelles opérations.

L'évolution moins marquée que l'année précédente (EUR 26 millions contre EUR 51 millions) s'explique par une croissance de l'encours d'actifs plus modérée. La progression de l'encours moyen d'actifs entre 2008 et 2009 a été de 4,2%, passant de EUR 70,8 milliards à EUR 73,8 milliards alors que l'encours moyen avait augmenté de 17,0% entre 2007 et 2008. Le taux de marge commerciale moyen sur le stock est resté stable sur les actifs français et a légèrement progressé sur les autres actifs. Les coûts de refinancement ont connu une évolution contrastée au cours de l'année, avec une baisse significative du coût des ressources non privilégiées (compte courant avec Dexia Crédit Local, indexé sur Eonia, et financements Banque de France) sur la première partie de l'année et une hausse du coût des ressources privilégiées sur la seconde partie de l'année, notamment après les émissions *benchmarks* de maturité longue.

Le poste « Résultat sur actifs financiers disponibles à la vente » comprend les indemnités de remboursement anticipé de prêts à la clientèle (EUR 7 millions) et les gains réalisés lors de remboursements anticipés d'emprunts (EUR 7 millions), ainsi que les plus-values résultant de cessions d'actifs (EUR 14 millions).

Les frais généraux progressent de 6 % contre 11 % l'année précédente. Leur évolution est étroitement liée à celle du volume d'opérations gérées (*cover pool* et obligations foncières) et reflète pour 2009 la croissance plus modérée des actifs pour tenir compte des capacités d'émission. Ils sont essentiellement constitués des commissions payées à Dexia Crédit Local pour la gestion opérationnelle de la société dans le cadre du contrat prévu par l'article L.515-22 du Code monétaire et financier. Les impôts et taxes (Organic, taxe professionnelle) diminuent car la base sur laquelle sont calculées ces taxes est liée aux taux d'intérêts, qui ont fortement baissé cette année.

Le coût du risque comprend essentiellement des provisions générales constituées sur base de portefeuilles. Il évolue en fonction du volume et de la qualité des nouveaux prêts. La dotation a été plus élevée en 2009 qu'en 2008 : cela correspond à l'entrée au bilan de Dexia MA d'un volume plus élevé que l'an dernier de prêts garantis par des collectivités locales françaises, pour lesquels la méthode de calcul des provisions ne tient pas compte des garanties reçues (cf. point 4-3 à Qualité des actifs).

Le résultat net de la période progresse de 19%, en hausse de EUR 21 millions ; il passe de EUR 113 à 134 millions.

12. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE EN NORMES COMPTABLES FRANÇAISES

Le compte de résultat se présente de façon synthétique comme suit :

En EUR millions - normes comptables françaises	2007	2008	2009	Var 2009/2008
Marge d'intérêts	335	303	296	
Commissions nettes	(4)	(4)	(6)	
Provisions et résultats de cessions de titres de placement	(1)	(54)	(38)	
Autres produits et charges	-	-	-	
Produit net bancaire	330	245	252	+ 3 %
Frais Administratifs	(75)	(84)	(87)	
Impôts et Taxes	(8)	(9)	(5)	
Résultat brut d'exploitation	247	152	160	+ 5 %
Coût du risque	-	-	-	
Résultat d'exploitation	247	152	160	+ 5 %
Impôt sur les sociétés	(81)	(53)	(54)	
Provision réglementée pour crédits à moyen et long terme	(12)	(8)	(8)	
Résultat net	154	91	98	+ 8 %

Le produit net bancaire est en hausse de 3% par rapport à la même période de l'exercice précédent ; cette augmentation s'explique essentiellement par :

- une marge d'intérêts en baisse de EUR 7 millions, soit -2,3% ;
- une dotation aux provisions sur le portefeuille de placement moins importante en 2009 qu'en 2008 : EUR 38 millions contre EUR 54 millions respectivement, soit une amélioration de EUR 16 millions.

L'analyse de la variation de la marge d'intérêt est présentée plus haut dans la présentation des comptes IFRS. Cette marge d'intérêt évolue différemment selon qu'elle est présentée en normes IFRS (présentation économique) ou en normes françaises (présentation issue des règles fiscales). Le traitement comptable de l'activité de réaménagement de dette est, dans certains cas, asymétrique en normes françaises (cf. ci-dessous), ce qui peut rendre les variations difficiles à interpréter, surtout les années où la gestion de la dette des collectivités territoriales est très active, comme en 2007.

Il est rappelé ici que le traitement comptable adopté par Dexia MA pour la comptabilisation des indemnités de remboursement anticipé des prêts et des soultes de résiliation de swaps de couverture suit le traitement fiscal demandé par l'Administration.

Ce mode de comptabilisation introduit une accélération de la reconnaissance des résultats par rapport à un étalement systématique. Ces indemnités et ces soultes sont générées par des remboursements anticipés, mais aussi par les opérations de renégociation qui accompagnent généralement une gestion active de la dette de la part des emprunteurs.

Les méthodes retenues, inchangées sur les trois derniers exercices, sont décrites dans les règles de présentation et d'évaluation des comptes de l'Annexe aux comptes annuels, aux subdivisions intitulées « créances sur la clientèle », « opérations de microcouverture » et « opérations de macrocouverture ».

La dotation aux provisions sur le portefeuille de placement constituée en 2009 s'élève à EUR 38 millions ; elle résulte de la ventilation suivante :

Pays (en EUR millions)	Dotation	Reprise	Net
Espagne	(2,3)	0,6	(1,7)
Italie	(3,8)	1,1	(2,7)
Allemagne	(11,7)	3,2	(8,5)
États-Unis	0,0	3,1	3,1
Grande Bretagne	(28,5)	0,0	(28,5)
	(46,3)	8,0	(38,3)

La principale dotation concerne une exposition sur une contrepartie anglaise garantie en totalité par le gouvernement britannique. Le montant de cette provision résulte notamment d'un changement de méthode de valorisation, avec l'application d'un modèle interne qui tient compte, notamment, de la liquidité du titre.

Les frais généraux sont identiques à ceux présentés en normes IFRS.

Le coût du risque se situe à un niveau proche de zéro du fait de l'excellente qualité des actifs (EUR 0,2 million).

Le résultat net est en hausse de 8% à EUR 98 millions.

13. PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

Au cours des années passées, Dexia Municipal Agency a procédé aux distributions suivantes :

Année de distribution	Sur le résultat de l'année	Montant distribué en euros	Montant par actions en euros
2000	1999	3 600 000	1,20
2001	2000	-	-
2002	2001	-	-
2003	2002	-	-
2004	2003 + prélèvement sur le poste « Report à nouveau »	120 000 000	24,00
2005	2004	62 000 000	10,00
2006	2005	84 320 000	12,40
2007	2006	116 280 000	15,30
2008	2007	70 080 000	8,00
2009	2008	113 520 000	12,00

Il sera proposé à l'assemblée générale mixte, au titre de l'assemblée générale ordinaire, d'affecter le résultat de l'exercice et de distribuer un dividende comme indiqué ci-après (en euros) :

Résultat de l'exercice 2009	98 050 921,61
Dotations à la réserve légale (5 %)	(4 902 546,08)
Solde à affecter	93 148 375,53
Report à nouveau antérieur	49 544 776,85
Montant distribuable	142 693 152,38
Distribution proposée, soit 12,60 euros par action	(133 560 000,00)
Report à nouveau après distribution	9 133 152,38

14. AUGMENTATION DE CAPITAL

Il sera proposé à l'assemblée générale mixte du 26 mai 2010, au titre de l'assemblée générale extraordinaire, de procéder à une augmentation de capital de EUR 130 millions, portant ainsi le capital social de EUR 1 060 millions à EUR 1 190 millions.

15. PERSPECTIVES POUR L'ANNÉE 2010

Le marché global des *covered bonds* devrait rester très actif en 2010, et les atouts de Dexia MA devraient lui permettre d'être présent tout au long de l'année à travers des émissions *benchmarks* ou des placements privés. Le volume d'émissions prévu devrait être du même ordre que celui observé les deux dernières années (EUR 8 à 10 milliards).

Des actifs provenant de la production commerciale française, ou transférés à Dexia MA par les entités du groupe Dexia qui les ont originés, seront ajoutés au *cover pool* au fur et à mesure des besoins, afin de maintenir le niveau de surdimensionnement auquel Dexia MA s'est engagé. La part de la France dans le répartition géographique du *cover pool* devrait peu évoluer (60 à 65 % d'exposition sur les collectivités locales françaises).

Prêts aux collectivités locales & titres obligataires au 31 décembre 2009

En EUR millions	31/12/2009			31/12/2008		
	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total
FRANCE						
État	228,1	-	228,1	-	-	-
Régions	2 005,6	161,8	2 167,4	1 943,6	171,4	2 115,0
Départements	6 504,4	-	6 504,4	6 071,4	-	6 071,4
Communes	18 899,7	117,9	19 017,6	19 674,9	257,5	19 932,4
Groupements de communes	10 358,3	128,1	10 486,4	10 110,2	-	10 110,2
Établissements publics	9 868,2	-	9 868,2	9 502,7	-	9 502,7
Prêts garantis par les collectivités locales	1 664,5	-	1 664,5	791,4	-	791,4
Établissements de crédits (certificats de dépôts)	-	1 400,0	1 400,0	-	-	-
Total	49 528,8	1 807,8	51 336,6	48 094,2	428,9	48 523,1
AUTRICHE						
Länder	210,0	-	210,0	210,4	-	210,4
ABS	-	83,8	83,8	-	86,3	86,3
Total	210,0	83,8	293,8	210,4	86,3	296,7
PORTUGAL						
Communes	105,1	-	105,1	113,4	-	113,4
Établissements publics	11,6	-	11,6	13,3	-	13,3
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	47,5	47,5	-	47,5	47,5
Total	116,7	47,5	164,2	126,7	47,5	174,2
ISLANDE						
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	180,4	180,4	-	180,4	180,4
Total	-	180,4	180,4	-	180,4	180,4
FINLANDE						
Communes	41,0	-	41,0	49,7	-	49,7
Établissements publics	58,0	-	58,0	72,9	-	72,9
Total	99,0	-	99,0	122,6	-	122,6
GRÈCE						
État	300,0	321,2	621,2	300,0	321,2	621,2
Prêts garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	-	-	110,0	-	110,0
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	100,0	100,0	-	100,0	100,0
Total	300,0	421,2	721,2	410,0	421,2	831,2
ITALIE						
État	-	506,3	506,3	-	506,3	506,3
Régions	-	1 533,2	1 533,2	-	1 042,6	1 042,6
Provinces	-	203,6	203,6	-	163,4	163,4
Communes	15,0	1 609,6	1 624,6	16,6	1 449,9	1 466,5
ABS	-	12,8	12,8	-	17,5	17,5
Titres émis par DCC (cf. infra note 1)	-	3 835,8	3 835,8	-	4 010,1	4 010,1
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	106,0	106,0	-	107,2	107,2
Total	15,0	7 807,3	7 822,3	16,6	7 297,0	7 313,6

En EUR millions	31/12/2009			31/12/2008		
	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total
ESPAGNE						
<i>Cedulas territoriales</i>	-	3 200,0	3 200,0	-	3 200,0	3 200,0
Régions	-	178,9	178,9	-	166,6	166,6
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	49,4	49,4	-	64,9	64,9
Total	-	3 428,3	3 428,3	-	3 431,5	3 431,5
SUISSE						
Cantons	1 391,4	-	1 391,4	1 324,8	-	1 324,8
Communes	1 134,3	-	1 134,3	1 107,0	-	1 107,0
Établissements publics	101,1	-	101,1	127,9	-	127,9
Prêts garantis par les collectivités locales	1 837,8	-	1 837,8	2 113,5	-	2 113,5
Total	4 464,6	-	4 464,6	4 673,2	-	4 673,2
BELGIQUE						
État	-	374,0	374,0	-	-	-
Régions	382,2	93,3	475,5	428,3	93,3	521,6
Communautés	74,4	125,0	199,4	74,4	125,0	199,4
Établissements publics	91,6	-	91,6	33,2	-	33,2
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	15,0	15,0	-	15,0	15,0
Titres émis par DSFB (cf. <i>infra</i> note 2)	-	3 271,7	3 271,7	-	3 179,5	3 179,5
Prêts garantis par l'État ou par des collectivités locales	112,5	-	112,5	342,9	-	342,9
Total	660,7	3 879,0	4 539,7	878,8	3 412,8	4 291,6
ALLEMAGNE						
<i>Länder</i>	-	503,1	503,1	-	535,0	535,0
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	302,9	302,9	-	299,8	299,8
Total	-	806,0	806,0	-	834,8	834,8
ÉTATS-UNIS						
États	-	252,9	252,9	-	249,7	249,7
Total	-	252,9	252,9	-	249,7	249,7
SUÈDE						
Communes	137,8	-	137,8	202,1	-	202,1
Prêts garantis par des collectivités locales	262,7	-	262,7	351,9	-	351,9
Total	400,5	-	400,5	554,0	-	554,0
CANADA						
Provinces	-	22,4	22,4	-	22,4	22,4
Total	-	22,4	22,4	-	22,4	22,4
ROYAUME-UNI						
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	725,3	725,3	-	758,3	758,3
Total	-	725,3	725,3	-	758,3	758,3
LUXEMBOURG						
Lettres de gage	-	2 350,0	2 350,0	-	2 600,0	2 600,0
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	93,8	93,8	-	122,7	122,7
Total	-	2 443,8	2 443,8	-	2 722,7	2 722,7

En EUR millions	31/12/2009			31/12/2008		
	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total
HONGRIE						
Prêts garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	-	-	281,0	-	281,0
Total	-	-	-	281,0	-	281,0
LITUANIE						
Prêts garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	-	-	80,0	-	80,0
Total	-	-	-	80,0	-	80,0
POLOGNE						
Prêts garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	-	-	1 278,0	-	1 278,0
Total	-	-	-	1 278,0	-	1 278,0
JAPON						
Communes	-	25,0	25,0	-	25,0	25,0
Total	-	25,0	25,0	-	25,0	25,0
IRLANDE						
Titres garantis par l'État	-	170,0	170,0	-	-	-
Total	-	170,0	170,0	-	-	-
Global *	55 795,3	22 100,7	77 896,0	56 725,5	19 918,5	76 644,0

* Hors surcotes et décotes, classées en comptes de régularisation

Surcotes et décotes sur titres	(17,3)	(9,6)
Différences de change sur titres	(217,2)	(248,6)
Valeur des titres au bilan (normes françaises)	21 866,2	19 660,3

NOTE 1 :

Les titres DCC, d'un montant de EUR 3 888,0 millions à fin décembre 2009, ont été souscrits par Dexia MA à hauteur d'EUR 3 835,8 millions. La vocation de ce véhicule de titrisation mis en place par Dexia Crediop est de permettre le refinancement par Dexia MA d'actifs du secteur public italien qui sont cédés par Dexia Crediop à DCC. Les titres détenus par Dexia MA bénéficient de la garantie de Dexia Crediop, et sont notés, en conséquence, A+ par Fitch, A par Standard and Poor's et A2 par Moody's. Au 31 décembre 2009, à titre d'information complémentaire, la répartition des actifs détenus par DCC (séries 1, 2 et 3) est présentée ci-dessous.

NOTE 2 :

Les titres DSFB, compartiments 1, 2 et 4 d'un montant d'EUR 8 035,8 millions à fin décembre 2009, ont été souscrits par Dexia MA à hauteur de EUR 3 271,7 millions. La vocation de ce véhicule de titrisation mis en place par Dexia Banque Belgique est de permettre le refinancement par d'autres entités du groupe Dexia d'actifs générés par Dexia Banque Belgique. Les titres émis par DSFB 1 et 2 détenus par Dexia MA bénéficient de la garantie de DBB et sont notés, en conséquence, A+ par Fitch, A par Standard and Poor's et A1 par Moody's. DSFB 4 n'est pas garanti par DBB, mais est noté AA par Fitch. Au 31 décembre 2009, à titre d'information complémentaire, la répartition des actifs détenus par DSFB (compartiments 1, 2 et 4) est présentée ci-dessous.

Actifs détenus au 31/12/2009 par DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione

Actifs italiens	EUR millions
État	0,0
Régions	2 006,8
Provinces	698,0
Communes	1 116,8
Compte banque de DCC auprès de Dexia Banque Belgium	66,4
Total	3 888,0

Actifs détenus au 31/12/2009 par DSFB - Dexia Secured Funding Belgium

Actifs belges	EUR millions
État	0,0
Régions	647,4
Communautés	3 983,7
Établissements publics	2 479,5
Groupements d'entités publiques	88,1
Créances garanties par des collectivités locales	837,1
Total	8 035,8

Composition des organes de direction et de contrôle

CONSEIL DE SURVEILLANCE (MARS 2010)

PRÉSIDENT

Philippe RUCHETON

VICE-PRÉSIDENT

Benoît DEBROISE

Dexia Banque Belgique représenté par
Michel LUTTGENS

Dexia Crediop représenté par
Jean LE NAOUR

Dexia Crédit Local représenté par
Pascal POUPELLE

Dexia Sabadell représenté par
José Luis CASTILLO

Didier CASAS

Edouard DARYABEGUI-GUILANI

Jean-Luc GUITARD

Claude SCHON

Johan VANKELECOM

Stéphane VERMEIRE

DIRECTOIRE (MARS 2010)

PRÉSIDENT

François LAUGIER

DIRECTEUR GÉNÉRAL

Gilles GALLERNE

Christophe PIATTE

DIRECTEUR GÉNÉRAL

Cécile VAN DE MOOSDYK

Hervé FOYAN DJOUDOM

Mandats des mandataires sociaux

En application de l'article L.225-102-1 du Code de commerce, figurent ci-après les mandats et fonctions exercés, au cours de l'exercice 2009, par chaque mandataire social de Dexia Municipal Agency en fonction pendant ledit exercice.

CONSEIL DE SURVEILLANCE

PRÉSIDENT

Philippe RUCHETON (depuis le 1^{er} avril 2009)

61 ans

Dexia SA – Place Rogier 11 – B-1210 Bruxelles

Membre du comité de direction de Dexia SA

Administrateur de Dexia Crédit Local (depuis février 2009)

Administrateur de Dexia Asset Management Luxembourg (depuis février 2009)

Administrateur de Denizbank as (depuis février 2009)

Administrateur de Dexia Holdings, Inc. (depuis juin 2009)

Administrateur de Dexia FP Holdings Inc. (depuis juin 2009)

Administrateur de HF Services LLC (depuis juin 2009)

Administrateur de FSA Asset Management LLC

(depuis juin 2009)

Administrateur de FSA Capital Markets Services LLC

(depuis juin 2009)

Administrateur de FSA Capital Management Services LLC

(depuis juin 2009)

Administrateur de Dexia Insurance Belgium (depuis mai 2009)

Administrateur du Crédit du Nord (de mai à décembre 2009)

VICE-PRÉSIDENT

Benoît DEBROISE

49 ans

Dexia SA – Place Rogier 11 – B-1210 Bruxelles

Membre du comité exécutif de Dexia SA

Administrateur et membre du comité de direction

(depuis mai 2009) de Dexia Banque Belgique

Administrateur de Dexia Crediop (depuis avril 2009)

Président du conseil d'administration de Dexia Real Estate Capital Markets (depuis avril 2009)

Administrateur de Dexia Capital Ireland (depuis juin 2009)

Administrateur de Dexia Investments Ireland (depuis juin 2009)

Administrateur de Dexia Microcredit Fund

Président du conseil d'administration de Dexia Securities

France SA

Président du conseil d'administration de Dexia Securities

France Holding

Administrateur de Dexia Holdings, Inc. (depuis juin 2009)

Administrateur de Dexia FP Holdings Inc. (depuis juin 2009)

Administrateur de HF Services LLC (depuis juin 2009)

Administrateur de FSA Asset Management LLC

(depuis juin 2009)

Administrateur de FSA Capital Markets Services LLC

(depuis juin 2009)

Administrateur de FSA Capital Management Services LLC (depuis juin 2009)

Administrateur de FSA PAL (depuis juin 2009)

Administrateur de FSA Global Funding Ltd

(de juin à décembre 2009)

Administrateur de Premier International Funding Co.

(de juin à décembre 2009)

MEMBRES

Didier CASAS

39 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2

1, Passerelle des Reflets – 92913 La Défense

Directeur général et administrateur de Dexia Habitat

(jusqu'en juillet 2009)

Représentant permanent de Dexia Crédit Local,

administrateur de Dexia CLF Immo (jusqu'en septembre 2009)

Administrateur et président du conseil d'administration

de Dexia CLF Immo (depuis septembre 2009)

Représentant permanent de Dexia Crédit Local,

administrateur de Dexia Finance (jusqu'en octobre 2009)

Représentant permanent de Dexia Crédit Local,

administrateur de Floral (jusqu'en octobre 2009)

Représentant permanent de Dexia CLF Immo, administrateur

de la Compagnie pour le Foncier et l'Habitat (CFH)

Dexia Banque Belgique représenté par

Michel LUTTGENS

41 ans

Dexia Banque Belgique – Avenue Galilée 5 – B-1210 Bruxelles

Administrateur de ADINFO Belgium SA

Président et administrateur de Cevi NV

Président et administrateur de Logins NV

Dexia Crediop représenté par

Marc BRUGIERE GARDE (jusqu'au 27 novembre 2009)

56 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2

1, Passerelle des Reflets - 92913 La Défense

Administrateur délégué de Dexia Crediop (jusqu'en août 2009)

Dexia Crediop représenté par

Jean LE NAOUR (depuis le 27 novembre 2009)

44 ans

Dexia Crediop – Via Venti Settembre, 30 - I-00187 Rome

Administrateur délégué de Dexia Crediop (depuis septembre 2009)

Membre du conseil de surveillance de Dexia Municipal Agency (jusqu'en juillet 2009)
 Gérant de CBX.IA 1 (jusqu'en juillet 2009)
 Gérant de CBX.IA 2 (jusqu'en juillet 2009)
 Président du conseil d'administration et directeur général de la Compagnie pour le Foncier et l'Habitat (CFH) (jusqu'en juillet 2009)
 Président du conseil d'administration et directeur général de Dexia CLF Immo (jusqu'en juillet 2009)
 Président du conseil d'administration et directeur général de CBX.GEST (jusqu'en juillet 2009)
 Membre du conseil de surveillance de Dexia Kommunalbank Deutschland AG (jusqu'en juillet 2009)
 Administrateur de Dexia Sabadell (jusqu'en juillet 2009)

**Dexia Crédit Local représenté par
 Gérard BAYOL (jusqu'au 3 février 2009)**

56 ans
 3, rue Théodule Ribot – 75017 Paris
 Administrateur de Dexia Crédit Local (jusqu'en février 2009)
 Administrateur de Dexia Crediop (jusqu'en février 2009)
 Président du conseil d'administration de Dexia Sofaxis (jusqu'en février 2009)
 Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur de Dexia CLF Banque (jusqu'en février 2009)
 Associé gérant de SCI Bayoli

**Dexia Crédit Local représenté par
 Pascal POUPELLE (depuis le 3 février 2009)**

55 ans
 Dexia SA – Place Rogier 11 – B-1210 Bruxelles
 Membre du comité de direction de Dexia SA
 Administrateur (depuis février 2009) et directeur général de Dexia Crédit Local
 Vice-président de Dexia Crediop
 Président du conseil d'administration de Dexia Sabadell
 Administrateur de Financial Security Assurance Holdings Ltd (jusqu'en juillet 2009)
 Représentant permanent de Dexia Crédit Local, membre de SOFCA-GIE
 Président du conseil d'administration de LCL Obligations Euro
 Président du conseil d'administration de Dexia Sofaxis (depuis mars 2009)
 Représentant permanent de Dexia Crédit Local, membre du conseil de surveillance de Dexia CLF Banque (depuis février 2009)
 Administrateur de Dexia Holdings, Inc. (depuis juillet 2009)
 Administrateur de Dexia FP Holdings Inc. (depuis juillet 2009)
 Administrateur de HF Services LLC (depuis juillet 2009)
 Administrateur de FSA Asset Management LLC (depuis juillet 2009)
 Administrateur de FSA Capital Markets Services LLC (depuis juillet 2009)
 Administrateur de FSA Capital Management Services LLC (depuis juillet 2009)

**Dexia Sabadell représenté par
 José Luis CASTILLO**

55 ans
 Dexia Sabadell – Paseo de las Doce Estrellas, n°4 – Campo de las Naciones 28042 Madrid
 Administrateur délégué de Dexia Sabadell
 Administrateur de Popular Banca Privada
 Administrateur de Dexia Crédito Local México S.A. de C.V. (de février à juillet 2009)

**Edouard DARYABEGUI-GUILANI
 (depuis le 3 décembre 2009)**

42 ans
 Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2
 1, Passerelle des Reflets – 92913 La Défense
 Membre du directoire de Dexia Kommunalkredit Bank AG (depuis juillet 2009)
 Membre du conseil de surveillance de Dexia Kommunalkredit Bank Polska (depuis juillet 2009)

François DUROLLET (jusqu'au 20 mars 2009)

54 ans
 31, rue Claude Bernard – 75005 Paris
 Président du conseil de surveillance de Dexia Kommunalkredit Bank AG (jusqu'en mars 2009)
 Président du conseil de surveillance de Dexia Kommunalkredit Bank Polska (jusqu'en mars 2009)
 Vice-président du conseil de surveillance de Dexia banka Slovensko (jusqu'en avril 2009)
 Président du conseil d'administration de Dexia Crédito Local México, S.A. de C.V. (jusqu'en février 2009)
 Président du conseil de surveillance de Dexia Kommunalbank Deutschland AG (jusqu'en février 2009)
 Président du conseil d'administration de Dexia Israel Bank Ltd (jusqu'en mai 2009)
 Président du conseil d'administration de Dexia Crédit Local Asia Pacific Pty Ltd (jusqu'en mars 2009)
 Président du conseil d'administration de Dexia Public Finance (Switzerland) SA (jusqu'en avril 2009)
 Président du conseil d'administration de Dexia Credit Local Research & Development India Private Ltd (jusqu'en mars 2009)
 Président du conseil d'administration de D&F Service Company (jusqu'en mars 2009)
 Administrateur de FSA (UK) Ltd (jusqu'en mars 2009)

Jean-Luc GUITARD (depuis le 1^{er} avril 2009)

44 ans
 Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2
 1, Passerelle des Reflets – 92913 La Défense
 Président du conseil d'administration de Dexia CLF Banque
 Administrateur puis Président du conseil d'administration et directeur général (depuis novembre 2009) de Floral
 Administrateur de Dexia Sofaxis
 Administrateur de Domiserve
 Administrateur de Dexia LdG Banque SA

Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur de Dexia Flobail

Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur de Dexia CLF Régions Bail

Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur de Dexia Bail

Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur de Domiserve +

Administrateur (jusqu'en septembre 2009) puis représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur (depuis septembre 2009) de Dexia CLF Immo

Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur de Publiservices (depuis mai 2009)

Membre du comité collégial d'Exerimmo

Administrateur de la Fédération des entreprises publiques locales

Jean LE NAOUR (jusqu'au 15 juillet 2009)

44 ans

Dexia Crediop – Via Venti Settembre, 30 - I-00187 Rome

Administrateur délégué de Dexia Crediop (depuis septembre 2009)

Représentant permanent de Dexia Crediop, membre du conseil de surveillance de Dexia Municipal Agency (depuis novembre 2009)

Gérant de CBX.IA 1 (jusqu'en juillet 2009)

Gérant de CBX.IA 2 (jusqu'en juillet 2009)

Président du conseil d'administration et directeur général de la Compagnie pour le Foncier et l'Habitat (CFH) (jusqu'en juillet 2009)

Président du conseil d'administration et directeur général de Dexia CLF Immo (jusqu'en juillet 2009)

Président du conseil d'administration et directeur général de CBX.GEST (jusqu'en juillet 2009)

Membre du conseil de surveillance de Dexia Kommunalbank Deutschland AG (jusqu'en juillet 2009)

Administrateur de Dexia Sabadell (jusqu'en juillet 2009)

Claude SCHON

53 ans

Dexia SA Luxembourg branch – 69 route d'Esch
L 2953 Luxembourg

Vice-président du conseil de surveillance de Dexia Kommunalbank Deutschland AG

Administrateur et vice-président du conseil d'administration de RBC Dexia Investor Services Bank SA (jusqu'en août 2009)

Président du conseil d'administration de Dexia Funding Luxembourg

Administrateur de Dexia Investment Company

Administrateur de Dexia LdG Banque SA

Administrateur de Parfipar SA

Administrateur de la Société de la Bourse de Luxembourg SA (depuis septembre 2009)

Johan VANKELECOM

38 ans

Dexia SA – Place Rogier 11 – B-1210 Bruxelles

Stéphane VERMEIRE (depuis le 1^{er} avril 2009)

38 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2
1, Passerelle des Reflets – 92913 La Défense

Président du conseil de surveillance de Dexia Kommunalbank Deutschland AG (depuis février 2009)

Président du conseil de surveillance de Dexia Kommunalkredit Bank AG (depuis mars 2009)

Président du conseil d'administration de Dexia Israel Bank Ltd (depuis mai 2009)

Président du conseil d'administration de Dexia Crédit Local Asia Pacific Pty Ltd (depuis mars 2009)

Président du conseil d'administration de Dexia Public Finance (Switzerland) SA (d'avril à décembre 2009)

Administrateur de Dexia Sabadell SA (depuis septembre 2009)

Administrateur de Dexia Funding Luxembourg (jusqu'en juillet 2009)

Administrateur de Dexia Participation Belgique (jusqu'en juillet 2009)

Administrateur de Dexia Participation Luxembourg (jusqu'en juillet 2009)

Administrateur du Fonds de pension complémentaire Dexia

Président du conseil d'administration de Vermeire

Transmissions SA

Président du conseil d'administration de Vermeire

Aandrijvingen, NV

Président du conseil d'administration de Produits pour

le Commerce pour l'Industrie

DIRECTOIRE

PRÉSIDENT

François LAUGIER

45 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2
1, Passerelle des Reflets – 92913 La Défense

Membre du conseil de surveillance de Dexia Kommunalkredit Bank AG

Administrateur de la SISL

Administrateur de Dexia LdG Banque SA

Membre du conseil de surveillance de Dexia Kommunalbank Deutschland AG (depuis septembre 2009)

Administrateur de Dexia Crediop (depuis avril 2009)

MEMBRES

Gilles GALLERNE – Directeur général

46 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2
1, Passerelle des Reflets – 92913 La Défense

Administrateur de CBX.GEST

**Véronique HUGUES – Directeur général
(jusqu'au 27 août 2009)**

39 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2
1, Passerelle des Reflets – 92913 La Défense

**Cécile VAN DE MOOSDYK – Directeur général
(depuis le 27 août 2009)**

39 ans

Dexia Banque Belgique – Boulevard Pachéco 44 – B-1000 Bruxelles

Laurent BOUSCHARAIN (jusqu'au 27 août 2009)

37 ans

HF Services – 445 Park Avenue – 10022 New York
Directeur de Dexia Municipal Agency Dublin Branch
(jusqu'en septembre 2009)
Administrateur de la SISL (jusqu'en juillet 2009)
Administrateur de SISL UK Co (jusqu'en juillet 2009)
Membre du comité de direction de Dexia Kommunalkredit
Bank AG (jusqu'en juin 2009)
Membre du conseil de surveillance de Dexia
Kommunalkredit Bank Polska (jusqu'en juin 2009)
Administrateur de Dexia Holdings, Inc. (depuis juin 2009)
Administrateur de Dexia FP Holdings Inc. (depuis juin 2009)
Administrateur de HF Services LLC (depuis juin 2009)
Administrateur de FSA Asset Management LLC
(depuis juin 2009)
Administrateur de FSA Capital Markets Services LLC
(depuis juin 2009)
Administrateur de FSA Capital Management Services LLC
(depuis juin 2009)
Administrateur de FSA Portfolio Asset Limited
(depuis juin 2009)
Administrateur de FSA Global Funding (depuis décembre 2009)
Administrateur de Premier International Funding Co
(depuis décembre 2009)

Hervé FOYAN DJOUDOM

36 ans

Dexia Crédit Local Dublin Branch – 6 George's Dock – IFSC, Dublin 1
Directeur de Dexia Crédit Local Dublin Branch
Directeur de Dexia Municipal Agency Dublin Branch

Christophe PIATTE (depuis le 27 août 2009)

36 ans

Dexia Crédit Local – Tour Dexia La Défense 2
1, Passerelle des Reflets – 92913 La Défense
Directeur de Dexia Municipal Agency Dublin Branch
(depuis septembre 2009)
Administrateur de la SISL (depuis juillet 2009)
Administrateur de SISL UK Co (depuis juillet 2009)

RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Dexia Municipal Agency ne verse aucune rémunération aux mandataires sociaux qui sont tous des salariés du groupe Dexia et qui exercent leur mandat sans rémunération spécifique.

Lors de sa réunion du 3 décembre 2009, le conseil de surveillance, ayant pris connaissance des modifications apportées au règlement n° 97-02, a décidé, du fait de l'existence d'un comité des rémunérations au niveau de Dexia SA, de ne pas créer de comité spécifique au niveau de Dexia MA.

COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les commissaires aux comptes de Dexia Municipal Agency ainsi que leurs suppléants sont :

MAZARS

Exaltis – 61, rue Henri Regnault – 92075 La Défense Cedex
Société représentée par Hervé Hélias, associé et
Virginie Chauvin, associée.
Suppléant : Pierre Masieri.

Renouvelés par l'assemblée générale mixte du 24 mars 2005 jusqu'à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2010.

DELOITTE ET ASSOCIÉS

185, avenue Charles de Gaulle – 92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
Société représentée par José-Luis Garcia, associé.

Suppléant : BEAS représenté par Mireille Berthelot, associée.
Nommés par l'assemblée générale mixte du 26 mai 2008 jusqu'à l'issue de l'assemblée appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2010.

CONTRÔLEUR SPÉCIFIQUE

FIDUS

12, rue de Ponthieu – 75008 Paris
Représenté par Christian Comerman

Suppléant : GROUPEMENT D'EXPERTISE DE FRANCE

10, rue de la Grange Batelière – 75009 Paris
Représenté par François Dumenil

COMPTES ARRÊTÉS SELON LE RÉFÉRENTIEL IFRS

Actif au 31 décembre 2009

En EUR millions	Note	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Banques centrales	2.1	15	0	4
Actifs financiers à la juste valeur par résultat		0	0	0
Instruments dérivés de couverture	4.1	3 261	4 026	2 814
Actifs financiers disponibles à la vente	2.2	17 159	1 325	3 304
Prêts et créances sur établissements de crédit	2.3	3 182	10 174	7 810
Prêts et créances sur la clientèle	2.4	49 419	70 287	71 060
Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		147	801	692
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		0	0	0
Actifs d'impôts courants	2.5	0	11	4
Actifs d'impôts différés	2.5	55	223	132
Comptes de régularisation et actifs divers	2.6	20	0	10
Total de l'actif		73 258	86 847	85 830

Passif au 31 décembre 2009

En EUR millions	Note	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Banques centrales	3.1	0	7 473	0
Passifs financiers à la juste valeur par résultat		0	0	0
Instruments dérivés de couverture	4.1	4 507	8 463	5 806
Dettes envers les établissements de crédit	3.2	10 424	4 410	10 352
Dettes envers la clientèle		0	0	0
Dettes représentées par un titre	3.3	57 296	64 266	65 933
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux		(14)	990	1 256
Passifs d'impôts courants	3.4	21	6	3
Passifs d'impôts différés	3.4	0	0	9
Comptes de régularisation et passifs divers	3.5	70	525	1 481
Provisions		0	0	0
Dettes subordonnées		0	0	0
Capitaux propres	3.6	954	714	990
Capital		876	946	1 060
Réserves et report à nouveau		2	12	12
Gains ou pertes latents ou différés		(4)	(357)	(216)
Résultat de l'exercice		80	113	134
Total du passif		73 258	86 847	85 830

Compte de résultat

En EUR millions	Note	2007	2008	2009
Intérêts et produits assimilés	5.1	10 187	12 394	7 308
Intérêts et charges assimilées	5.1	(9 986)	(12 139)	(7 026)
Commissions (produits)	5.2	0	0	0
Commissions (charges)	5.2	(5)	(4)	(5)
Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	5.3	1	0	0
Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	5.4	6	3	28
Produits des autres activités		0	0	0
Charges des autres activités		0	0	0
Produit net bancaire		203	254	305
Charges générales d'exploitation	5.5	(83)	(92)	(92)
Coût du risque	5.6	0	(3)	(5)
Résultat d'exploitation		120	159	207
Gains ou pertes nets sur autres actifs		0	0	0
Résultat avant impôt		120	159	207
Impôts sur les bénéfices	5.7	(40)	(46)	(73)
Résultat net		80	113	134
Résultat net par action (en EUR)				
- de base		9	12	13
- dilué		9	12	13

Résultats net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres

En EUR millions	2008	2009
Résultat net	113	134
Écarts de conversion	0	0
Gains ou pertes latents ou différés sur titres disponibles à la vente	(353)	91
Gains ou pertes latents ou différés sur instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie	(163)	125
Impôts	161	(75)
Total des gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres	(355)	142
Résultat net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres	(242)	276

Variation des capitaux propres

En EUR millions	Fonds propres de base			Gains ou pertes latents ou différés			Capitaux propres
	Capital souscrit, prime d'émission et d'apport	Réserves et résultat net de la période	Total	Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente, nette d'impôt	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt	Total	
Au 31/12/2008, normes IFRS EU	946	125	1 071	(252)	(105)	(357)	714
Mouvements de l'exercice							
Variations du capital	114	0	114	0	0	0	114
Dividendes	0	(114)	(114)	0	0	0	(114)
Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente affectant les capitaux propres	0	0	0	62	0	62	62
Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres	0	0	0	0	80	80	80
Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente rapportée au résultat	0	0	0	0	0	0	0
Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat	0	0	0	0	0	0	0
Résultat net de la période	0	134	134	0	0	0	134
Autres variations	0	0	0	0	0	0	0
Au 31/12/2009, normes IFRS EU	1 060	145	1 205	(190)	(25)	(215)	990

Le 26 mai 2009, l'assemblée générale mixte a décidé :

- (i) d'affecter le résultat de l'exercice 2008, soit EUR 91,3 millions, en report à nouveau, constituant un bénéfice distribuable de EUR 163,1 millions, après dotation à la réserve légale ;
- (ii) de distribuer un dividende de EUR 113,5 millions ;
- (iii) de procéder à une augmentation de capital en numéraire de EUR 114 millions. Cette augmentation a été souscrite par Dexia Crédit Local et réalisée au 9 juin 2009.

Le capital social de Dexia Municipal Agency de EUR 1 060 millions est composé de 10 600 000 actions de valeur nominale EUR 100.

Tableau de flux de trésorerie

En EUR millions	2007	2008	2009
Résultat avant impôts	120	159	134
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	0	0	0
+/- Dotations nettes aux provisions	0	3	4
+/- Charges/produits net des activités opérationnelles	(160)	(269)	116
+/- Charges/produits des activités de financement	199	240	32
+/- Autres mouvements	2	(59)	33
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	41	(85)	185
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit (Dexia Crédit Local et Banque de France)	(2 000)	7 726	(7 126)
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit (Clientèle)	(1 154)	(987)	1 995
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	(4 375)	(2 949)	(1 003)
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs	(5 865)	(2 888)	(2 217)
+/- Flux liés à des instruments dérivés de couverture	26	247	1 143
- Impôts versés	(81)	(75)	(45)
= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	(13 449)	1 074	(7 252)
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	(13 288)	1 148	(6 933)
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	0	0	0
+/- Flux liés aux immeubles de placement	0	0	0
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	0	0	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	0	0	0
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	0	0	0
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	8 623	5 174	1 278
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	8 623	5 174	1 278
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie (D)	0	0	0
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B + C + D)	(4 665)	6 322	(5 655)
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	(13 288)	1 148	(6 933)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	0	0	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	8 623	5 174	1 278
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	(2 819)	(7 484)	(1 162)
Banques centrales (actif et passif)	2	15	(334)
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(2 821)	(7 499)	(828)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	(7 484)	(1 162)	(6 817)
Banques centrales (actif et passif)	15	(334)	4
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(7 499)	(828)	(6 821)
Variation de la trésorerie nette	(4 665)	6 322	(5 655)

RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

CONTEXTE DE LA PUBLICATION

Dexia Municipal Agency a décidé de publier un jeu de comptes individuels selon le référentiel IFRS.

La présente publication est une publication volontaire, le référentiel d'établissement des comptes étant de manière constante, conformément à la législation applicable en France, le référentiel comptable français.

Les comptes au 31 décembre 2008 furent les premiers comptes annuels présentés par Dexia Municipal Agency sous le référentiel IFRS. Les comptes au 31 décembre 2009 ont été examinés par le directoire du 17 mars 2010.

NORMES COMPTABLES APPLICABLES

• APPLICATION DES NORMES IFRS ADOPTÉES PAR LA COMMISSION EUROPÉENNE (IFRS EU)

La Commission européenne a publié le 19 juillet 2002 le règlement EC 1606/2002 qui impose aux groupes cotés d'appliquer les normes IFRS à compter du 1^{er} janvier 2005. Dexia a appliqué ces principes à compter de cette date.

Dexia Municipal Agency a décidé d'appliquer à partir du 1^{er} janvier 2007 la totalité des normes IAS, IFRS, SIC et IFRIC adoptées par la Commission européenne. En conséquence, Dexia Municipal Agency a retraité selon les mêmes règles les états financiers 2007 qui avaient été publiés antérieurement conformément au référentiel français.

Depuis sa publication en 2002, ce règlement a fait l'objet de plusieurs mises à jour qui valident les différents textes publiés par l'*International Accounting Standards Board* (IASB) à l'exception de certaines règles de la norme IAS 39.

La Commission européenne a en effet supprimé certains paragraphes de la norme IAS 39 visant ainsi à donner la possibilité aux sociétés européennes de refléter clairement dans leurs comptes consolidés les couvertures économiques effectuées dans le cadre de la gestion de leur risque de taux (utilisation de couverture du risque de taux d'un portefeuille et possibilité de couvrir les dépôts).

Les états financiers de Dexia Municipal Agency ont donc été établis suivant les normes IFRS en respectant l'ensemble des normes et des interprétations publiées et adoptées par la Commission européenne à la clôture des comptes.

Les états financiers sont préparés sur une hypothèse de continuité de l'exploitation. Ils sont établis en millions d'euros (EUR), sauf indications contraires. Ces états sont établis conformément à la recommandation 2009 R04 du CNC, publiée le 2 juillet 2009.

Lors de l'établissement des états financiers, la direction est amenée à faire des hypothèses et des estimations qui ont un impact sur les chiffres publiés. Bien que la direction estime avoir utilisé toutes les informations à sa disposition lors de l'établissement de ces prévisions, les chiffres réels pourraient différer des chiffres estimés et ces différences pourraient avoir un effet significatif sur les états financiers.

Des estimations et des hypothèses sont effectuées principalement dans les domaines suivants :

- estimation du montant recouvrable des actifs dépréciés ;
- détermination de la juste valeur des actifs non cotés ;
- estimation des obligations présentes résultant d'événements passés dans la comptabilisation de provisions ;
- estimation des profits futurs taxables pour l'évaluation des impôts différés actifs ;
- jugement sur la dépréciation des actifs financiers.

• ÉVOLUTION DES NORMES COMPTABLES DEPUIS LE 1^{ER} JANVIER 2009

a. Textes adoptés par la Commission européenne

Depuis le 1^{er} janvier 2009, la Commission européenne a adopté les textes suivants de l'IASB et de l'IFRIC :

La norme

- IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » révisée remplace la norme publiée en 2004 et sera applicable aux exercices commençant à partir du 1^{er} juillet 2009. La révision de cette norme ne présente pas d'impact significatif sur les comptes de Dexia Municipal Agency.
- IAS 27 « États financiers individuels et consolidés » révisée sera applicable aux exercices commençant à partir du 1^{er} juillet 2009. La révision de ce texte porte principalement sur les changements de pourcentage de contrôle d'une filiale. Ce texte est à mettre en relation avec la révision de la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises ». La révision de cette norme ne présente pas d'impact significatif sur les comptes de Dexia Municipal Agency.
- IFRS 1 « Première adoption des normes IFRS » révisée remplace la norme publiée en juin 2003. Ce texte est applicable pour les entités publiant des états financiers IFRS pour la première fois pour les exercices à partir du 1^{er} janvier 2009.

La révision de cette norme ne présente pas d'impact sur les comptes de Dexia Municipal Agency qui n'est plus un premier adoptant des normes IFRS.

Les amendements aux normes

- Améliorations 2008 apportées aux IFRS et aux IAS, une série d'amendements aux normes IFRS, applicables au 1^{er} janvier 2009. La révision de ces normes ne présente pas d'impact significatif sur les comptes de Dexia Municipal Agency.
- Amendements à IAS 32 « Instruments financiers : présentation » et à IAS 1 « Présentation des états financiers » intitulés « Instruments financiers remboursables au gré du porteur et obligations à la suite d'une liquidation » et applicables au 1^{er} janvier 2009. La révision de ces normes ne présente pas d'impact significatif sur les comptes de Dexia Municipal Agency.
- Amendements à IFRS 1 « Première adoption des Normes internationales d'information financière » et à IAS 27 « États financiers consolidés et individuels » - Coût d'un investissement dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou dans une entreprise associée. La révision de ces normes ne présente pas d'impact significatif sur les comptes de Dexia Municipal Agency.
- Amendement à IAS 39 « Éléments de couverture éligibles » applicable à partir du 1^{er} juillet 2009. Cet amendement n'a pas d'impact significatif sur les comptes de Dexia Municipal Agency.
- Amendement à IAS 39 « Reclassement d'actifs financiers : Date d'effet et transition ». Ce texte n'a pas d'impact sur les comptes de Dexia Municipal Agency.
- Amendements à IFRIC 9 et IAS 39 « Dérivés incorporés » applicables à compter des exercices clôturant le 30 juin 2009. Ces amendements n'ont pas d'impact sur les comptes de Dexia Municipal Agency.
- Amendement à l'IFRS 7 « Amélioration des annexes sur les instruments financiers » qui vise à améliorer l'information fournie sur les évaluations à la juste valeur et au risque de liquidité associé aux instruments financiers. Suite à l'application de cet amendement, les annexes aux comptes consolidés de Dexia Municipal Agency ont été mises à jour.
- Amendement à IAS 32 – « Classement des droits d'émission » applicable pour les exercices commençant après le 1^{er} janvier 2010. Cet amendement n'a pas d'impact sur les comptes de Dexia Municipal Agency.

Et les interprétations

- IFRIC 12 « Accords de concession de services », qui est applicable au plus tard à la date d'ouverture du 1^{er} exercice

commençant après le 26 mars 2009 (date d'adoption par l'Union européenne), mais n'a pas d'impact pour Dexia Municipal Agency.

- IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger », applicable également à partir du 1^{er} juillet 2009. Cette interprétation n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.
- IFRIC 15 « Accords pour la construction d'un bien immobilier », applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009. Cette interprétation n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.
- IFRIC 17 « Distribution d'actifs non monétaires à des actionnaires », applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2009. Cette interprétation n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs provenant de clients », applicable aux transferts reçus à compter du 1^{er} juillet 2009. Cette interprétation n'a pas d'impact sur Dexia Municipal Agency.

b. Textes adoptés par la Commission européenne avant 2009 présentant un impact significatif et applicables au 31 décembre 2009

Dans les comptes présentés au 31 décembre 2009, Dexia Municipal Agency applique :

- les dispositions d'IAS 1 révisée et propose en conséquence un état intitulé « Résultat net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres ».
- pour la première fois IFRS 8.

c. Textes non encore adoptés par la Commission européenne

À titre informatif, les textes suivants de l'IASB et l'IFRIC, publiés en 2009, n'ont pas été adoptés à fin décembre 2009 par la Commission européenne et ne sont pas applicables à Dexia Municipal Agency :

Les normes

L'IASB a publié les normes suivantes :

- IFRS 9 « Instruments Financiers » qui concerne la classification et l'évaluation des actifs financiers. Cette nouvelle norme sera applicable aux exercices annuels commençant après le 1^{er} janvier 2013. L'application de cette norme est actuellement en cours d'analyse par Dexia Municipal Agency.
- IAS 24 « Information relative aux parties liées » révisée remplace la version publiée en 2003 et sera applicable à compter du 1^{er} janvier 2011. La révision de cette norme ne présente pas d'impact sur les comptes de Dexia Municipal Agency.

Les amendements aux normes

L'IASB a publié les amendements aux normes existantes suivants :

- Amendements à IFRS 2 - « Paiement fondé sur des actions », « Transactions intra-groupe dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie », applicables à partir du 1^{er} janvier 2010. Ces amendements visent à clarifier le champ d'application d'IFRS 2. Il n'y a pas d'impact pour Dexia Municipal Agency, qui n'effectue pas de paiement fondé sur des actions réglé en trésorerie.
- Amendements à IFRS 1 - « Exemptions additionnelles pour les premiers adoptants » applicables à partir du 1^{er} janvier 2010. Ces amendements n'ont pas d'impact sur les comptes de Dexia Municipal Agency, qui n'est plus un premier adoptant.

L'IASB a également publié :

- « Améliorations à des normes existantes », qui sont une série d'amendements à des normes internationales de reporting financier existantes. Sauf mention contraire, ces amendements sont applicables à partir du 1^{er} janvier 2010. Aucun impact significatif n'est attendu pour Dexia Municipal Agency.

Les interprétations

L'IFRIC a publié une interprétation et un amendement à une interprétation :

- IFRIC 19 « Extinction des passifs financiers », applicable pour les exercices comptables commençant après le 1^{er} juillet 2010. Cette interprétation n'a pas d'impact sur les comptes de Dexia Municipal Agency.
- Amendement à IFRIC 14 « Paiements anticipés des exigences de financement minimal », applicable aux exercices après le 1^{er} janvier 2011. Cette révision d'IFRIC 14 n'a pas d'impact sur les comptes de Dexia Municipal Agency.

1. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUÉS AUX ÉTATS FINANCIERS

1.1 - COMPENSATION DES ACTIFS ET DES PASSIFS FINANCIERS

Dans certains cas, les actifs et passifs financiers sont compensés et seul le solde net apparaît au bilan. Cette compensation peut être effectuée lorsqu'il existe un droit réel de compenser les montants et qu'il est dans l'intention des parties que le dénouement de ces actifs et passifs s'effectue de manière compensée ou que lors de la cession de l'actif, le passif soit également cédé concomitamment. Les actifs sont présentés sous une forme brute avant provision et avant imputation d'une éventuelle perte de valeur.

1.2 - CONVERSION DES OPÉRATIONS ET DES ACTIFS ET PASSIFS LIBELLÉS EN MONNAIES ÉTRANGÈRES

Les états financiers consolidés sont établis en euros (monnaie de présentation et monnaie fonctionnelle) qui est la monnaie du pays où Dexia Municipal Agency est immatriculé.

Opérations en monnaies étrangères

Les opérations en monnaies étrangères sont comptabilisées en utilisant le cours de change à la date de l'opération. Les actifs et passifs monétaires et non monétaires mais comptabilisés à la juste valeur et libellés en monnaies étrangères existant à la date de la clôture sont comptabilisés au cours de clôture. Les autres actifs et passifs non monétaires sont comptabilisés à leurs cours historiques. Les différences de change qui résultent des actifs et passifs monétaires sont comptabilisées en résultat. Les différences de change des actifs et passifs non monétaires comptabilisées à la juste valeur sont comptabilisées comme des ajustements à la juste valeur.

1.3 - DATE DE COMPTABILISATION DES OPÉRATIONS ET DE LEUR RÈGLEMENT

Tous les achats et ventes d'actifs financiers ou de passifs financiers sont comptabilisés à la date de règlement qui est la date à laquelle l'actif financier ou le passif financier est reçu ou livré par Dexia Municipal Agency.

Les dérivés de couverture de Dexia Municipal Agency sont comptabilisés à la juste valeur dès la date de transaction. Les plus ou moins-values latentes sont comptabilisées en résultat sauf si cette opération a été classée en couverture de flux de trésorerie (*cash flow hedge*).

1.4 - ACTIFS FINANCIERS

a. Prêts et créances sur établissements de crédit et sur la clientèle

Les prêts comptabilisés dans les catégories « Prêts et créances » et qui ne font pas partie des actifs financiers détenus à des fins de transaction, ni des actifs désignés à la juste valeur sur option par résultat, ni des actifs financiers disponibles à la vente, sont comptabilisés au coût amorti c'est-à-dire à leur coût historique, net de toute commission différée, de tout coût annexe au prêt s'il est significatif, et de toute prime ou décote non amortie.

b. Actifs financiers détenus à des fins de transaction

Dexia Municipal Agency ne détient aucun titre à des fins de transaction.

c. Actifs financiers désignés à la juste valeur par résultat sur option

Dexia Municipal Agency n'utilise pas l'option de désignation à la juste valeur par résultat.

d. Actifs financiers disponibles à la vente et détenus jusqu'à l'échéance

La direction décide de la catégorie comptable de l'actif financier au moment de son achat. Cependant, sous certaines conditions, l'actif financier peut être reclassé *a posteriori*.

Les titres cotés, ayant une échéance donnée, sont comptabilisés sous la rubrique « Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance » (HTM) lorsque la direction a l'intention et la capacité de conserver ces créances jusqu'à leur échéance.

Les titres, prêts et autres créances détenus pour une durée indéfinie et qui peuvent être vendus pour répondre à un besoin de liquidités ou à la suite d'une variation des taux d'intérêt, d'une modification des taux de change ou d'une évolution des cours de bourse sont comptabilisés dans la catégorie « Actifs financiers disponibles à la vente » (AFS).

Les titres comptabilisés par Dexia Municipal Agency en « Actifs financiers disponibles à la vente » sont, sauf exception, destinés à être conservés jusqu'à leur échéance.

Les titres, prêts et autres créances sont comptabilisés initialement à leur juste valeur (après coûts de transaction). Les intérêts sont comptabilisés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif et sont inclus dans la marge d'intérêt. Les plus ou moins-values latentes résultant de la variation de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisées en capitaux propres.

Les actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance (HTM) sont comptabilisés en coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif après déduction éventuelle d'une dépréciation pour perte de valeur.

Lorsque des reclassements de titres « Actifs financiers disponibles à la vente » en « Prêts et créances » sont effectués *a posteriori* sur la base de l'amendement d'IAS 39 d'octobre 2008, la « réserve représentative des variations de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente » telle que présentée dans les comptes au 31 décembre 2009 correspond à la partie restant à amortir de cette réserve relative aux titres reclassés au 1^{er} octobre 2008.

e. Plus ou moins-values réalisées lors de la vente d'actifs financiers

Les plus ou moins-values réalisées lors de la vente d'actifs financiers qui ne font pas l'objet de revalorisation par le compte de résultat sont calculées par différence entre le montant reçu (net de frais de transaction) et le coût de l'actif, ou le coût amorti de l'actif. Le coût est déterminé systématiquement à partir de l'approche « premier entré – premier sorti » (méthode FIFO) sur base de portefeuille.

Lorsqu'un actif financier disponible à la vente est cédé, le total des plus ou moins-values cumulatives antérieurement comptabilisées en capitaux propres est reclassé en résultat.

f. Traitement des indemnités de remboursement anticipé

Dexia Municipal Agency a déterminé ses principes pour le traitement des réaménagements de prêts par analogie avec l'AG 62 de l'IAS 39 relatif aux réaménagements de passifs financiers.

Plusieurs cas de traitement des indemnités de remboursement anticipé sont envisagés selon qu'il s'agit d'un remboursement anticipé avec refinancement ou d'un remboursement anticipé sans refinancement (sec).

Cas des remboursements avec refinancement

Le traitement de l'indemnité de remboursement diffère selon que les conditions de réaménagement sont substantiellement différentes des conditions initiales.

Par analogie avec les principes de l'AG 62, Dexia Municipal Agency considère que les conditions de réaménagement sont substantiellement différentes lorsque la valeur actualisée des flux de trésorerie (valeur actualisée nette) selon les nouvelles conditions, y compris les frais versés nets de ceux reçus, est différente de plus de 10 % de la valeur actualisée des flux de trésorerie restants (valeur actualisée nette) de l'instrument de prêt d'origine.

L'indemnité de remboursement anticipé est prise directement en résultat ou étalée sur la durée de vie du nouveau prêt selon le résultat à ce test d'éligibilité. Si le test d'éligibilité est satisfait (différence des valeurs actualisées nettes inférieure à 10 %), l'indemnité de remboursement anticipé est étalée sur la durée du nouveau prêt. Si le test n'est pas satisfait (différence des valeurs actualisées nettes supérieure à 10 %), l'indemnité de remboursement anticipé est comptabilisée directement en résultat.

Cas des remboursements sans refinancement

Lorsque le prêt n'existe plus, Dexia Municipal Agency enregistre l'indemnité de remboursement anticipé, ainsi que tous les résidus d'étalement de soulte, en résultat comme un produit de l'exercice conformément aux normes IFRS.

g. Dépréciation des actifs financiers

Dexia Municipal Agency déprécie un actif financier lorsqu'il existe une indication objective de perte de valeur de cet actif ou de ce groupe d'actifs comme indiqué par la norme IAS 39 (§ 58-70). La dépréciation représente la meilleure estimation des pertes de valeur de l'actif faite par la direction, à chaque clôture.

Un actif qui génère des intérêts doit être déprécié si son montant à l'actif du bilan est supérieur à sa valeur recouvrable estimée.

Il existe deux catégories de dépréciation des actifs financiers :

- **Dépréciation spécifique** – Le montant de la dépréciation d'un actif donné est la différence entre sa valeur comptabilisée au bilan et sa valeur recouvrable. La valeur recouvrable d'un actif est la valeur actualisée des flux de trésorerie prévus, nets des garanties et des nantissements. L'actualisation se fait en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif en vigueur au moment où est effectué le test de dépréciation. La dépréciation et la reprise de dépréciation sont comptabilisées au cas par cas comme spécifié par la norme.

Les actifs financiers de faibles montants qui présentent des caractéristiques similaires de risque sont en général regroupés pour une évaluation globale de leur dépréciation.

- **Dépréciation collective** – La dépréciation couvre le risque de perte de valeur, en l'absence de dépréciations spécifiques mais lorsqu'il existe un indice objectif laissant penser que des pertes sont probables dans certains segments du portefeuille ou dans d'autres engagements de prêts en cours à la date d'arrêté des comptes. Ces pertes sont estimées en se fondant sur l'expérience et les tendances historiques de chaque segment et en tenant compte également de l'environnement économique dans lequel se trouve l'emprunteur. À cet effet, Dexia Municipal Agency utilise le modèle de risque de crédit développé par Dexia Crédit Local. Ce modèle est basé sur une approche combinant probabilités de défauts et perte en cas de défaut. Ce modèle est régulièrement testé *a posteriori*. Il se fonde sur les données de Bâle 2 et sur les modèles de risque.

À chaque date d'arrêté, Dexia Municipal Agency examine la situation afin de déterminer si les paramètres donnés pour les modèles méritent d'être ajustés. Si de tels ajustements (par exemple, par rapport à la concentration des risques par secteur d'activité) sont nécessaires, un complément de provision est comptabilisé.

La composante risque pays est incluse dans les dépréciations spécifiques et collectives.

Lorsqu'un actif est transféré dans une autre catégorie, le montant de l'*impairment* correspond à la différence entre la valeur nette comptable et la valeur attendue des flux futurs actualisés en utilisant le taux d'intérêt effectif recalculé à la date de transfert.

Les actifs disponibles à la vente (AFS) ne sont soumis qu'à la dépréciation spécifique. La dépréciation des actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance (HTM) ou disponibles à la vente (AFS) à revenu fixe est comptabilisée sous la rubrique « Coût du risque ».

Pour les actifs financiers à revenu fixe, si ultérieurement, le montant de dépréciation nécessaire se trouve réduit, suite à un événement donné, la reprise de dépréciation est imputée en coût du risque.

h. Opérations de pensions et prêts de titres

Les titres vendus avec un engagement de rachat (opération de pension) demeurent au bilan et sont considérés comme des actifs financiers détenus à des fins de transaction, comme des actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance ou comme des actifs financiers disponibles à la vente. La contrepartie au passif est incluse sous la rubrique « Dettes envers des établissements de crédit » ou « Dettes envers la clientèle » suivant le cas.

Les titres achetés avec un engagement de revente (*reverse repo*) sont comptabilisés en tant que :

- engagement hors bilan de rendre les titres ;
- « Prêts et créances sur établissements de crédit » ou « Prêts et créances sur la clientèle » suivant le cas.

La différence entre le prix de vente et le prix d'achat est considérée comme un produit d'intérêt ou une charge d'intérêt. Ce produit ou cette charge est capitalisé et étalé sur la durée du contrat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les titres prêtés à des tiers figurent au bilan. Les titres empruntés ne figurent pas au bilan. Si ces titres empruntés sont vendus à des tiers, l'obligation de rendre ces valeurs mobilières est comptabilisée à sa juste valeur sous la rubrique « Passifs financiers à la juste valeur par résultat » et le bénéfice ou la perte est comptabilisé sous la rubrique « Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat ».

Actuellement, Dexia Municipal Agency n'utilise pas ce type d'opérations.

1.5 - PASSIFS FINANCIERS

a. Passifs désignés à la juste valeur sur option par résultat

Dexia Municipal Agency ne fait pas usage de cette option.

b. Emprunts

Les emprunts sont comptabilisés initialement à leur juste valeur, c'est-à-dire pour leur montant reçu, net des frais de transaction. Ultérieurement, les emprunts sont comptabilisés à leur coût amorti et toute différence entre le montant net reçu et le montant remboursé est comptabilisée au compte de résultat sur la durée de l'emprunt en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ce chapitre comprend des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier ; au 31 décembre 2009 il est subdivisé en deux postes :

1) les obligations foncières

Elles 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.

Concernant les obligations en devises, le traitement appliqué est celui des opérations en devises (cf. *infra*).

2) les *registered covered bonds*

Ces placements privés sont enregistrés pour leur valeur nominale. Les primes d'émission suivent le même traitement que pour les obligations foncières (cf. *supra*).

Au titre de l'article L.515-20 du Code monétaire et financier et de l'article 6 du règlement CRB n° 99-10 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 L.515-19 dudit Code monétaire et financier.

1.6 - DÉRIVÉS

a. Dérivés non utilisés dans une relation de couverture

Dexia Municipal Agency n'est pas autorisée à conclure des opérations de dérivés qui ne seraient pas classées dans des relations de couverture.

b. Dérivés de couverture

Lors d'une opération sur dérivé, Dexia Municipal Agency classe les dérivés dans l'une des deux catégories suivantes :

- couverture de la juste valeur d'un actif ou d'un passif ou d'un engagement ferme (couverture de juste valeur) ;
- couverture d'un flux de trésorerie futur attribuable à un actif ou à un passif spécifique ou à une transaction future (couverture de flux de trésorerie).

La comptabilité de couverture peut être utilisée pour comptabiliser les dérivés si certaines conditions sont remplies.

Pour qu'un dérivé puisse être comptabilisé en tant que couverture, il faut que les principaux critères suivants soient satisfaits :

- une documentation précise et formalisée sur l'instrument de couverture, sur le sous-jacent à couvrir, sur la stratégie retenue et sur la relation entre l'instrument de couverture et le sous-jacent doit être préparée préalablement à la mise en place de la couverture ;
- une étude doit démontrer que la couverture sera efficace de manière prospective et rétrospective pour neutraliser les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie du sous-jacent couvert au cours de l'exercice ou de la période ;
- la couverture doit démarrer lors de la mise en place de l'instrument et se poursuivre sans interruption.

Les variations de juste valeur des dérivés désignés dans une relation de couverture en juste valeur, qui respectent les critères ci-dessus sont comptabilisées en résultat de même que les variations de juste valeur des actifs ou passifs qui sont l'objet du risque couvert.

Si à un instant donné la couverture ne satisfait plus les critères de comptabilité de couverture, la part revalorisée à la juste valeur de l'élément couvert portant intérêt financier doit être amortie en résultat sur la durée résiduelle de l'élément couvert, sous forme d'un ajustement du rendement de l'élément couvert.

Les variations de juste valeur des dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie, qui respectent les critères et qui ont démontré leur efficacité vis-à-vis du sous-jacent à couvrir, sont comptabilisées dans les capitaux propres sous la rubrique « Gains et pertes latents ou différés ».

La part non efficace de la variation de juste valeur des dérivés est comptabilisée au compte de résultat. Les montants stockés en capitaux propres sont reclassés en compte de résultat et classés comme produits ou charges lorsque l'engagement de couverture ou la transaction prévue impacte le résultat.

c. Couverture du risque de taux d'un portefeuille

Dexia Municipal Agency a décidé d'appliquer la norme IAS 39 telle qu'adoptée par l'Union européenne. En effet, la version adoptée permet de présenter d'une manière plus fidèle la manière dont Dexia Municipal Agency gère ses activités.

L'objectif des relations de couverture est de réduire le risque de taux qui provient de certaines catégories d'actifs ou de passifs financiers qui sont les éléments à couvrir.

La société effectue une analyse globale de son risque de taux. Cette analyse consiste à évaluer le risque de taux de tous les éléments à taux fixe, générateurs d'un tel risque, comptabilisés au bilan.

Dexia Municipal Agency sélectionne les actifs et passifs financiers qui doivent faire partie de la couverture de risque de taux du portefeuille. Elle définit ensuite, lors de la mise en place du contrat, le risque à couvrir, la durée retenue, la méthode de test et la fréquence à laquelle ce test est effectué. La société applique la même méthodologie pour sélectionner les actifs et passifs financiers du portefeuille. Les actifs et passifs financiers sont inclus sur une base cumulative dans toutes les tranches de maturité du portefeuille. En conséquence, lorsque ces éléments sortent du portefeuille, ils doivent être retirés de toutes les tranches de maturité sur lesquelles ils ont un impact.

Dexia Municipal Agency peut sélectionner les actifs et passifs qu'elle souhaite placer dans le portefeuille, à condition qu'ils soient inclus dans l'analyse globale. La société a choisi de constituer des portefeuilles homogènes de prêts et des portefeuilles d'émissions obligataires.

La couverture est composée d'instruments dérivés dont les positions peuvent se compenser. Les éléments de couverture sont comptabilisés à leur juste valeur (y compris les intérêts courus à payer ou à recevoir). Les variations de juste valeur sont comptabilisées au compte de résultat.

Les revalorisations sont comptabilisées au bilan comme :

- revalorisation à la juste valeur du portefeuille de couverture à l'actif ;
- revalorisation à la juste valeur du portefeuille de couverture au passif.

Les tests d'efficacité visent à vérifier que l'objectif de couverture est bien atteint, c'est-à-dire que la couverture a effectivement diminué le risque de taux. L'inefficacité ne peut provenir que de montants excédentaires de dérivés résultant d'événements non contractuels survenant sur les catégories d'actifs ou de passifs.

1.7 - JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La juste valeur d'un actif est le montant pour lequel il peut être échangé et la juste valeur d'un passif le montant auquel il peut être éteint, entre des parties consentantes et bien informées et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Les prix de marché sont utilisés pour évaluer les justes valeurs lorsqu'il existe un marché actif (tel qu'une bourse officielle). Ces prix de marché sont en effet la meilleure estimation de la juste valeur d'un instrument financier. Cependant, dans beaucoup de cas, il n'existe pas de prix de marché actif pour les actifs ou passifs détenus ou émis par Dexia Municipal Agency.

Si le marché d'un instrument financier n'est pas actif, des techniques de valorisation sont utilisées. Une technique de valorisation reflète ce que serait le prix de transaction à la date d'évaluation dans des conditions de concurrence normale et motivé par des conditions d'activité normales,

c'est-à-dire le prix que recevrait le détenteur de l'actif financier dans une transaction normale qui n'est pas une liquidation ou une transaction forcée.

Le modèle de valorisation doit prendre en compte tous les facteurs que les acteurs du marché prendraient en considération pour valoriser l'actif. Dans ce cadre, Dexia Municipal Agency s'appuie sur ses propres modèles d'évaluation, ainsi que sur ses hypothèses de marché, c'est-à-dire une valeur actualisée d'un flux de trésorerie ou toute autre méthode fondée sur les conditions de marché existant à la date d'arrêté des comptes.

Les instruments financiers classés comme « Actifs ou passifs à la juste valeur par résultat » ou comme « Actifs disponibles à la vente », « Actifs ou passifs désignés à la juste valeur sur option par résultat », les instruments dérivés et tout autre contrat faisant l'objet d'opérations de transactions, sont comptabilisés à leur juste valeur en se référant aux cours cotés sur les marchés lorsque de tels cours sont disponibles. Lorsqu'il n'existe pas de cours coté sur un marché, leur juste valeur est obtenue en estimant leur valeur à l'aide de modèles de valorisation de prix ou en utilisant la méthode des flux de trésorerie actualisés, incluant des données de marché observables ou non observables.

Lorsqu'il n'existe pas de prix cotés pour les instruments financiers classés comme « Actifs ou passifs détenus à la juste valeur par résultat », « Actifs disponibles à la vente » et dérivés, le modèle de valorisation s'efforce de prendre en compte au mieux les conditions de marché à la date de l'évaluation ainsi que les modifications de la qualité de risque de crédit de ces instruments financiers et la liquidité du marché.

Les remarques suivantes peuvent être formulées quant à la détermination de la juste valeur des prêts et créances présentés dans l'annexe :

- la juste valeur des prêts à taux fixe est estimée par comparaison des taux d'intérêt utilisés lorsque les prêts ont été accordés, avec les prix de marché sur des prêts similaires,
- les *caps*, *floors* et indemnités de remboursement anticipé sont inclus dans la détermination de la juste valeur des prêts et créances.

1.8 - PRODUITS FINANCIERS ET CHARGES FINANCIÈRES

Tous les instruments financiers générant des intérêts voient leurs produits financiers et leurs charges financières comptabilisés au compte de résultat en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif (y compris les coûts de transaction).

Les coûts de transaction sont des coûts complémentaires qui sont directement imputables à l'acquisition d'un actif ou d'un passif financier et qui sont inclus dans le taux d'intérêt effectif.

Les intérêts courus sont comptabilisés sous la même rubrique de bilan que les actifs financiers ou les passifs financiers auxquels ils se rapportent.

Lorsqu'un actif financier a fait l'objet d'une dépréciation pour perte de valeur le ramenant à sa valeur recouvrable, les produits d'intérêt sont alors estimés sur la base du taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie qui servent pour calculer sa valeur recouvrable.

1.9 - HONORAIRES ET COMMISSIONS : PRODUITS ET CHARGES

La norme IAS 18 régit la comptabilisation des commissions. Suivant cette norme, l'essentiel des commissions générées par l'activité de Dexia Municipal Agency est étalé sur la durée de l'opération génératrice de commission.

Les commissions d'engagement sur des lignes de crédit sont comptabilisées comme faisant partie du taux d'intérêt effectif si la ligne de crédit est utilisée. Si cette ligne n'est pas utilisée, cette commission d'engagement est comptabilisée en tant que commission à la date d'expiration de la ligne de crédit.

1.10 - IMPÔT DIFFÉRÉ

Un impôt différé est comptabilisé en utilisant la méthode du report variable dès qu'il existe une différence temporelle entre les valeurs comptables des actifs et passifs tels qu'ils figurent dans les états financiers et leurs valeurs fiscales.

Le taux d'impôt utilisé est celui qui est en vigueur au point de l'être pour l'exercice en cours.

Un impôt différé actif est constaté uniquement s'il est probable que l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs suffisants sur lesquels les différences temporaires pourront être imputées.

Un impôt différé est calculé pour toute différence temporaire résultant de participations dans des filiales, entreprises contrôlées conjointement ou sociétés associées, sauf dans le cas où le calendrier de la reprise de la différence temporaire peut être maîtrisé et où il est peu probable que la différence temporaire s'inversera dans un avenir prévisible.

Les impôts différés qui résultent de la réévaluation d'actifs disponibles à la vente et de couvertures de flux de trésorerie, lesquelles sont comptabilisées directement en capitaux propres, sont également comptabilisés en capitaux propres. Ils sont ensuite comptabilisés en compte de résultat concomitamment avec le bénéfice ou la perte différée.

1.11 - PROVISION POUR RISQUES ET CHARGES

Une provision représente un passif dont le montant et la date d'exigibilité ne sont pas connus avec précision.

Les provisions sont comptabilisées pour leur valeur actualisée quand les trois conditions suivantes sont réunies :

- Dexia Municipal Agency a une obligation légale ou implicite résultant d'événements passés ;

- il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre cette obligation ;
- il est possible d'estimer de manière raisonnablement précise le montant de l'obligation.

1.12 - DIVIDENDES DES ACTIONS ORDINAIRES

Les dividendes des actions ordinaires sont déduits des capitaux propres de la période au cours de laquelle ces dividendes ont été annoncés (ils doivent être autorisés). Les dividendes de l'exercice qui sont annoncés postérieurement à la date d'arrêt du bilan sont mentionnés dans la note relative aux événements postérieurs à la clôture.

1.13 - BÉNÉFICE PAR ACTION

Le bénéfice par action avant dilution est calculé en divisant le résultat net disponible qui revient aux actionnaires par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires.

1.14 - OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Deux entités sont considérées comme des parties liées si l'une possède le contrôle de l'autre ou si elle exerce une influence notable sur la politique financière ou sur les décisions courantes de l'autre partie. La maison mère de Dexia Municipal Agency est Dexia Crédit Local, société anonyme immatriculée en France, elle-même filiale de Dexia SA, société immatriculée en Belgique. Dans ce cadre, les opérations liées sont celles avec les sociétés ayant des liens capitalistiques et également celles avec les administrateurs.

1.15 - INFORMATION SECTORIELLE

Le métier unique de Dexia Municipal Agency est le financement ou le refinancement de créances sur des entités du secteur public originées par le réseau commercial de Dexia ; ces actifs sont essentiellement financés par l'émission d'obligations foncières. Ce métier unique s'inscrit dans la ligne d'activité opérationnelle Public Wholesale Banking (PWB) du groupe Dexia.

L'activité de Dexia Municipal Agency est réalisée uniquement depuis Paris (ou sa succursale de Dublin) ; la société n'a pas d'activité directe dans d'autres pays et ne peut pas présenter de ventilation pertinente de ses résultats par zone géographique. La ventilation géographique des actifs selon le pays de résidence de la contrepartie est présentée trimestriellement à la fin du rapport de gestion.

1.16 - TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Dans la présentation du tableau de flux de trésorerie, la trésorerie et les équivalents de trésorerie sont constitués des liquidités des soldes avec les banques centrales, des dettes et créances à vue sur les établissements de crédit.

2. NOTES SUR L'ACTIF DU BILAN

2.1 - BANQUES CENTRALES

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Réserves obligatoires	0	4
Autres avoirs	0	0
Total	0	4

2.2 - ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

a. Analyse par nature

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Prêts	0	0
Obligations	1 325	3 304
Total	1 325	3 304

b. Analyse par contrepartie

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Secteur public	1 036	1 437
Établissements de crédit garantis par le secteur public	289	1 867
Autres - garantis par le secteur public	0	0
Autres - ABS constitués uniquement de créances sur le secteur public	0	0
Total secteur public	1 325	3 304
Valeurs de remplacement	0	0
Total	1 325	3 304
dont éligibles au refinancement par la Banque centrale	1 038	3 026

c. Dépréciation

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Obligations du secteur public ou garanties par le secteur public	1 325	3 304
Valeurs de remplacement	0	0
Total actifs sains	1 325	3 304
Obligations du secteur public ou garanties par le secteur public	0	0
Valeurs de remplacement	0	0
Total actifs dépréciés	0	0
Dépréciation spécifique	0	0
Total des actifs après dépréciation	1 325	3 304

d. Transferts entre portefeuilles

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Valeurs comptables 31/12/2008 des titres disponibles à la vente transférés en prêts et créances au 30/09/2008, voir note 2.7	18 162	0

e. Analyse par échéances : voir note 7.3

2.3 - PRÊTS ET CRÉANCES SUR ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

a. Analyse par nature

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Comptes à vue	59	0
Prêts et autres créances sur établissements de crédit	10 115	7 810
Actifs ordinaires	10 174	7 810
Prêts et créances dépréciés	0	0
Actifs dépréciés	0	0
Total actifs avant dépréciation	10 174	7 810
Dépréciation spécifique	0	0
Dépréciation collective	0	0
Total	10 174	7 810

b. Analyse par contreparties

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Banques cantonales suisses bénéficiant de la garantie légale de leur canton	2 189	1 899
Banques garanties par une collectivité locale, crédits municipaux	145	170
Établissements de crédit du groupe Dexia : prêts bénéficiant de la cession en garantie de la créance publique refinancée	1 965	186
Banques bénéficiant d'une garantie de l'État	8	10
Valeurs de remplacement	5 867	5 545
Total	10 174	7 810
dont éligibles au refinancement par la Banque centrale	5 808	5 545

c. Valeurs de remplacement

En EUR millions	Notation	31/12/2008	31/12/2009
Dexia Sabadell - <i>Cedulas territoriales</i>	Moody's Aa2	3 202	3 195
Dexia LdG Banque - Lettres de gage	S&P AAA	2 606	2 350
Dexia Crédit Local - Compte courant Dublin		59	0
Total		5 867	5 545

d. Analyse par échéances : voir note 7.3

2.4 - PRÊTS ET CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE

a. Analyse par contrepartie

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Secteur public	58 130	59 737
Autres - garantis par le secteur public	4 808	4 125
Autres - ABS constitués uniquement de créances sur le secteur public	7 351	7 208
Actifs ordinaires	70 289	71 070
Prêts et créances dépréciés	8	5
Actifs dépréciés	8	5
Total actifs avant dépréciation	70 297	71 075
Dépréciation spécifique	0	(1)
Dépréciation collective	(10)	(14)
Total	70 287	71 060
dont éligibles au refinancement par la Banque centrale	*	45 057

* donnée non disponible

b. ABS du secteur public

En EUR millions	Notation	31/12/2008	31/12/2009
Colombo	Aaa Moody's, AAA S&P	13	10
Astrea	AA- Fitch, Aa2 Mody's	4	2
Blue Danube	AA+ S&P	80	77
DCC - Dexia Crediop per la cartolarizzazione	A+ Fitch, A2 Moody's, A S&P	4 058	3 843
DSFB - Dexia Secured Funding Belgium 1 et 2	A+ Fitch, A1 Moody's, A S&P	3 196	3 026
DSFB - Dexia Secured Funding Belgium 4	AA Fitch		250
Total		7 351	7 208

c. Analyse par échéances : voir note 7.3

2.5 - ACTIFS D'IMPÔTS

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Impôts courants sur les bénéfices	11	4
Autres taxes	0	0
Actifs d'impôts courants	11	4
Actifs d'impôts différés (voir note 4.2)	223	132

2.6 - COMPTES DE RÉGULARISATION ET ACTIFS DIVERS

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Cash collatéraux	0	0
Produits à recevoir	0	0
Charges payées d'avance	0	0
Débiteurs divers et autres actifs	0	10
Total comptes de régularisation et actifs divers	0	10

2.7 - RECLASSEMENT D'ACTIFS FINANCIERS (IAS 39 AMENDÉ)

En EUR millions	De "Actifs financiers détenus à des fins de transaction" vers "Prêts et créances" (1)	De "Actifs financiers détenus à des fins de transaction" vers "Actifs financiers disponibles à la vente" (2)	De "Actifs financiers disponibles à la vente" vers "Prêts et créances" (3)
Valeur comptable des actifs reclassés au 1 ^{er} octobre 2008			17 855
Valeur comptable des actifs reclassés au 31 décembre 2009			16 704
Juste valeur des actifs reclassés au 31 décembre 2009			16 341
Montant non comptabilisé en résultat (1) et (2) du fait du reclassement			
Montant non comptabilisé en réserve AFS (3) du fait du reclassement			(363)
Amortissements de la surcote/décote affectant le résultat			
Amortissements de la surcote/décote affectant la réserve AFS			21

3. NOTES SUR LE PASSIF DU BILAN

3.1 - BANQUES CENTRALES

Ce poste reprend les refinancements obtenus lors des appels d'offre de la Banque de France.

Dexia Municipal Agency n'a plus eu recours aux financements de la Banque de France depuis juillet 2009. L'utilisation de ces financements par appel d'offre est réalisé avec apport d'actifs éligibles en garantie dans le cadre d'une convention 3G (Gestion Globale des Garanties). Cette ressource ne bénéficie pas du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier.

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Emprunts au jour le jour	334	0
Emprunts à terme - à échoir sur le premier trimestre 2009	7 126	0
Intérêts courus non échus	13	0
Total refinancement Banque de France	7 473	0

3.2 - DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

a. Analyse par nature

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
À vue	882	6 823
À terme	3 528	3 529
Total	4 410	10 352

Ce poste reprend le solde du compte ouvert auprès de Dexia Crédit Local. 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, ainsi que le surdimensionnement structurel de l'actif.

Des sous-comptes introduisent une distinction entre le financement du surdimensionnement et le financement du stock d'actifs en attente d'émissions. L'ensemble du compte, hors intérêts courus, présente un solde de EUR 10 320 millions.

- Un sous-compte, le compte courant, indexé sur Eonia, sans maturité définie, finançant les actifs non encore compris dans le programme d'émission et les besoins divers dont le solde est EUR 6 820 millions ;
- Un sous-compte comprenant un emprunt destiné à financer le surdimensionnement structurel de 5%. La politique de Dexia Municipal Agency est de maintenir un surdimensionnement structurel minimum de 5% soit 105% de l'encours d'obligations foncières et *registered covered bonds*. Cet emprunt totalise EUR 3 500 millions à fin décembre 2009 ; il est indexé sur le taux annuel monétaire (TAM).

La convention de compte courant entre Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency existera 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.

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Sous-compte - préfinancement des actifs	880	6 820
Intérêts courus non échus	2	3
Sous-compte - financement du surdimensionnement	3 500	3 500
Intérêts courus non échus	28	29
Total Dexia Crédit Local	4 410	10 352

b. Analyse par échéances : voir note 7.3

3.3 - DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

a. Analyse par nature

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Obligations foncières	62 411	62 218
<i>Registered covered bonds</i>	1 855	3 715
Total	64 266	65 933

b. Analyse par échéances : voir note 7.3

3.4 - PASSIFS D'IMPÔTS

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Impôt courant sur les bénéfices	0	0
Autres taxes	6	3
Passifs d'impôts courants	6	3
Passifs d'impôts différés (voir note 4.2)	0	9

3.5 - COMPTES DE RÉGULARISATION ET PASSIFS DIVERS

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
<i>Cash collateral reçu</i>	462	1 427
Charges à payer	57	50
Produits constatés d'avance	0	0
Créditeurs divers et autres passifs	6	4
Total	525	1 481

3.6 - VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En EUR millions	Fonds propres de base			Gains ou pertes latents ou différés			Capitaux propres
	Capital souscrit, prime d'émission et d'apport	Réserves et résultat net de la période	Total	Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente, nette d'impôt	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt	Total	
Au 31/12/2008, normes IFRS EU	946	125	1 071	(252)	(105)	(357)	714
Mouvements de l'exercice							
Variations du capital	114	0	114	0	0	0	114
Dividendes	0	(114)	(114)	0	0	0	(114)
Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente affectant les capitaux propres	0	0	0	62	0	62	62
Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres	0	0	0	0	80	80	80
Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente rapportée au résultat	0	0	0	0	0	0	0
Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat	0	0	0	0	0	0	0
Résultat net de la période	0	134	134	0	0	0	134
Autres variations	0	0	0	0	0	0	0
Au 31/12/2009, normes IFRS EU	1 060	145	1 205	(190)	(25)	(215)	990

Le 26 mai 2009, l'assemblée générale mixte a décidé :

- (i) d'affecter le résultat de l'exercice 2008, soit EUR 91,3 millions, en report à nouveau, constituant un bénéfice distribuable de EUR 163,1 millions, après dotation à la réserve légale ;
- (ii) de distribuer un dividende de EUR 113,5 millions ;
- (iii) de procéder à une augmentation de capital en numéraire de EUR 114 millions. Cette augmentation a été souscrite par Dexia Crédit Local et réalisée au 9 juin 2009.

Le capital social de Dexia Municipal Agency de EUR 1 060 millions est composé de 10 600 000 actions de valeur nominale EUR 100.

4. AUTRES NOTES ANNEXÉES AU BILAN
4.1 - INSTRUMENTS DÉRIVÉS DE COUVERTURE
a. Analyse par nature

En EUR millions	31/12/2008		31/12/2009	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Instruments dérivés à la juste valeur par résultat	0	0	0	0
Dérivés désignés comme couverture de juste valeur	1 809	6 362	1 015	4 703
Dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie	8	250	1	125
Dérivés désignés comme couverture de portefeuilles	2 209	1 851	1 798	978
Instruments dérivés de couverture	4 026	8 463	2 814	5 806
Total instruments dérivés	4 026	8 463	2 814	5 806

b. Détail des dérivés désignés comme couverture de juste valeur

En EUR millions	31/12/2008				31/12/2009			
	Montant notionnel		Actif	Passif	Montant notionnel		Actif	Passif
	À recevoir	À livrer			À recevoir	À livrer		
Dérivés de change	19 789	21 001	1 146	1 501	17 675	18 351	589	839
Dérivés de taux d'intérêt	41 211	41 211	663	4 861	43 820	43 820	427	3 864
Total	61 000	62 212	1 809	6 362	61 495	62 171	1 015	4 703

c. Détail des dérivés désignés comme couverture de flux de trésorerie

En EUR millions	31/12/2008				31/12/2009			
	Montant notionnel		Actif	Passif	Montant notionnel		Actif	Passif
	À recevoir	À livrer			À recevoir	À livrer		
Dérivés de change	2 472	2 551	8	250	2 223	2 307	1	125
Dérivés de taux d'intérêt	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	2 472	2 551	8	250	2 223	2 307	1	125

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Montant recyclé de la réserve de juste valeur sur les instruments dérivés de couverture des flux de trésorerie dans la valeur d'acquisition d'un actif non financier (couverture de flux de trésorerie d'une transaction hautement probable)	0	0

d. Détail des dérivés désignés comme couverture de portefeuilles

En EUR millions	31/12/2008				31/12/2009			
	Montant notionnel		Actif	Passif	Montant notionnel		Actif	Passif
	À recevoir	À livrer			À recevoir	À livrer		
Dérivés de change	0	0	0	0	0	0	0	
Dérivés de taux d'intérêt	174 562	174 562	2 209	1 851	167 734	167 729	1 798	978
Total	174 562	174 562	2 209	1 851	167 734	167 729	1 798	978

4.2 - IMPÔTS DIFFÉRÉS

a. Ventilation par nature

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Actifs d'impôts différés avant dépréciation	223	132
Dépréciation des impôts différés actifs	0	0
Actifs d'impôts différés (1)	223	132
Passifs d'impôts différés (1)	0	(9)
Total	223	123

(1) Les impôts différés actifs et passifs sont compensés lorsqu'ils concernent la même entité fiscale.

La forte variation de la position nette d'impôts différés est due essentiellement à la constatation d'impôts différés actifs sur la réserve de juste valeur sur les titres disponibles à la vente au 31 décembre 2009.

b. Mouvements de l'exercice

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Au 1^{er} janvier	55	223
Charge ou produit comptabilisé en résultat	7	(25)
Changement de taux d'imposition, impact en résultat	0	0
Variation impactant les fonds propres	161	(75)
Changement de taux d'imposition, impact en fonds propres	0	0
Écarts de conversion	0	0
Autres variations	0	0
Au 31 décembre	223	123

c. Impôts différés provenant d'éléments d'actif

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Prêts (et provisions pour perte sur prêts)	62	51
Titres	104	67
Instruments dérivés	57	12
Comptes de régularisation et actifs divers	18	14
Total	241	144

d. Impôts différés provenant d'éléments de passif

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Instruments dérivés	0	0
Emprunts, dépôts et émissions de titres de créance	0	0
Provisions	0	0
Provisions réglementées	(18)	(21)
Comptes de régularisation et passifs divers	0	0
Total	(18)	(21)

4.3 - TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Ventilation par nature (en EUR millions)	Société mère et entités consolidées par Dexia Crédit Local		Autres parties liées (1)	
	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009
Actif				
Prêts et créances (2)	9 283	7 224	5 802	5 376
Titres (2)	0	1 401	0	0
Passif				
Dettes envers les établissements de crédit à vue	882	6 823	0	0
Dettes envers les établissements de crédit à terme	3 528	3 529	0	0
Résultat				
Intérêts sur prêts et créances (3)	270	163	73	95
Intérêts sur titres (4)	215	6	188	0
Intérêts sur emprunts	(144)	(39)	0	0
Commissions nettes	(3)	0	0	0
Hors Bilan				
Dérivés de taux d'intérêt	140 857	128 588	3 972	6 472
Garanties reçues du groupe	4 010	3 836	3 194	3 274

(1) Ce poste comprend les transactions avec des sociétés des sous-groupes belges et luxembourgeois consolidés par Dexia SA, société mère de Dexia Crédit Local.

(2) Reclassement de titres AFS en prêts et créances en date du 1^{er} octobre 2008 (cf. note 2.7)

(3) Dont intérêts sur le quatrième trimestre 2008 des titres déclassés en prêts et créances au 1^{er} octobre 2008 (cf. note 2.7)

(4) Intérêts au 30 septembre 2008 des titres déclassés en prêts et créances en date du 1^{er} octobre 2008 (cf. note 2.7)

5. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

5.1 - INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS - INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES

En EUR millions	2008	2009
Intérêts et produits assimilés	12 394	7 308
Banques centrales	1	0
Prêts et créances sur établissements de crédit (1)	234	176
Prêts et créances sur la clientèle (2)	2 236	2 147
Prêts et titres disponibles à la vente	706	69
Titres détenus jusqu'à leur échéance	0	0
Dérivés de couverture	9 217	4 916
Actifs dépréciés	0	0
Autres	0	0
Intérêts et charges assimilés	(12 139)	(7 026)
Dettes envers les banques centrales	(48)	(40)
Dettes envers les établissements de crédit	(327)	(77)
Dettes envers la clientèle	0	0
Dettes représentées par un titre	(2 657)	(2 632)
Dettes subordonnées	0	0
Dérivés de couverture	(9 107)	(4 277)
Autres	0	0
Marge d'intérêt	255	282
(1) Dont titres transférés en prêts.	75	
(2) Dont titres transférés en prêts.	157	

5.2 - COMMISSIONS

En EUR millions	2008			2009		
	Produits	Charges	Net	Produits	Charges	Net
Activité de crédit	0	0	0	0	0	0
Achat et vente de titres	0	0	0	0	0	0
Ingénierie financière	0	0	0	0	0	0
Services sur titres autres que la garde	0	(4)	(4)	0	(5)	(5)
Conservation	0	0	0	0	0	0
Émissions et placements de titres	0	0	0	0	0	0
Autres	0	0	0	0	0	0
Total	0	(4)	(4)	0	(5)	(5)

5.3 - GAINS OU PERTES NETS SUR INSTRUMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT

En EUR millions	2008	2009
Résultat net de comptabilité de couverture	0	0
Résultat net sur opérations de change	0	0
Total	0	0

Tous les intérêts reçus et payés sur les actifs, passifs et dérivés sont enregistrés dans la marge d'intérêts, tel que requis par les normes IFRS. Par conséquent, les gains ou pertes nets sur opérations de couverture incluent uniquement la variation de *clean value* des dérivés et la réévaluation des actifs et passifs inscrits dans une relation de couverture.

Analyse du résultat net de la comptabilité de couverture

En EUR millions	2008	2009
Couvertures de juste valeur	0	0
Changement de juste valeur de l'élément couvert attribuable au risque couvert	3 598	(335)
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	(3 598)	335
Couvertures de flux de trésorerie	0	0
Changement de juste valeur des dérivés de couverture - inefficacité	0	0
Interruption de relations de couverture de flux de trésorerie (flux de trésorerie dont la forte probabilité n'est plus assurée)	0	0
Couvertures de portefeuilles couverts en taux	0	0
Changement de juste valeur de l'élément couvert	(350)	(374)
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	350	374
Total	0	0

5.4 - GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE

En EUR millions	2008	2009
Résultats de cession des prêts et titres disponibles à la vente	(1)	0
Résultats de cession des dettes représentées par un titre	0	7
Résultats de cession ou de ruptures des prêts et créances	4	21
Total	3	28

5.5 - CHARGES GÉNÉRALES D'EXPLOITATION

En EUR millions	2008	2009
Frais de personnel	0	0
Commissions de gestion	0	0
Autres frais généraux et administratifs	(83)	(87)
Impôts et taxes	(9)	(5)
Total	(92)	(92)

La société Dexia Municipal Agency n'a pas de personnel salarié en conformité avec les dispositions de l'article L.515-22 du Code monétaire et financier. Dexia Crédit Local effectue dans le cadre du contrat de gestion toute opération, transaction ou fonction dans tous les domaines pour le compte de Dexia Municipal Agency.

Par ailleurs, des contrats de gestion particuliers confient à différentes entités du groupe Dexia la gestion de prêts et de titres sur leur territoire national (Kommalkredit Austria, Dexia Crediop et Dexia Banque Belgique). Le contrat avec Dexia Public Finance Norden a été résilié fin 2009.

5.6 - COÛT DU RISQUE

La méthodologie de calcul de ces provisions, définie pour l'ensemble du groupe Dexia, devrait évoluer dans l'avenir et ainsi mieux refléter la qualité de risque des expositions de Dexia MA garanties par des entités publiques.

En EUR millions	2008			2009		
	Dépréciation collective	Dépréciation spécifique et pertes	TOTAL	Dépréciation collective	Dépréciation spécifique et pertes (1)	TOTAL
Prêts, créances et engagements	(3)	0	(3)	(5)	0	(5)
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	0	0	0	0	0	0
Total	(3)	0	(3)	(5)	0	(5)

(1) La dotation de la période est de EUR 0,3 million, arrondie à 0 dans le tableau, tandis que le stock bilan passe à EUR 0,6 million arrondi à EUR 1 million.

Détail des dépréciations collectives et spécifiques

Dépréciations collectives (en EUR millions)	2008			2009		
	Dotations	Reprises	Total	Dotations	Reprises	Total
Prêts et créances	(3)	0	(3)	(5)	0	(5)
Engagements hors bilan	0	0	0	0	0	0
Total	(3)	0	(3)	(5)	0	(5)

La méthode de calcul des provisions collectives, calculées sur les différents portefeuilles constituant le *cover pool* de Dexia MA, ne prend pas en compte les garanties reçues. Cette méthode très conservatrice peut entraîner des variations significatives de dotations aux provisions, selon que les actifs entrés au bilan au cours de l'année sont des expositions totalement garanties par des entités du secteur public ou des expositions directes sur ces entités. En 2009, la part d'actifs garantis entrés au bilan a été un peu plus élevée que l'année précédente (elle a représenté moins de EUR 0,4 milliard), et a ainsi entraîné une hausse de la dotation aux provisions.

Dépréciations spécifiques (en EUR millions)	2008				Total
	Dotations	Reprises	Pertes	Recouvrements	
Prêts et créances sur établissements de crédit	0	0	0	0	0
Prêts et créances sur la clientèle	0	0	0	0	0
Titres détenus jusqu'à leur échéance	0	0	0	0	0
Engagements hors bilan	0	0	0	0	0
Total crédits	0	0	0	0	0
Titres à revenu fixe	0	0	0	0	0
Total	0	0	0	0	0

Dépréciations spécifiques (en EUR millions)	2009				Total
	Dotations	Reprises	Pertes	Recouvrements	
Prêts et créances sur établissements de crédit	0	0	0	0	0
Prêts et créances sur la clientèle	0	0	0	0	0
Titres détenus jusqu'à leur échéance	0	0	0	0	0
Engagements hors bilan	0	0	0	0	0
Total crédits	0	0	0	0	0
Titres à revenu fixe	0	0	0	0	0
Total	0	0	0	0	0

5.7 - IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

a. Détail de la charge d'impôt

En EUR millions	2008	2009
Impôts courants de l'exercice	(53)	(54)
Impôts différés	7	(19)
Impôts courants sur les résultats des exercices antérieurs	0	0
Impôts différés sur exercices antérieurs	0	0
Provisions pour litiges fiscaux	0	0
Total	(46)	(73)

b. Charge effective d'impôt

Le taux de l'impôt sur les sociétés est, en France, de 34,43 %. Le taux appliqué à la contribution de la succursale irlandaise de Dexia Municipal Agency est celui appliqué localement en fonction de la législation et des bases fiscales nationales. Il en résulte un taux d'impôt moyen constaté pour 2009 de 35,3 %.

L'écart avec le taux français s'analyse de la manière suivante :

En EUR millions	2008	2009
Résultat avant impôt	159	207
Résultat net des entreprises mises en équivalence	0	0
Base imposable	159	207
Taux d'impôt en vigueur à la clôture	34,43%	34,43%
Impôt théorique au taux normal	55	71
Différentiel d'impôt lié aux écarts entre taux étrangers et taux de droit commun français	(9)	2
Complément d'impôt lié aux dépenses non déductibles	0	0
Économie d'impôt sur produits non imposables	0	0
Différentiel d'impôt sur éléments fiscalisés au taux réduit	0	0
Autres compléments ou économies d'impôt	0	0
Report variable	0	0
Provisions pour litiges fiscaux	0	0
Impôt comptabilisé	46	73
Taux d'impôt constaté	29,0%	35,3%

c. Intégration fiscale

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

Dexia Municipal Agency et sa société mère Dexia Crédit Local sont intégrées dans le périmètre d'intégration fiscale dont la tête de groupe est depuis le 1^{er} janvier 2002 l'établissement stable en France de Dexia SA.

Cet établissement est seul redevable de l'impôt sur les sociétés et de l'imposition forfaitaire annuelle dus par le groupe. La charge d'impôt de Dexia Municipal Agency est constatée en comptabilité, comme en l'absence de toute intégration fiscale.

Les économies réalisées par le groupe d'intégration fiscale sont enregistrées chez Dexia SA établissement stable.

6. NOTES SUR LE HORS BILAN

6.1 - OPÉRATIONS EN DÉLAI D'USANCE

En EUR millions	31/12/2008 *	31/12/2009
Actifs à livrer	212	216
Passifs à recevoir	137	151

Il s'agit de swaps de devises à départ différé couvrant parfaitement des prêts ou des émissions obligataires.

6.2 - GARANTIES

En EUR millions	31/12/2008 *	31/12/2009
Garanties reçues des établissements de crédit (1)	7 204	7 110
Garanties reçues de la clientèle (2)	5 518	5 812

(1) Les garanties reçues des établissements de crédit correspondent à la garantie apportée par Crediop sur les titres Dexia Crediop per la Cartolarizzazione pour EUR 3 836 millions et à la garantie apportée par Dexia Banque Belgique sur les titres DSFB 1 et 2 pour EUR 3 274 millions.

(2) Les garanties reçues de la clientèle sont généralement données par des collectivités locales.

6.3 - ENGAGEMENTS DE PRÊT

En EUR millions	31/12/2008	31/12/2009
Donnés à des établissements de crédit	11	6
Donnés à la clientèle (1)	3 177	1 630
Reçus d'établissements de crédit (2)	5 432	7 412
Reçus de la clientèle	0	0

(1) Les engagements de financement sur prêts et lignes de crédit correspondent aux contrats émis mais non versés au 31 décembre 2009.

(2) Ceci correspond à un engagement ferme et irrévocable de Dexia Crédit Local de mettre à disposition de Dexia MA les fonds nécessaires au remboursement des obligations foncières arrivant à échéance au cours des douze prochains mois.

6.4 - AUTRES ENGAGEMENTS

En EUR millions	31/12/2008 *	31/12/2009
Engagements donnés (1)	7 811	0
Engagements reçus	1 936	421

(1) Il s'agit de la valeur comptable des actifs financiers donnés en garantie à la Banque de France.

* Les montants du 31 décembre 2008 ont été reclassés à l'identique de la présentation du 31 décembre 2009, et actualisés des opérations en délais d'usance.

Version publiée au 31 décembre 2008 :

En EUR millions	31/12/2008
6.1 Opérations en délais d'usance : Actifs à livrer	0
6.1 Opérations en délais d'usance : Passifs à recevoir	0
6.2 Garanties données à la Banque de France	7 811
6.2 Garanties reçues de la clientèle	7 455
6.4 Engagements donnés	0
6.4 Engagements reçus	7 204

7. NOTES SUR L'EXPOSITION AUX RISQUES AU 31 DÉCEMBRE 2009

7.1 - JUSTE VALEUR

a. Composition de la juste valeur des actifs

En EUR millions	Au 31/12/2008			Au 31/12/2009		
	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Banques centrales	0	0	0	4	4	0
Instruments dérivés (voir note 4.1.a) (1)	4 026	4 026		2 814	2 814	
Actifs financiers disponibles à la vente (1)	1 325	1 325		3 304	3 304	
Prêts et créances sur établissements de crédit	10 174	10 025	(149)	7 810	7 795	(15)
Prêts et créances sur la clientèle	70 287	71 736	1 449	71 060	67 845	(3 215)
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux (1) (2)	801	801		692	692	
Autres actifs	234	234	0	146	146	0
Total	86 847	88 147	1 300	85 830	82 600	(3 230)

(1) Pour ces postes, la juste valeur est la valeur comptable.

(2) La ligne "Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux" correspond à la réévaluation du risque de taux d'intérêt des actifs qui font l'objet d'une couverture de portefeuille.

Ces actifs figurent dans les lignes "Prêts et créances sur la clientèle", "Prêts et créances sur établissements de crédit" et "Actifs financiers disponibles à la vente".

b. Composition de la juste valeur des passifs, hors capitaux propres

En EUR millions	Au 31/12/2008			Au 31/12/2009		
	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Banques centrales	7 473	7 473	0	0	0	0
Instruments dérivés (voir note 4.1.a) (1)	8 463	8 463		5 806	5 806	
Dettes envers les établissements de crédit	4 410	4 429	19	10 352	10 399	47
Dettes envers la clientèle	0	0	0	0	0	0
Dettes représentées par un titre	64 266	63 555	(711)	65 933	65 211	(722)
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux (1) (2)	990	990		1 256	1 256	
Autres passifs	531	531	0	1 493	1 493	0
Total	86 133	85 441	(692)	84 840	84 165	(675)

(1) Pour ces postes, la juste valeur est la valeur comptable.

(2) La ligne « Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux » correspond à la réévaluation du risque de taux d'intérêt des passifs qui font l'objet d'une couverture de portefeuille.

Ces passifs figurent dans la ligne "Dettes envers les établissements de crédit", "Dettes envers la clientèle" et des "Dettes représentées par un titre".

La juste valeur présentée ci-dessus ne comprend que les effets liés aux taux d'intérêt, sauf pour les "Passifs détenus à des fins de transaction" et les "Passifs désignés à la juste valeur par résultat".

c. Méthodes ayant servi à la détermination de la juste valeur des instruments financiers

Juste valeur des actifs financiers (en EUR millions)	Au 31/12/2009			
	Niveau 1 (1)	Niveau 2 (2)	Niveau 3 (3)	Total
Prêts et créances sur établissements de crédit	0	2 263	5 532	7 795
Prêts et créances sur la clientèle	0	54 681	13 164	67 845
Instruments dérivés (voir note 4.1.a)	0	2 790	24	2 814
Actifs financiers disponibles à la vente	1 037	204	2 063	3 304
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	0	692	0	692
Total	1 037	60 630	20 783	82 450

(1) Prix coté sur un marché actif pour le même type d'instrument.

(2) Prix coté sur un marché actif pour un instrument financier similaire (mais pas exactement le même) ou utilisation d'une technique d'évaluation dont tous les paramètres significatifs sont observables.

(3) Utilisation d'une technique d'évaluation dont tous les paramètres significatifs ne sont pas observables.

Juste valeur des passifs financiers (en EUR millions)	Au 31/12/2009			
	Niveau 1 (1)	Niveau 2 (2)	Niveau 3 (3)	Total
Banques centrales	0	0	0	0
Dettes envers les établissements de crédit		3 576	6 823	10 399
Dettes envers la clientèle	0	0	0	0
Instruments dérivés (voir note 4.1.a)	0	5 411	395	5 806
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	0	1 256	0	1 256
Dettes représentées par un titre	0	65 211	0	65 211
Total	0	75 454	7 218	82 672

(1) Prix coté sur un marché actif pour le même type d'instrument.

(2) Prix coté sur un marché actif pour un instrument financier similaire (mais pas exactement le même) ou utilisation d'une technique d'évaluation dont tous les paramètres significatifs sont observables.

(3) Utilisation d'une technique d'évaluation dont tous les paramètres significatifs ne sont pas observables.

d. Niveau 3 : analyse des flux 2009

En EUR millions	Au 31/12 2008	Changement selon nouvelle définition	Au 01/01 2009	Total gains ou pertes en résultat	Total gains ou pertes latents ou différés	Acquisition	Vente	Origination	Règlement	Transfert vers niveau 3	Transfert hors niveau 3	Autres variations	Au 31/12 2009
Actifs financiers disponibles à la vente	0	0	0	22	27	0	0	1 400	(9)	628	0	(5)	2 063
Instruments dérivés	(101)	166	65	628	0	9	0	0	(708)	42	(2)	(10)	24
Total Actifs financiers	(101)	166	65	650	27	9	0	1 400	(717)	670	(2)	(15)	2 087
Instruments dérivés	317	(109)	208	185	0	0	0	0	(290)	304	(10)	(2)	395
Total Passifs financiers	317	(109)	208	185	0	0	0	0	(290)	304	(10)	(2)	395

7.2 - EXPOSITION AUX RISQUES DE CRÉDIT

L'exposition au risque de crédit, telle que présentée à la direction, comprend :

- pour les actifs autres que les dérivés : le montant figurant au bilan (c'est-à-dire après déduction des provisions spécifiques) ;
- pour les dérivés : la valeur de marché comptabilisée au bilan augmentée d'une marge pour risque de crédit potentiel futur (*add-on*) ;
- pour les engagements hors bilan : le montant figurant en annexe ; il s'agit du montant non tiré des engagements de financement.

L'exposition au risque de crédit est ventilée par région et par contrepartie en tenant compte des garanties obtenues. Cela signifie que lorsque le risque de crédit est garanti par un tiers dont le risque pondéré, au sens de la réglementation de Bâle, est inférieur à celui de l'emprunteur direct, l'exposition est incluse dans la région et le secteur d'activité du garant.

a. Ventilation des expositions aux risques de crédit

Analyse de l'exposition par zone géographique

En EUR millions	Montant au 31/12/2009
Belgique	5 425
France	52 952
Allemagne	842
Italie	7 922
Luxembourg	2 392
Autres pays de l'Union européenne	5 992
Reste de l'Europe	4 760
États-Unis et Canada	325
Japon	25
Autres	26
Exposition totale	80 661

Analyse de l'exposition par catégorie de contrepartie

En EUR millions	Montant au 31/12/2009
États	4 774
Secteur public local	67 945
ABS	90
Institutions financières	7 852
Exposition totale	80 661

Les expositions sur les institutions financières comprennent essentiellement les contreparties de dérivés de couverture et les *covered bonds* classés en valeurs de remplacement.

Les expositions sur les ABS correspondent aux trois ABS garantis à 100% par une personne publique ou ayant un *pool* d'actif 100% secteur public : Blue Danube Loan Funding GmbH, Colombo SrL, Societa veicolo Astrea SrL.

Analyse de l'exposition par catégorie d'instrument

En EUR millions	Montant au 31/12/2009
Titres de créance	3 304
Prêts et avances	75 404
Engagements de financement	1 636
Instruments dérivés de couverture	317
Exposition totale	80 661

b. Évaluation de la qualité de crédit des actifs

Le groupe Dexia a fait le choix de la méthode avancée au titre de la réforme du ratio de solvabilité et de l'adéquation des fonds propres (réforme Bâle 2). Ce dispositif revêt une importance primordiale pour Dexia et relève de la responsabilité exclusive de la direction des risques; celle-ci a développé des modèles de notation interne qui couvrent les principaux segments de clientèle. Les superviseurs bancaires (Commission bancaire en France et CBFA en Belgique) ont autorisé le groupe à utiliser ces modèles internes avancés pour le calcul et le *reporting* des exigences en fonds propres pour le risque de crédit à partir du 1^{er} janvier 2008.

Ceci permet à Dexia Municipal Agency de présenter ci-dessous une analyse de ses expositions, ventilées par pondérations de risque, telles qu'utilisées pour le calcul des exigences en fonds propres pour le risque de crédit ; ces pondérations sont calculées essentiellement en fonction de la probabilité de défaut de la contrepartie et de la perte encourue en cas de défaut.

Cette analyse confirme l'excellente qualité des actifs du portefeuille de Dexia MA, dont près de 80% du portefeuille a une pondération inférieure à 5% et près de 99% du portefeuille a une pondération inférieure ou égale à 20%.

En EUR millions	Pondération de risque (Bâle 2)				Total
	de 0 à 5%	de 5 à 20%	de 20 à 50%	plus de 50%	
Titres de créance	2 953	351	0	0	3 304
Prêts et avances	60 187	14 772	168	277	75 404
Engagements de financement	1 442	177	0	17	1 636
Instruments dérivés de couverture	(268)	66	514	5	317
Exposition totale	64 314	15 366	682	299	80 661
Quote part	79,7 %	19,0 %	0,8 %	0,4 %	100,0%

Certaines expositions ne bénéficient pas encore d'un système d'évaluation interne validé par les superviseurs ; dans ce cas, leur pondération est celle de la méthode standard, qui est, par exemple, de 20 % pour les collectivités locales.

7.3 - RISQUE DE LIQUIDITÉ : VENTILATION SELON LA DURÉE RÉSIDUELLE JUSQU'À LA DATE DE REMBOURSEMENT

a. Ventilation de l'actif

En EUR millions	Au 31/12/2009									
	À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	Intérêts courus	Ajustement à la juste valeur	Dépréciation	Total
Banques centrales	4	0	0	0	0	0	0	0	0	4
Instruments dérivés de couverture	0	0	0	0	0	0	1 962	852	0	2 814
Actifs financiers disponibles à la vente	0	1 400	543	175	1 060	0	14	112	0	3 304
Prêts et créances sur établissements de crédit	0	291	2 689	3 977	763	0	32	58	0	7 810
Prêts et créances sur la clientèle	0	1 637	3 114	14 129	47 931	0	909	3 350	(10)	71 060
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	0	0	0	0	0	0	0	692	0	692
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Actifs d'impôts	0	0	0	0	0	136	0	0	0	136
Comptes de régularisation et actifs divers	0	0	0	0	5	5	0	0	0	10
Total	4	3 328	6 346	18 281	49 759	141	2 917	5 064	(10)	85 830

b. Ventilation du passif, hors capitaux propres

Au 31/12/2009									
En EUR millions	À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	Intérêts courus	Ajustement à la juste valeur	Total
Banques centrales	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instruments dérivés de couverture	0	0	0	0	0	0	2 878	2 928	5 806
Dettes envers les établissements de crédit	6 820	0	0	0	3 500	0	32	0	10 352
Dettes envers la clientèle	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dettes représentées par un titre	0	1 204	6 061	22 088	34 217	0	1 388	975	65 933
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	0	0	0	0	0	0	0	1 256	1 256
Passifs d'impôts	0	0	0	0	0	12	0	0	12
Comptes de régularisation et passifs divers	0	1 481	0	0	0	0	0	0	1 481
Provisions	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dettes subordonnées	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	6 820	2 685	6 061	22 088	37 717	12	4 298	5 159	84 840

c. Gap de liquidité net

En EUR millions	À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée
Au 31/12/2009	(6 816)	643	285	(3 807)	12 042	129

Ce tableau présente la situation du bilan à la date d'arrêtés des comptes ; il ne prend pas en compte les décisions de gestion qui permettraient de gérer les décalages de maturité, ni la future production d'actifs et de passifs. La liquidité de Dexia MA est apportée par l'accord de refinancement existant avec Dexia Crédit Local. En complément, la société peut obtenir des financements auprès de la Banque de France, en donnant en garantie certains de ces actifs (ce processus a été mis en œuvre en 2008 et une large majorité des actifs de Dexia MA est éligible au refinancement de la Banque centrale). Ainsi, Dexia MA peut obtenir un financement de la Banque de France lui permettant de rembourser des obligations foncières arrivant à maturité ; les actifs donnés en garantie sont alors exclus du calcul du ratio de couverture. La dette "à vue" de EUR 6 820 millions correspond au compte courant avec Dexia Crédit Local ; cette dette ne bénéficie pas du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier.

7.4 - RISQUE DE REFIXATION DE TAUX D'INTÉRÊT : VENTILATION PAR ÉCHÉANCES JUSQU'À LA PROCHAINE DATE DE REFIXATION DES TAUX D'INTÉRÊT

a. Ventilation de l'actif

Au 31/12/2009										
En EUR millions	À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	Intérêts courus	Ajustement à la juste valeur	Dépréciation	Total
Banques centrales	4	0	0	0	0	0	0			4
Instruments dérivés de couverture							1 962	852		2 814
Actifs financiers disponibles à la vente	0	1 699	744	0	735	0	14	112	0	3 304
Prêts et créances sur établissements de crédit	0	4 199	1 078	1 262	1 182	0	32	58	0	7 810
Prêts et créances sur la clientèle	0	12 863	12 440	12 842	28 667	0	909	3 350	(10)	71 060
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux								692		692
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Actifs d'impôts						136			0	136
Comptes de régularisation et actifs divers	0	10	0	0	0	0	0	0	0	10
Total	4	18 770	14 262	14 104	30 583	136	2 917	5 064	(10)	85 830

b. Ventilation du passif, hors capitaux propres

Au 31/12/2009										
En EUR millions	À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée	Intérêts courus	Ajustement à la juste valeur		Total
Banques centrales		0	0	0	0	0	0	0		0
Instruments dérivés de couverture							2 878	2 928		5 086
Dettes envers les établissements de crédit	6 820		3 500	0			32	0		10 352
Dettes envers la clientèle	0	0	0	0	0	0	0	0		0
Dettes représentées par un titre	0	3 912	8 324	20 688	30 645	0	1 388	975		65 933
Écart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux								1 256		1 256
Passifs d'impôts						12				12
Comptes de régularisation et passifs divers	0	1 481	0	0	0	0	0			1 481
Provisions						0				0
Dettes subordonnées	0	0	0	0	0	0	0	0		0
Total	6 820	5 393	11 824	20 688	30 645	12	4 298	5 159		84 840

c. Le gap de sensibilité du bilan

En EUR millions	À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Durée indéterminée
Au 31/12/2009	(6 816)	13 377	2 438	(6 584)	(62)	124

Le gap de sensibilité du bilan est couvert par des instruments dérivés.

7.5 - RISQUE DE CHANGE

Classement par devises d'origine (en EUR millions)	31/12/2008				
	En euros	En autres devises UE	En dollars	En autres devises	Total
Total de l'actif	70 443	3 991	8 504	3 909	86 847
Total du passif	70 443	3 991	8 504	3 909	86 847
Position nette au bilan	0	0	0	0	0

Classement par devises d'origine (en EUR millions)	31/12/2009				
	En euros	En autres devises UE	En dollars	En autres devises	Total
Total de l'actif	71 695	4 284	6 292	3 559	85 830
Total du passif	71 695	4 284	6 292	3 559	85 830
Position nette au bilan	0	0	0	0	0

Dexia MA ne prend aucun risque de change. Les actifs et les passifs qui sont originellement en devises non euros sont swapés en Euribor dès leur entrée au bilan.

7.6 - SENSIBILITÉ AU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Dexia Municipal Agency fait l'objet d'une gestion particulière, avec l'objectif de neutraliser au mieux l'exposition au taux d'intérêt. La méthode utilisée suit des principes simples et consiste à convertir l'actif et le passif du bilan en taux variables, de sorte qu'ils évoluent ensemble de façon parallèle sous l'effet des mouvements de la courbe des taux, tout en conservant la marge inchangée.

Tous les instruments financiers à terme utilisés par Dexia Municipal Agency font partie d'un système de couverture, soit micro, soit macro. La société ne peut pas réaliser d'opérations de *trading*, ni avoir d'instrument financier à terme en position ouverte isolée.

Dexia Municipal Agency utilise les microcouvertures de taux sur une partie de l'actif et sur les passifs bénéficiant du privilège légal, et les macrocouvertures de taux sur une autre partie de l'actif et sur le hors bilan pour gérer le risque global de taux d'intérêt. Les microcouvertures couvrent le risque de taux sur le portefeuille de titres, sur certains prêts, sur les obligations foncières (et les *registered covered bonds*). Les macrocouvertures sont utilisées essentiellement pour gérer le risque de taux sur les prêts taux fixe non couverts en microcouverture (essentiellement en raison d'un montant unitaire trop faible) et pour gérer les écarts de date de *fixing* Euribor par des couvertures en Eonia.

Le risque de taux résiduel provenant des macrocouvertures est contenu dans une limite fixée depuis 2005, avec l'accord des agences de notation, à 3% des fonds propres. Cette limite est mise à jour annuellement et est actuellement fixée à EUR 30,5 millions, dont EUR 4,5 millions pour le *gap* monétaire et EUR 26,0 millions pour le *gap* taux fixe. La sensibilité réelle est pilotée très en deçà de cette limite

La sensibilité ainsi mesurée correspond à la variation de la VAN (valeur actuelle nette) du *gap* à un déplacement de la courbe des taux de 100 points de base.

Les résultats de cette gestion sur les quatre derniers trimestres sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Sensibilité du <i>gap</i>	Moyenne	Maximum	Minimum	Limite	
Taux fixe	T1 2009	11,9	20,2	5,4	25,5
	T2 2009	6,9	10,2	3,6	26,0
	T3 2009	11,4	20,5	3,7	26,0
	T4 2009	9,7	15,2	6,5	26,0
Monétaire	T1 2009	(0,4)	1,2	(3,6)	4,0
	T2 2009	(0,6)	1,1	(1,8)	4,5
	T3 2009	1,0	3,2	(4,0)	4,5
	T4 2009*	0,5	4,7	(1,2)	4,5
Total	T1 2009	11,2	19,9	5,1	29,5
	T2 2009	6,3	9,8	2,9	30,5
	T3 2009	8,5	16,7	(1,9)	30,5
	T4 2009	10,3	15,0	6,7	30,5

* Un dépassement de limite de sensibilité monétaire a été observé, durant trois jours, au mois de décembre. L'origine de ce dépassement se trouve dans la saisie de titres italiens acquis en décembre : cette opération a bien été saisie avant la date de règlement, mais après la date de fixation des taux, rendant impossible une couverture parfaite du risque de taux. Ce dépassement a néanmoins été très limité dans son montant (EUR 0,2 million) et dans sa durée (trois jours). La limite globale de sensibilité n'a jamais été dépassée ; la sensibilité totale a atteint un maximum de EUR 15,0 millions, bien en deçà de la limite de EUR 30,5 millions.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels établis selon le référentiel IFRS Exercice clos le 31 décembre 2009

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de Dexia Municipal Agency et en réponse à votre demande, dans le contexte du souhait de la société de donner une information financière élargie aux investisseurs, nous avons effectué un audit des comptes annuels de Dexia Municipal Agency relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2009, établis selon le référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité de votre directoire dans un contexte de crise économique et financière toujours caractérisé par une très forte volatilité sur les marchés financiers ainsi que par le manque de visibilité sur le futur. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant les montants et informations figurant dans les comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues, et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

À notre avis, les comptes annuels présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs et au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, le patrimoine et la situation financière de la société au 31 décembre 2009, ainsi que le résultat de ses opérations pour l'exercice écoulé.

Le présent rapport ne constitue pas le rapport légal sur les comptes annuels établis selon les règles et principes comptables français émis en application de l'article L.823-9 du Code de commerce. Outre les mentions relatives à la vérification spécifique prévue par la loi, portant notamment sur le rapport de gestion, ce rapport légal comporte, conformément à l'article L.823-9 du Code de commerce, une justification de nos appréciations.

Ce rapport est établi à votre attention dans le contexte décrit ci avant et ne doit pas être utilisé, diffusé ou cité à d'autres fins.

Nous n'acceptons aucune responsabilité vis-à-vis de tout tiers auquel ce rapport serait diffusé ou parviendrait.

Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas compétence.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 30 mars 2010
Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
José-Luis GARCIA
Associé

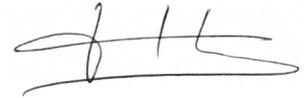


Virginie CHAUVIN
Associée



Mazars

Hervé HELIAS
Associé



COMPTES ARRÊTÉS SELON LE RÉFÉRENTIEL FRANÇAIS

Actif au 31 décembre 2009

En EUR millions	Notes	Montant au 31/12/2007	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Banques centrales	2.1	15	0	4
Effets publics et valeurs assimilées	2.2	3 439	3 740	4 593
Créances sur les établissements de crédit	2.3	3 193	4 310	2 229
Opérations avec la clientèle	2.4	50 012	53 367	54 386
Obligations et autres titres à revenu fixe	2.5	13 637	16 141	17 425
Actions et autres titres à revenu variable		0	0	0
Participations et autres titres détenus à long terme		0	0	0
Parts dans les entreprises liées		0	0	0
Immobilisations incorporelles		0	0	0
Immobilisations corporelles		0	0	0
Capital souscrit appelé non versé		0	0	0
Capital souscrit non appelé		0	0	0
Actions propres		0	0	0
Autres actifs	2.6	1	13	4
Comptes de régularisation	2.7	3 227	3 797	2 831
Total de l'actif	2.8	73 524	81 368	81 472

Passif au 31 décembre 2009

En EUR millions	Notes	Montant au 31/12/2007	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Dettes envers les Banques centrales	3.1	0	7 473	0
Dettes envers les établissements de crédit	3.2	10 432	4 416	10 352
Opérations avec la clientèle		0	0	0
Dettes représentées par un titre	3.3	57 537	63 351	65 298
Autres passifs	3.4	40	497	1 433
Comptes de régularisation	3.5	4 421	4 436	3 073
Provisions pour risques et charges	3.6	0	2	16
Provisions règlementées	3.6	44	52	60
Fonds pour risques bancaires généraux		0	0	0
Passifs subordonnés		0	0	0
Capitaux propres		1 050	1 141	1 240
Capital souscrit	3.7	876	946	1 060
Primes d'émission	3.7	0	0	0
Réserves (et résultat reporté)	3.7	21	104	82
Résultat de l'exercice	3.7	153	91	98
Total du passif	3.8	73 524	81 368	81 472

Hors bilan au 31 décembre 2009

En EUR millions	Notes	Montant au 31/12/2007	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Engagements donnés	4.1	4 839	10 999	1 636
Engagements de financement donnés		4 839	3 188	1 636
Engagements de garantie donnés		0	0	0
Autres engagements donnés		0	7 811	0
Engagements reçus	4.2	10 576	12 887	20 771
Engagements de financement reçus		4 684	5 432	7 412
Engagements de garantie reçus		5 892	5 970	13 359
Autres engagements reçus		0	1 485	0
Opérations de change en devises	4.3	46 294	45 813	40 556
Engagements sur instruments financiers à terme	4.4	203 663	216 370	212 111
Engagements sur titres	4.5	0	0	0

Compte de résultat

En EUR millions	Notes	2007	2008	2009
Intérêts et produits assimilés	5.0	6 945	8 542	3 728
Intérêts et charges assimilées	5.0	(6 609)	(8 240)	(3 432)
Revenus des titres à revenu variable		0	0	0
Commissions (produits)	5.2	0	0	0
Commissions (charges)	5.2	(5)	(4)	(6)
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de négociation	5.3	0	0	0
Gains ou pertes sur opérations des portefeuilles de placement et assimilés	5.3	(1)	(54)	(38)
Autres produits d'exploitation bancaire		0	0	0
Autres charges d'exploitation bancaire		0	0	0
Produit net bancaire		330	244	252
Charges générales d'exploitation	5.1	(83)	(92)	(92)
Dotations aux amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles		0	0	0
Résultat brut d'exploitation		247	152	160
Coût du risque		0	0	0
Résultat d'exploitation		247	152	160
Gains ou pertes sur actifs immobilisés		0	0	0
Résultat courant avant impôt		247	152	160
Résultat exceptionnel		0	0	0
Impôt sur les bénéfices	5.4	(82)	(53)	(54)
Dotations / Reprises provision règlementée		(12)	(8)	(8)
Résultat net		153	91	98
Résultat par action		17,47	9,62	9,25
Résultat dilué par action		17,47	9,62	9,25

Variation des capitaux propres

En EUR millions	Montant
Situation au 31/12/2008	
Capital	946
Primes d'émission et d'apport	0
Engagements d'augmentation de capital et primes d'émission	0
Réserves et résultat reporté	104
Résultat de l'exercice	91
Acompte sur dividendes	0
Capitaux propres au 31/12/2008	1 141
Variations de la période	
Variations du capital	114
Variations des primes d'émission et d'apport	0
Variations des engagements d'augmentation de capital et primes d'émission	0
Variations des réserves et résultat reporté *	1
Dividendes versés (-)	(114)
Résultat de la période	98
Autres variations	0
Situation au 31/12/2009	
Capital	1 060
Primes d'émission et d'apport	0
Engagements d'augmentation de capital et primes d'émission	0
Réserves et résultat reporté	82
Résultat de l'exercice	98
Capitaux propres au 31/12/2009	1 240

* Arrondi

Tableau de flux de trésorerie

En EUR millions	2007	2008	2009
Résultat avant impôts	247	152	160
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	0	0	0
+/- Dotations nettes aux provisions	0	0	0
+/- Charges/produits net des activités opérationnelles	(246)	(252)	149
+/- Charges/produits des activités de financement	199	240	32
+/- Autres mouvements	(39)	(66)	(21)
= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements	(86)	(78)	160
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit (Dexia Crédit Local et Banque de France)	(2 000)	7 726	(7 126)
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit (Clientèle)	(1 154)	(987)	1 995
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	(4 375)	(2 949)	(1 003)
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs	(5 865)	(2 888)	(2 217)
+/- Flux liés à des instruments dérivés de couverture	26	247	1 143
- Impôts versés	(81)	(75)	(45)
= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles	(13 449)	1 074	(7 252)
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	(13 288)	1 148	(6 933)
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	0	0	0
+/- Flux liés aux immeubles de placement	0	0	0
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	0	0	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	0	0	0
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	0	0	0
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	8 623	5 174	1 278
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	8 623	5 174	1 278
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie (D)	0	0	0
Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B + C + D)	(4 665)	6 322	(5 655)
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	(13 288)	1 148	(6 933)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	0	0	0
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	8 623	5 174	1 278
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	0	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	(2 819)	(7 484)	(1 162)
Banques centrales (actif et passif)	2	15	(334)
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(2 821)	(7 499)	(828)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	(7 484)	(1 162)	(6 817)
Banques centrales (actif et passif)	15	(334)	4
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(7 499)	(828)	(6 821)
Variation de la trésorerie nette	(4 665)	6 322	(5 655)

ANNEXE AUX COMPTES ANNUELS SELON LE RÉFÉRENTIEL FRANÇAIS

1. RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

1.1 - MÉTHODES D'ÉVALUATION ET DE PRÉSENTATION

Dexia Municipal Agency établit ses comptes annuels et semestriels en conformité avec les règlements CRC n° 99-04 et n° 00-03 modifiés.

Les comptes de l'exercice clôturé au 31 décembre 2009 ont été établis selon les mêmes méthodes comptables que celles utilisées dans les comptes de l'exercice clôturé au 31 décembre 2008, à l'exception de l'application anticipée du CRC n° 2009-03 du 3 décembre 2009 relatif à la comptabilisation des commissions reçues par un établissement de crédit et des coûts marginaux de transaction à l'occasion de l'octroi ou de l'acquisition d'un concours. Ce changement est sans incidence sur les comptes du 31 décembre 2009 de Dexia Municipal Agency.

Les principes comptables généralement acceptés ont été appliqués dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

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

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

1.2 - CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE

Les crédits à la clientèle sont indiqués au bilan pour leurs montants nets après dépréciations constituées en vue de faire face à un risque de non recouvrement. 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 *pro rata temporis*, ainsi que les intérêts sur les échéances impayées.

Dexia Municipal Agency applique le règlement CRC n° 2002-03, modifié par le CRC n° 2005-03. Ce règlement précise qu'une créance est considérée comme douteuse lorsqu'elle présente une des caractéristiques suivantes :

- un risque probable ou certain de non recouvrement (impayés depuis plus de neuf mois pour les collectivités locales et trois mois pour les autres) ;
- un risque avéré sur la contrepartie (dégradation de la situation financière, procédures d'alerte) ;
- l'existence d'une procédure contentieuse.

Par ailleurs, ce règlement introduit une nouvelle catégorie de créances douteuses : les créances douteuses compromises. Les créances comptabilisées en créances douteuses depuis plus d'un an ont été reclassées dans cette catégorie. Les intérêts sur ces dossiers ne contribuent plus dès leur transfert en encours douteux compromis à la marge d'intérêts. Ce règlement prévoit également l'identification des encours restructurés à des conditions hors marché. Dexia MA n'a aucun encours entrant dans cette catégorie au 31 décembre 2009.

L'article 13 de ce règlement prescrit de constituer en valeur actualisée les provisions couvrant les pertes attendues sur les encours douteux et douteux compromis. Au regard du niveau des encours douteux et des provisions correspondantes, la mise en œuvre de l'actualisation des provisions dans les comptes de Dexia MA, au 31 décembre 2009, n'aurait pas été significative.

Le taux de dépréciation appliqué aux créances douteuses est proportionnel au risque attaché à celles-ci. Le montant des intérêts est déprécié à 100 % conformément à la règle bancaire en vigueur. Compte tenu du faible risque de perte sur le secteur des collectivités locales, la part dépréciée sur le capital est en principe de 3%.

Les commissions reçues et les coûts marginaux de transaction supportés à l'occasion de l'octroi ou de l'acquisition d'un concours, s'ils sont significatifs, sont étalés sur la durée de vie effective du prêt. Les autres commissions reçues sont enregistrées directement en résultat.

Les indemnités de remboursement anticipé de prêts constatés jusqu'au 31 décembre 2004 continuent d'être amorties comptablement et fiscalement sur la durée résiduelle des prêts remboursés, en fonction du montant des intérêts qui auraient été versés sur ces prêts. Le stock d'indemnités à étaler est comptabilisé en compte de régularisation passif.

Depuis le 1^{er} janvier 2005, les indemnités de remboursement anticipé des prêts effectivement reçues ou refinancées en principal sont enregistrées en compte de résultat à la date de l'opération.

1.3 - OPÉRATIONS SUR TITRES

Les titres détenus par Dexia Municipal Agency sont inscrits dans les postes d'actif du bilan :

- effets publics et valeurs assimilées ;
- obligations et autres titres à revenu fixe.

Ils sont comptabilisés :

- en titres d'investissement ;
- en titres de placement.

Le poste « Effets publics et valeurs assimilées » comprend les titres émis par les organismes publics et susceptibles d'être refinancés auprès du Système européen de banques centrales.

Le poste « obligations et autres titres à revenu fixe » comprend les catégories suivantes :

- les titres émis par des personnes publiques, qui ne sont pas refinançables auprès des Banques centrales ;
- les titres garantis par des personnes publiques ;
- les titres émis par des structures de titrisation de créances du secteur public italien, Colombo et Astrea ;
- les titres émis par Blue Danube Loan Funding GmbH, une structure de titrisation autrichienne, garantis par le *Länd* de Basse-Autriche ;
- les titres émis par des filiales du groupe Dexia Crédit Local et par d'autres entités du groupe Dexia à l'intention de Dexia MA, de manière à faciliter les transferts d'actifs et leur refinancement. Au 31 décembre 2009, il y a quatre types de titres inter-groupe qui se classent en deux catégories :

1/ les obligations garanties, qui sont des titres émis en conformité avec un cadre juridique national de *covered bonds* :

- *Cedulas territoriales* émises par Dexia Sabadell, filiale espagnole de Dexia Crédit Local. Ces *covered bonds* bénéficient d'un rating Aa2 par Moody's.
- Lettres de gage luxembourgeoises, émises par Dexia LdG Banque, filiale à 100% de Dexia BIL à Luxembourg. Ces *covered bonds* bénéficient d'un rating AAA par Standard & Poor's.

2/ les titres émis par un véhicule de titrisation interne au groupe Dexia, et qui correspondent à des opérations spécialisées de transfert d'actifs entre des entités du groupe qui génèrent ces actifs et Dexia MA qui les refinance :

- Titres émis par DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione, véhicule de titrisation de Dexia Crediop, filiale italienne de Dexia Crédit Local. Ce véhicule de titrisation est uniquement consacré au refinancement d'actifs du secteur public italien par Dexia MA. En outre, les titres qu'il émet à l'intention de Dexia MA bénéficient d'une garantie totale de Dexia Crediop. Le véhicule de titrisation DCC est entré en activité au 2^{ème} trimestre 2004 en émettant à l'intention de Dexia MA un titre de EUR 1,1 milliard, représentant les actifs publics italiens détenus par le véhicule. Depuis DCC a émis deux autres titres à l'intention de Dexia MA, le 2^{ème} au cours de l'année 2005 pour EUR 1 milliard et le 3^{ème} en mars 2008 pour EUR 2,3 milliards.
- Titres émis par Dexia Secured Funding Belgium NV

(DSFB), société d'investissement en créances de droit belge qui est un véhicule de titrisation créé en juin 2007 par Dexia Banque Belgique, filiale de Dexia SA, pour faciliter le refinancement de certains actifs. DSFB a émis à deux reprises afin de refinancer des prêts accordés au secteur public belge. La première émission s'est faite en juin 2007 à partir de son compartiment DSFB 1 pour un montant de EUR 1 714 500 000 dont EUR 1 680 250 000 ont été acquis par Dexia Municipal Agency et le solde par Dexia Banque Belgique ; la seconde en avril 2008 à partir de son compartiment DSFB 2 pour un montant de EUR 1 621 250 000 souscrit à hauteur de EUR 1 589 000 000 par Dexia MA et le solde par Dexia Banque Belgique. En décembre 2009, DSFB a émis EUR 5 060 000 000 à partir de son compartiment DSFB 4 souscrit à hauteur de EUR 250 000 000 par Dexia Municipal Agency.

Les titres classés en investissement sont enregistrés à la date d'achat pour leur prix d'acquisition pied de coupon, frais exclus. Les intérêts courus à l'achat sont enregistrés dans des comptes rattachés. L'écart positif ou négatif entre la valeur de remboursement et le coût d'acquisition pied de coupon (décote ou surcote) est amorti sur base quasi actuarielle sur la durée résiduelle du titre.

En date d'arrêté, les gains latents ne sont pas comptabilisés et les dépréciations n'ont pas à être provisionnées, sauf dans les cas suivants :

- l'existence d'un doute sur la capacité de l'émetteur à faire face à ses obligations ;
- la probabilité que l'établissement ne conserve pas ces titres jusqu'à l'échéance en raison de circonstances nouvelles.

Il est à noter que le classement comptable en placement impliquait précédemment la nécessité de reconnaître le titre ainsi classé comme une « valeur de remplacement ». La nouvelle formulation des articles L.515-15 et suivants du Code monétaire et financier (mai 2007) laisse à la société le libre choix du classement comptable en titre d'investissement ou de placement pour les titres éligibles.

Sont désormais considérés comme « valeur de remplacement » seulement les titres dont les débiteurs sont des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit établi par un organisme reconnu par la Commission bancaire (ce qui correspond à une notation minimum AA-/Aa3 /AA- de Fitch, Moody's, Standard and Poor's). La part de ces valeurs de remplacement ne peut excéder 15 % du montant nominal des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège mentionné au 2 du I de l'article L.515-13 du Code monétaire et financier.

Les titres comptabilisés en placement sont enregistrés pour leur prix d'acquisition à la date d'achat pied de coupon, frais exclus. Les intérêts courus à la date d'achat sont enregistrés dans des comptes rattachés. L'écart positif ou négatif entre la

valeur de remboursement et le coût d'acquisition pied de coupon (décote ou surcote) est amorti sur base quasi actuarielle sur la durée résiduelle du titre.

En date d'arrêté, selon le principe de prudence, les titres de placement apparaissent au bilan à leur valeur d'acquisition ou bien à leur valeur de réalisation à la date de clôture, si celle-ci est inférieure, après prise en compte, le cas échéant, de la valeur du *swap* de microcouverture.

Pour le calcul de la valeur de réalisation (ou la valeur de marché telle que définie dans les annexes), si le marché d'un instrument financier n'est pas actif, des techniques de valorisation sont utilisées. Le modèle de valorisation doit prendre en compte tous les facteurs que les acteurs du marché prendraient en considération pour valoriser l'actif. Dans ce cadre, Dexia Municipal Agency s'appuie sur ses propres modèles d'évaluation en s'efforçant de prendre en compte au mieux les conditions de marché à la date de l'évaluation ainsi que les modifications de la qualité de risque de crédit de ces instruments financiers et la liquidité du marché.

Lorsque la baisse de la valeur du titre excède le gain latent sur la microcouverture, la baisse de valeur nette figure en dépréciation d'actif.

Les titres de placement transférés en titres d'investissement, sont inscrits à leur prix d'acquisition et les dépréciations antérieurement constituées sont reprises sur la durée de vie résiduelle des titres concernés (conforme à l'article 8 du CRC 2005-01).

1.4 - DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

Ce chapitre comprend des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier. Au 31 décembre 2009, il est subdivisé en deux postes :

a. Dettes représentées par un titre, pour les obligations foncières

Elles 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, *pro rata 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 *pro rata 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.

Concernant les obligations en devises, le traitement appliqué est celui des opérations en devises (cf. *infra*).

b. Autres dettes représentées par des titres, pour les *registered covered bonds*

Ces placements privés sont enregistrés pour leur valeur nominale. Les primes d'émission suivent le même traitement que pour les obligations foncières (cf. *supra*).

Au titre de l'article L.515-20 du Code monétaire et financier et de l'article 6 du règlement CRB n° 99-10 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 L.515-19 dudit Code.

1.5 - PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions pour risques et charges sont comptabilisées pour leurs valeurs actualisées quand les trois conditions suivantes sont remplies :

- Dexia Municipal Agency a une obligation légale ou implicite résultant d'événements passés ;
- il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre cette obligation ;
- il est possible d'estimer de manière raisonnablement précise le montant de l'obligation.

1.6 - 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 CRB n° 90-15 et n° 92-04. Les principes d'évaluation et de comptabilisation sont conditionnés par cette affectation.

Conformément à l'article L.515-18 du Code monétaire et financier, ces opérations bénéficient du privilège défini à l'article L.515-19, à condition qu'elles servent à couvrir les actifs, les dettes bénéficiant du privilège et le risque global sur l'actif, le passif, et le hors bilan.

La loi prévoit que les opérations d'instruments financiers à terme qui couvrent des ressources non privilégiées ne bénéficient pas de ce privilège. Dans le cas de Dexia Municipal Agency, les seules ressources non privilégiées sont constituées par la dette auprès de Dexia Crédit Local qui ne fait pas l'objet de couverture.

Le montant notionnel de ces opérations de couverture 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 ajusté pour représenter l'engagement maximal actuel ou futur. Les soultes de conclusion des instruments financiers de couverture sont étalées en mode quasi actuariel sur la durée de vie de l'instrument financier tant que celui-ci reste en vie.

a. 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. Il s'agit des *swaps* affectés en couverture des émissions primaires, des titres du portefeuille obligataire d'investissement ainsi que de certains actifs clientèle.

Les charges et les produits relatifs à ces opérations sont inscrits en compte de résultat de manière identique à la comptabilisation des produits et charges de l'élément ou de l'ensemble homogène couvert.

Dans le cas du remboursement anticipé ou de la cession de l'élément couvert, ou d'un remboursement anticipé dans le cadre de la renégociation de l'élément couvert, la soulte de résiliation reçue ou payée du fait de l'interruption anticipée de l'instrument de couverture est enregistrée de la façon suivante, si la résiliation de l'instrument de couverture a eu lieu :

- (i) avant le 1^{er} janvier 2005 : la soulte est étalée sur la durée restante à courir de l'opération résiliée ;
- (ii) à partir du 1^{er} janvier 2005 : la soulte est enregistrée en compte de résultat lors de la résiliation ; toutefois, la soulte payée par Dexia Municipal Agency n'est déduite de ce résultat que pour la partie qui excède les gains non encore constatés en résultat sur la position symétrique.

Dans les deux cas, le stock de soultes à étaler est comptabilisé en compte de régularisation actif et/ou passif.

b. Opérations de macrocouverture

Cette catégorie regroupe les opérations de couverture qui ont pour but de réduire et de gérer le risque global de taux d'intérêt de la société 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^{er} décembre 1999 en conformité avec l'article 14 du règlement CRB n° 99-10.

Les charges et les produits relatifs à ces opérations sont inscrits *pro rata temporis* en compte de résultat, respectivement sur les lignes « Intérêts et charges assimilés sur opérations de macrocouverture » et « Intérêts et produits assimilés sur opérations de macrocouverture ». La contrepartie de cet enregistrement est inscrite dans les comptes de régularisation jusqu'à la date d'encaissement ou de décaissement des fonds. Dans le cas d'une opération de remboursement anticipé entraînant une résiliation de *swaps* de macrocouverture, la soulte de résiliation de *swaps* est enregistrée de la façon suivante, si la résiliation a eu lieu :

- (i) avant le 1^{er} janvier 2005 : la soulte est étalée sur la durée de l'opération résiliée. Le stock de soultes à étaler est comptabilisé en compte de régularisation actif et/ou passif ;
- (ii) à partir du 1^{er} janvier 2005 : la soulte est enregistrée en compte de résultat à la date de résiliation.

Les opérations de micro et de macrocouverture de la société correspondent à l'utilisation des instruments financiers à terme qui bénéficient du privilège de l'article L.515-19, ainsi qu'il est stipulé à l'article L.515-18 du Code monétaire et financier.

c. Le suivi des risques de marché

Il s'agit des risques de perte liés aux variations dans les prix et taux de marché, leurs interactions et leurs niveaux de volatilité.

Les risques de marché liés à des portefeuilles de *trading* ne sont pas compatibles avec l'activité de Dexia Municipal Agency. La société ne peut avoir d'instrument financier à terme en position ouverte isolée. Tous les instruments financiers à terme utilisés par Dexia Municipal Agency font partie d'un système de couverture, soit de microcouverture, soit de macrocouverture.

La politique de Dexia Municipal Agency est de ne pas avoir de risque de change. Les risques de marché liés aux opérations de change sont éliminés dès l'origine par des *swaps* de devises lorsqu'un actif ou une dette non libellé en euros est inscrit au bilan.

La comptabilité générale contrôle pour chaque arrêté qu'il n'existe pas de risque de change.

La direction du *back office* marchés et la comptabilité marchés contrôlent régulièrement la symétrie des *swaps* de microcouverture.

1.7 - OPÉRATIONS EN DEVISES

En application du règlement CRB n° 89-01, modifié par le règlement CRB 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 enregistrées au compte de résultat.

1.8 - OPÉRATIONS DE CHANGE

Dans le cadre de la couverture systématique de son risque de change, Dexia Municipal Agency conclut des opérations de *swaps* de devises. Ces opérations sont mises en place dans le but d'éliminer dès son origine le risque de variation de cours de change affectant un élément de l'actif ou du passif. Il s'agit essentiellement de la couverture de certains emprunts obligataires et à l'actif de certains titres et prêts.

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 de couverture et le cours au comptant.

1.9 - 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.

1.10 - INTÉGRATION FISCALE

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

Dexia Municipal Agency et sa société mère Dexia Crédit Local sont intégrées dans le périmètre d'intégration fiscale dont la tête de groupe est depuis le 1^{er} janvier 2002 l'établissement stable en France de Dexia SA.

Cet établissement est seul redevable de l'impôt sur les sociétés et de l'imposition forfaitaire annuelle dus par le groupe. La charge d'impôt de Dexia Municipal Agency est constatée en comptabilité, comme en l'absence de toute intégration fiscale.

Les économies réalisées par le groupe d'intégration fiscale sont enregistrées chez Dexia SA établissement stable.

1.11 - IMPLANTATIONS ET ACTIVITÉS DANS LES ÉTATS OU TERRITOIRES NON COOPÉRATIFS

En application de l'article L.511-45 du Code monétaire et financier, il convient de préciser que Dexia Municipal Agency ne possède aucune implantation dans les États n'ayant pas conclu avec la France de convention d'assistance administrative (succursales, filiales (y compris entités *ad hoc*) et participations dans d'autres entités faisant l'objet d'un contrôle exclusif ou conjoint (ou de fait)).

IDENTITÉ DE LA SOCIÉTÉ MÈRE CONSOLIDANT LES COMPTES DE DEXIA MUNICIPAL AGENCY

Dexia Crédit Local
Tour Dexia La Défense 2
1, Passerelle des Reflets
92913 La Défense
France

2. NOTES SUR L'ACTIF DU BILAN (en EUR millions)

2.1 - AVOIRS AUPRÈS DES BANQUES CENTRALES

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Réserves obligatoires	0	4
Total	0	4

2.2 - EFFETS PUBLICS ADMISSIBLES AU REFINANCEMENT AUPRÈS DE LA BANQUE CENTRALE

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 81

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
143	438	246	3 685	4 512

c. Ventilation en titres cotés et autres titres hors intérêts courus

	Montant au 31/12/2009	Moins value latente au 31/12/2009
Titres cotés (1)	2 946	5
Autres titres	1 566	0
Total	4 512	5

(1) Cotés : fait référence à l'inscription des actifs concernés sur une bourse de valeurs

d. Ventilation selon le type de portefeuille hors intérêts courus et variations de l'exercice

Portefeuille	Montant brut au 31/12/2008	Acquisitions	Rembours. ou cessions	Écarts de conversion	Dépréciation au 31/12/2009	Montant net au 31/12/2009
Transaction	0	0	0	0	0	0
Placement	737	2 524	(2 151)	(2)	(5)	1 103
Investissement	2 926	566	(20)	(63)	0	3 409
Total	3 663	3 090	(2 171)	(65)	(5)	4 512

2.3 - CRÉANCES SUR LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

2.3.1 - Créances sur les établissements de crédit à vue

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Compte courant Dublin	58	0
Intérêts courus non échus sur le compte courant	0	0
Valeurs non imputées	0	0
Total	58	0

2.3.2 - Créances sur les établissements de crédit à terme

Il s'agit principalement de prêts à des banques cantonales suisses, lesquelles banques bénéficient de la garantie légale de leur canton pour un montant de EUR 1 809 millions (hors intérêts courus).

Le solde est composé de prêts garantis par une collectivité locale (prêts à des crédits municipaux), ou par la cession en garantie de la créance publique refinancée.

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 28**b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus**

Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
48	552	925	676	2 201

c. Ventilation selon la durée initiale hors intérêts courus

	Montant net au 31/12/2008	Montant brut au 31/12/2009	Dépréciation au 31/12/2009	Montant net au 31/12/2009
Créances à moins d'un an	0	0	0	0
Créances à plus d'un an	4 196	2 201	0	2 201
Total	4 196	2 201	0	2 201

d. Ventilation par contreparties

	Montant au 31/12/2009
Banques cantonales suisses bénéficiant de la garantie légale de leur canton	1 809
Crédits municipaux et établissements garantis par une administration publique	206
Établissements de crédit du groupe Dexia : prêts bénéficiant de la cession en garantie de la créance publique refinancée	186
Total	2 201

2.4 - CRÉANCES SUR LA CLIENTÈLE**a. Intérêts courus repris sous ce poste : 792****b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus**

Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
1 525	3 071	13 868	35 130	53 594

c. Ventilation selon le secteur économique de la contrepartie des créances hors intérêts courus

Secteur économique	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Secteur public	49 182	49 637
Autres secteurs	3 348	3 957
Total	52 530	53 594
dont éligibles aux refinancements de la Banque centrale	*	41 608

* donnée non disponible

d. Ventilation selon la durée initiale hors intérêts courus

	Montant net au 31/12/2008	Montant brut au 31/12/2009	Dépréciation au 31/12/2009	Montant net au 31/12/2009
Créances à moins d'un an	0	0	0	0
Créances à plus d'un an	52 529	53 594	(1)	53 593
Total	52 529	53 594	(1)	53 593

e. Ventilation des créances selon la catégorie des encours hors intérêts courus

	Montant brut au 31/12/2008	Montant brut au 31/12/2009	Dépréciation au 31/12/2009	Montant net au 31/12/2009
Encours sains	52 521	53 589	0	53 589
Encours restructurés	0	0	0	0
Encours douteux	4	4	0	4
Encours douteux compromis	4	1	(1)	0
Total	52 529	53 594	(1)	53 593

f. Dépréciations sur créances douteuses - variation de l'exercice

Dépréciations sur créances douteuses	Montant au 31/12/2008	Dotations aux provisions	Reprises de provisions	Transfert	Montant au 31/12/2009
Pour créances douteuses					
Sur encours	0	0	0	0	0
Sur intérêts	(1)	0	1	0	0
Pour créances douteuses compromises					
Sur encours	0	0	0	0	0
Sur intérêts	0	(1)	0	0	(1)
Total	(1)	(1)	1	0	(1)

- Les provisions sur intérêts sont classées en PNB.
- Les provisions sur encours sont classées en coût du risque.

2.5 - OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES À REVENU FIXE

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 55

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
1 830	3 036	4 700	7 804	17 370

c. Ventilation selon le secteur économique de l'émetteur hors intérêts courus

Secteur économique de l'émetteur	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Émetteurs publics	1 464	1 591
Autres émetteurs (garantis par un État ou une collectivité territoriale) (1)	1 444	3 025
Autres émetteurs (ABS) (2)	104	97
<i>Cedulas territoriales</i> émis par Dexia Sabadell	3 200	3 200
DCC – Dexia Crediop per la Cartolarizzazione	4 010	3 836
DSFB – Dexia Secured Funding Belgium	3 180	3 272
Lettres de gage émises par Dexia LdG Banque	2 599	2 350
Total	16 001	17 370

- dont éligible Banque centrale : 6 598 7 979
- dont valeurs de remplacement : 5 799 5 550

(1) La variation provient essentiellement du Certificat de Dépôt émis par Dexia Crédit Local avec la garantie des États belge, français et luxembourgeois pour EUR 1 400 millions.

(2) Titres ABS (Asset Backed Securities) :

- Colombo : 10,42 (noté Aaa Moody's, AAA S&P)

- Astrea : 2,40 (noté AA- Fitch, Aa2 Moody's)

Ces deux ABS Colombo et Astrea sont entièrement composés de créances sur le secteur public Italien.

- Blue Danube Loan Funding : 83,82 (noté AA+ S&P – Garanti par le Land de Basse-Autriche)

d. Valeurs de remplacement

Obligations garanties	Notation	Montant 31/12/2009
Dexia Sabadell - <i>Cedulas territoriales</i>	Moody's Aa2	3 200
Dexia LdG Banque - Lettres de gage	S&P AAA	2 350
Total		5 550

e. Ventilation en titres cotés et autres titres hors intérêts courus

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Moins value latente au 31/12/2009
Titres cotés	7 605	7 710	35
Autres titres	8 396	9 660	0
Total	16 001	17 370	35

f. Ventilation selon le type de portefeuille hors intérêts courus et variations de l'exercice

Portefeuille	Montant brut au 31/12/2008	Acquisitions	Rembours. ou cessions	Variation de change	Dépréciation au 31/12/2009	Montant Net au 31/12/2009
Transaction	0	0	0	0	0	0
Placement	1 183	4 720	(3 153)	38	(36)	2 751
Investissement	14 831	955	(1 208)	40	0	14 619
Total	16 014	5 675	(4 361)	78	(36)	17 370

2.6 - AUTRES ACTIFS

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Autres débiteurs	13	4
Total	13	4

Ce poste est constitué de EUR 4 millions de créance d'impôt sur les sociétés ; il est égal à la différence entre les acomptes payés sur la base du résultat fiscal 2008 et la charge d'impôt présente dans les comptes de Dexia MA au 31 décembre 2009.

2.7 - COMPTES DE RÉGULARISATION

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Pertes à étaler sur opérations de couverture	397	382
Charges à répartir relatives aux émissions obligataires	378	358
Charges constatées d'avance sur opérations de couverture	322	240
Surcotes constatées lors du rachat de créances auprès de Dexia Crédit Local	125	140
Surcotes constatées lors du rachat de créances auprès d'autres entités du groupe	17	11
Autres charges constatées d'avance	0	0
Intérêts courus non échus à recevoir sur opérations de couverture	2 558	1 690
Autres comptes de régularisation – actif	0	10
Total	3 797	2 831

2.8 - TOTAL ACTIF

Ventilation selon la devise d'origine	Montant en devises au 31/12/2009	Montant en CV euro au 31/12/2009
EUR	67 399	67 399
AUD	1 626	1 015
CAD	1 012	670
CHF	3 617	2 439
DKK	262	35
GBP	1 344	1 514
HKD	201	18
JPY	240 738	1 804
NOK	244	29
PLN	59	14
SEK	1 378	134
USD	9 179	6 375
ZAR	270	26
Total		81 472

3. NOTES SUR LE PASSIF DU BILAN (en EUR millions)

3.1 - BANQUES CENTRALES

Dexia Municipal Agency n'a plus eu recours aux financements de la Banque de France depuis juillet 2009. L'utilisation de ces financements par appel d'offre est réalisé avec apport d'actifs éligibles en garantie dans le cadre d'une convention 3G (Gestion Globale des Garanties).

Cette ressource ne bénéficie pas du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier.

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Emprunts au jour le jour	334	0
Emprunts à terme - à échoir sur le premier trimestre 2009	7 126	0
Intérêts courus non échus	13	0
Total Refinancement Banque de France	7 473	0

3.2 - DETTES ENVERS LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

Ce poste reprend le solde du compte ouvert auprès de Dexia Crédit Local. 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, ainsi que le surdimensionnement structurel de l'actif.

Des sous-comptes introduisent une distinction entre le financement du surdimensionnement et le financement du stock d'actifs en attente d'émissions. L'ensemble du compte, hors intérêts courus, présente un solde de EUR 10 320 millions :

- un sous-compte, le compte courant, indexé sur Eonia, sans maturité définie, finançant les actifs non encore compris dans le programme d'émission et les besoins divers dont le solde est EUR 6 820 millions ;
- un sous-compte comprenant un emprunt destiné à financer le surdimensionnement structurel de 5%. La politique de Dexia Municipal Agency est de maintenir un surdimensionnement structurel minimum de 5% soit 105% de l'encours d'obligations foncières et *registered covered bonds*. Cet emprunt totalise EUR 3 500 millions à fin décembre 2009 ; il est indexé sur le taux annuel monétaire (TAM). La convention de compte courant entre Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency existera 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.

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Sous-compte - préfinancement des actifs	880	6 820
Intérêts courus non échus	2	3
Sous-compte - financement du surdimensionnement	3 500	3 500
Intérêts courus non échus	28	29
Valeurs non imputées	6	0
Total Dexia Crédit Local	4 416	10 352

Ventilation selon la durée résiduelle hors intérêts courus

À vue	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
6 820	0	0	0	3 500	10 320

3.3 - DETTES REPRÉSENTÉES PAR UN TITRE

3.3.1 - Dettes représentées par un titre (obligations foncières)

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 1 304

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Type de titres	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Obligations foncières	1 336	6 058	22 080	30 888	60 362
Dont prime d'émission (1)	0	(3)	(13)	(105)	(121)

(1) Le montant brut, avant amortissement, des primes d'émission s'élève à EUR 164,6 millions.

c. Variations de l'exercice hors intérêts courus

Montant au 31/12/2008	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Montant au 31/12/2009
60 288	6 259	(6 327)	142	60 362

3.3.2 - Autres dettes représentées par des titres (*registered covered bonds*)

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 85

b. Ventilation selon la durée résiduelle de remboursement hors intérêts courus

Type de titres	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Registered covered bonds	0	0	0	3 547	3 547
Dont prime d'émission (1)	0	0	0	(3)	(3)

(1) Le montant brut, avant amortissement, des primes d'émission s'élève à EUR 3,3 millions.

c. Variations de l'exercice hors intérêts courus

Montant au 31/12/2008	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Montant au 31/12/2009
1 709	1 838	0	0	3 547

3.4 - AUTRES PASSIFS

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Cash collateral reçu	462	1 427
Intérêts courus non échus sur cash collateral	0	0
Impôts et taxes	6	6
Soulttes à payer sur contrats de couverture dénoués	29	0
Total	497	1 433

3.5 - COMPTES DE RÉGULARISATION

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Gains à étaler sur contrats de couverture	52	0
Produits constatés d'avance sur opérations de couverture	805	808
Produits constatés d'avance sur prêts	40	31
Décotes constatées lors du rachat de créances auprès de Dexia Crédit Local	74	96
Décotes constatées lors du rachat de créances auprès d'autres entités du groupe	82	76
Intérêts courus non échus à payer sur opérations de couverture	2 064	1 252
Autres charges à payer	27	50
Comptes d'ajustement en devises	1 291	760
Autres comptes de régularisation – passif	1	0
Total	4 436	3 073

3.6 - PROVISIONS RÉGLEMENTÉES ET PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

a. Provision réglementée pour risques sur crédits à moyen et long terme

Montant au 31/12/2008	Augmentations	Diminutions	Montant au 31/12/2009
52	8	0	60

b. Provision pour risques sur instruments financiers

Montant au 31/12/2008	Augmentations	Diminutions	Montant au 31/12/2009
2	14	0	16

3.7 - DÉTAIL DES CAPITAUX PROPRES

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Capital	946	1 060
Réserve légale	28	33
Report à nouveau (+/-)	76	50
Résultat de l'exercice (+/-)	91	98
Total	1 141	1 240

Le 26 mai 2009, l'assemblée générale mixte a décidé :

- (i) d'affecter le résultat de l'exercice 2008, soit EUR 91,3 millions, en report à nouveau, constituant un bénéfice distribuable de EUR 163,1 millions, après dotation à la réserve légale ;
- (ii) de distribuer un dividende de EUR 113,5 millions ;
- (iii) de procéder à une augmentation de capital en numéraire de EUR 114 millions. Cette augmentation a été souscrite par Dexia Crédit Local et réalisée au 9 juin 2009.

Le capital social de Dexia Municipal Agency de EUR 1 060 millions est composé de 10 600 000 actions de valeur nominale EUR 100.

3.8 - TOTAL PASSIF

Ventilation selon la devise d'origine	Montant en devises au 31/12/2009	Montant en CV euro au 31/12/2009
EUR	67 399	67 399
AUD	1 626	1 015
CAD	1 012	670
CHF	3 617	2 439
DKK	262	35
GBP	1 344	1 514
HKD	201	18
JPY	240 738	1 804
NOK	244	29
PLN	59	14
SEK	1 378	134
USD	9 179	6 375
ZAR	270	26
Total		81 472

3.9 - TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Ventilation par nature (en EUR millions)	Société mère et entités consolidées par Dexia Crédit Local		Autres parties liées (1)	
	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009
Actif				
Créances sur les établissements de crédit à vue	58	0	0	0
Créances sur les établissements de crédit à terme	1 965	186	0	0
Obligations et autres titres à revenu fixe	7 237	7 048	5 801	5 375
Passif				
Dettes envers les établissements de crédit à vue	882	6 823	0	0
Dettes envers les établissements de crédit à terme	3 528	3 529	0	0
Résultat				
Intérêts sur prêts et créances	85	13	0	0
Intérêts sur titres	400	132	261	94
Intérêts sur emprunts	(144)	(39)	0	0
Commissions nettes	(3)	0	0	0
Hors bilan				
Dérivés de taux d'intérêt	140 945	128 588	3 972	6 472

(1) Ce poste comprend les transactions avec des sociétés des sous-groupes belges et luxembourgeois consolidés par Dexia SA, société mère de Dexia Crédit Local.

4. NOTES SUR LES ENGAGEMENTS DE HORS BILAN (en EUR millions)

4.1 - ENGAGEMENTS DONNÉS

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Engagements de financement donnés en faveur des établissements de crédit	11	6
Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle (1)	3 177	1 630
Autres engagements donnés, valeurs affectées en garantie (2)	7 811	0
Total	10 999	1 636

(1) Les engagements de financement sur prêts et lignes de crédit correspondent aux contrats émis mais non versés au 31 décembre 2009.

(2) À la Banque de France

4.2 - ENGAGEMENTS REÇUS

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Engagements de financement reçus des établissements de crédit (1)	5 432	7 412
Devises empruntées	0	0
Engagements de garantie reçus des établissements de crédit (2)	0	7 110
Garanties reçues des collectivités locales ou cessions en garantie de créances sur collectivités locales	7 455	6 249
Total	12 887	20 771

(1) Il s'agit de l'accord de refinancement entrant dans le cadre de la convention de compte courant entre Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency.

(2) Au 31 décembre 2008, l'engagement était de EUR 7 204 millions.

4.3 - OPÉRATIONS DE CHANGE EN DEVISES

Les opérations de change au comptant et de change à terme sont présentées pour leur valeur en devises, convertie sur la base du cours de change à la clôture de l'exercice.

Les postes « monnaies à recevoir » et « monnaies à livrer » sont composés de *swaps* longs en devises avec existence de flux de paiement intercalaires correspondant à des opérations de couverture.

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Juste valeur au 31/12/2009
Devises à recevoir	22 261	19 898	370
Devises à livrer	23 552	20 658	221
Total	45 813	40 556	591

4.4 - 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 : les montants relatifs aux opérations fermes sont portés pour la valeur nominale des contrats.

a. Ventilation des opérations de taux d'intérêt sur marchés de gré à gré selon la durée résiduelle

Type opération	Montant au 31/12/2008	- de 1 an (1)	1 à 5 ans (2)	+ 5 ans (3)	Total au 31/12/2009
Opérations fermes	216 370	47 013	94 474	70 624	212 111
(1) dont à départ différé :	2 197				
(2) dont à départ différé :	848				
(3) dont à départ différé :	2 681				
Total	5 726				

Ces opérations de couverture comprennent les opérations de microcouverture et de macrocouverture.

b. Ventilation des opérations de taux d'intérêt selon le type de produits

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Contrats d'échange de taux d'intérêt	216 370	212 111
Contrats à terme	0	0
Options sur taux d'intérêt	0	0
Total	216 370	212 111

c. Ventilation des opérations de swap de taux d'intérêt

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009	Juste valeur au 31/12/2009
Microcouvertures	75 770	79 359	(205)
Macrocouvertures	140 600	132 752	(858)
Total	216 370	212 111	(1 063)

d. Ventilation des engagements sur instruments financiers à terme par contrepartie

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Entreprises liées	144 917	127 366
Entreprises avec un lien de participation	0	0
Autres contreparties	71 453	84 745
Total	216 370	212 111

4.5 - OPÉRATIONS SUR TITRES

	Montant au 31/12/2008	Montant au 31/12/2009
Achat :		
Comptant	0,0	0,0
Terme	0,0	0,0
Total	0,0	0,0

5. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT (en EUR millions)**5.0.a - INTÉRÊTS ET PRODUITS ASSIMILÉS**

Le poste comprend notamment :

- pour EUR 78 millions les intérêts échus et les intérêts courus non échus sur opérations avec les établissements de crédit ;
- pour EUR 1 648 millions les intérêts échus et les intérêts courus non échus sur opérations de crédits avec la clientèle, les indemnités de remboursement anticipé de prêts, ainsi que le résultat des opérations de microcouverture ;
- pour EUR 392 millions les intérêts échus et les intérêts courus non échus des obligations et autres titres à revenu fixe, les produits et charges d'étalement des décotes et surcotes sur titres d'investissement et de placement, ainsi que le résultat des opérations de microcouverture sur ces titres ;
- pour EUR 1 610 millions les produits de macrocouverture.

5.0.b - INTÉRÊTS ET CHARGES ASSIMILÉES

Le poste comprend notamment :

- pour EUR 117 millions les intérêts échus et les intérêts courus non échus sur opérations de refinancement (dont 73 millions auprès de Dexia Crédit Local, et 32 millions auprès de la Banque de France) ;

- pour EUR 41 millions les charges sur opérations de crédits avec la clientèle ;
- pour EUR 1 113 millions les intérêts échus, les intérêts courus non échus et les produits et charges d'étalement des primes d'émission débitrices et créditrices sur obligations foncières et *registered covered bonds*, ainsi que le résultat des opérations de microcouverture ;
- pour EUR 2 161 millions les charges de macrocouverture.

5.1 - FRAIS GÉNÉRAUX

La société Dexia Municipal Agency n'a pas de personnel salarié en conformité avec les dispositions de l'article L.515-22 du Code monétaire et financier. Dexia Crédit Local effectue dans le cadre du contrat de gestion toute opération, transaction ou fonction dans tous les domaines pour le compte de Dexia Municipal Agency.

Par ailleurs, des contrats de gestion particuliers confient à différentes entités du groupe Dexia la gestion de prêts et de titres sur leur territoire national (Kommalkredit Austria, Dexia Crediop et Dexia Banque Belgique).

Le poste de frais généraux se décompose de la façon suivante :

	2008	2009
Impôts et taxes	9	5
Autres frais administratifs	83	87
(Il s'agit essentiellement des commissions de gestion refacturées par Dexia Crédit Local et autres entités du groupe à Dexia Municipal Agency dans le cadre des contrats de gestion signés entre ces sociétés qui s'élèvent à EUR 84 millions)		
Total	92	92

5.2 - COMMISSIONS VERSÉES

	2008	2009
Commissions d'apporteur d'affaires et de gestion du portefeuille titres facturées par Dexia Crediop	(3)	(4)
Commissions versées sur opérations sur titres	(1)	(2)
Total	(4)	(6)

5.3 - RÉSULTAT PROVENANT D'OPÉRATIONS FINANCIÈRES

	2008	2009
Opérations sur titres de placement (1)	(54)	(38)
Opérations sur titres d'investissement	0	0
Opérations sur instruments financiers	0	0
Opérations de change	0	0
Total	(54)	(38)

(1) Cette ligne regroupe les plus ou moins values de cession et les dotations / reprises de provisions sur titres.

5.4 - IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

	2008	2009
Impôts sur les bénéfices	(53)	(54)
Total	(53)	(54)

Le taux d'imposition retenu pour l'exercice 2009 s'élève à 34,43 % pour la France.

Le taux d'imposition de la succursale de Dublin est de 12,50 %.

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels Exercice clos le 31 décembre 2009

Aux actionnaires,

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 2009, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Dexia Municipal Agency, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques 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.

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.1 de l'annexe qui expose l'application anticipée du CRC n° 2009-03 du 3 décembre 2009 relatif à la comptabilisation des commissions reçues par un établissement de crédit et des coûts marginaux de transaction à l'occasion de l'octroi ou de l'acquisition d'un concours.

2. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

Les estimations comptables concourant à la préparation des états financiers au 31 décembre 2009 ont été réalisées dans un contexte de crise économique et financière toujours caractérisé par une très forte volatilité sur les marchés financiers ainsi que par le manque de visibilité sur le futur. C'est dans ce contexte que conformément aux dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance :

Changements comptables :

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre établissement, nous nous sommes assurés du bien-fondé du changement de méthode comptable mentionné ci-dessus et de la présentation qui en a été faite.

Provisionnement des risques de crédit :

Comme indiqué dans la note 1.2 – Créances sur la clientèle de l'annexe aux comptes annuels, votre société comptabilise des provisions pour couvrir les risques de crédit inhérents à toute activité bancaire. Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif au suivi des risques de crédit, à l'appréciation des risques de non-recouvrement et à leur couverture par des dépréciations.

Valorisation des instruments financiers :

Comme indiqué dans la note 1.3 – Opérations sur titres de l'annexe aux comptes annuels, votre société utilise des modèles internes et des méthodologies pour la valorisation des instruments financiers qui ne sont pas traités sur des marchés actifs, ainsi que pour la constitution de certaines provisions et l'appréciation de la pertinence de la qualification en opérations de couverture. Nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif à la détermination du caractère inactif d'un marché, à la vérification des modèles et à la détermination des paramètres utilisés.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, 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.

En application de la loi, nous vous signalons que les informations fournies au titre de l'article L.225-102-1 du Code de commerce n'incluent pas les rémunérations et avantages versés par la société contrôlante aux mandataires sociaux de votre société pour des fonctions exercées dans la société contrôlante, pour les raisons exposées au paragraphe « Rémunérations des mandataires sociaux » dudit rapport.

Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 30 mars 2010

Les commissaires aux comptes

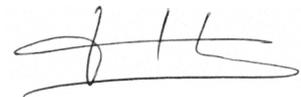
Deloitte & Associés
José-Luis GARCIA
Associé



Mazars
Virginie CHAUVIN
Associée



Mazars
Hervé HELIAS
Associé



AUTRES INFORMATIONS

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 (CECEI). À ce titre, elle est soumise, en matière réglementaire, aux obligations des établissements de crédit et des entreprises d'investissements.

Par ailleurs, les sociétés de crédit foncier sont régies par les dispositions des articles L.515-13 à L.515-33 et R.515-2 à R.515-14 de la Section 4 du Chapitre V du Titre 1er du Livre V du Code monétaire et financier.

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

- ratio de solvabilité;
- contrôle des grands risques.

En revanche, le coefficient de liquidité est établi à partir des éléments issus des comptes individuels de Dexia MA. Au cours de l'exercice 2009, Dexia MA a présenté mensuellement un coefficient de liquidité supérieur à 100 %. Au 31 décembre 2009, il est égal à 131 %.

En application de l'article L.515-20 du Code monétaire et financier et de l'article 6 du règlement CRB n° 99-10 modifié par l'arrêté du 7 mai 2007, le montant total des éléments d'actif de Dexia MA doit être à tout moment supérieur aux éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier. Au 31 décembre 2009, le ratio de couverture est égal à 111,6 %.

Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices

En EUR milliers	2005	2006	2007	2008	2009
Situation financière					
Capital social	680 000	760 000	876 000	946 000	1 060 000
Nombre d'actions	6 800 000	7 600 000	8 760 000	9 460 000	10 600 000
Résultats globaux					
Chiffre d'affaires (2)	1 234 255	1 810 050	2 840 096	3 741 424	1 562 281
Bénéfice avant charge d'impôts sociétés, dotations aux amortissements et dotations nettes aux provisions	143 937	197 057	247 582	205 439	195 766
Charges d'impôts sociétés	47 887	64 585	81 417	53 123	53 797
Bénéfice après charge d'impôts sociétés, dotations aux amortissements et provisions	88 947	122 512	153 475	91 265	98 051
Distribution exceptionnelle	-	-	-	-	-
Bénéfice distribué (1)	84 320	116 280	70 080	113 520	133 560
Résultats réduits à une action (en EUR)					
Chiffre d'affaires	181,51	238,16	324,21	395,50	147,39
Bénéfice après charge d'impôts sociétés, avant dotations aux amortissements et dotations nettes aux provisions	14,13	17,43	18,97	16,10	13,39
Charges d'impôts sociétés	7,04	8,50	9,29	5,62	5,08
Bénéfice après charge d'impôts sociétés, dotations aux amortissements et provisions	13,08	16,12	17,52	9,65	9,25
Distribution exceptionnelle	-	-	-	-	-
Dividende attribué à chaque action (1)	12,40	15,30	8,00	12,00	12,60

(1) Projet de distribution de l'exercice 2009.

(2) Le chiffre d'affaires se compose des éléments suivants :

- les intérêts et produits assimilés, nettés des charges de macrocouverture,
- les commissions perçues,
- le résultat net des opérations de change,
- les autres produits d'exploitation.

Ratio de couverture

Selon l'article L.515-20 du Code monétaire et financier 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 L.515-19 dudit Code.

Éléments d'actif venant en couverture des ressources privilégiées (montants pondérés en EUR millions)	31/12/2009
Expositions sur des personnes publiques	65 884,3
Parts de fonds communs de créances ou entités similaires répondant aux conditions de l'article L.515-16	3 781,6
Titres, valeurs et dépôts sûrs et liquides	5 554,4
Autres actifs	1 664,0
Total des éléments d'actif	76 884,4

Ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier (montants pondérés en EUR millions)	31/12/2009
Obligations foncières	60 484,4
Autres titres bénéficiant du privilège	3 550,3
Dettes rattachées à ces titres	1 388,1
Sommes dues au titre du contrat prévu à l'article L.515-22 du Code monétaire et financier	48,1
Sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier	3 438,8
Total des éléments de passif	68 909,6

Ratio de couverture	111,57%
---------------------	---------

Ventilation des honoraires des commissaires aux comptes en 2009

En EUR milliers	Mazars				Deloitte & Associés			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	139,9	295,6	100 %	100 %	139,9	295,6	100 %	100 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	139,9	295,6	100 %	100 %	139,9	295,6	100 %	100 %
Autres prestations								
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres (à préciser si >10 % des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-	-	-
Sous-total	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	139,9	295,6	100 %	100 %	139,9	295,6	100 %	100 %

Liste des titres émis par Dexia Municipal Agency (obligations foncières, *registered covered bonds*)

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{re} option de call	Bourse de cotation
AU0000DXAH15	AUD	200 000 000	125	125	15-fév-11		Sydney
AU0000DXAHB0	AUD	20 000 000	12	11	16-jan-26		Sydney
AU0000DXAHD6	AUD	200 000 000	124	121	2-avr-14		Sydney
AU0000DXAHD6	AUD	150 000 000	93	90	2-avr-14		Sydney
AU0000DXAHD6	AUD	150 000 000	93	90	2-avr-14		Sydney
AU0000DXAHE4	AUD	200 000 000	125	117	7-fév-12		Sydney
AU0000DXAHE4	AUD	100 000 000	62	59	7-fév-12		Sydney
AU0000DXAHH7	AUD	200 000 000	124	124	24-aoû-15		Sydney
AU0000DXAHH7	AUD	200 000 000	126	123	24-aoû-15		Sydney
AU0000DXAHH7	AUD	100 000 000	61	58	24-aoû-15		Sydney
FR0010340091	AUD	25 870 000	22	21	1-juil-11		Non coté
FR0010397828	AUD	11 600 000	7	7	20-mars-14		Non coté
FR0010503011	AUD	29 400 000	18	19	19-juin-14		Luxembourg
TOTAL	AUD	1 586 870 000	992	965			
FR0010172098	CAD	200 000 000	132	122	9-mars-20		Luxembourg
FR0010443630	CAD	200 000 000	132	131	9-mars-29		Luxembourg
FR0010443630	CAD	100 000 000	61	69	9-mars-29		Luxembourg
FR0010477083	CAD	500 000 000	331	335	30-mai-17		Luxembourg
TOTAL	CAD	1 000 000 000	657	658			
CH0010431168	CHF	500 000 000	337	311	8-mars-10		Zurich
CH0010431168	CHF	200 000 000	135	128	8-mars-10		Zurich
CH0019454054	CHF	150 000 000	101	98	12-oct-11		Zurich
CH0020643760	CHF	200 000 000	136	128	11-mars-15		Zurich
CH0020643760	CHF	100 000 000	68	65	11-mars-15		Zurich
CH0020643760	CHF	150 000 000	103	97	11-mars-15		Zurich
CH0020643760	CHF	100 000 000	68	64	11-mars-15		Zurich
CH0020643760	CHF	100 000 000	66	64	11-mars-15		Zurich
CH0020643760	CHF	50 000 000	33	31	11-mars-15		Zurich
CH0021644452	CHF	250 000 000	169	162	24-juin-11		Zurich
CH0023984815	CHF	200 000 000	136	129	9-fév-16		Zurich
CH0032508563	CHF	165 000 000	111	100	9-aoû-17		Zurich
CH0032508563	CHF	135 000 000	93	81	9-aoû-17		Zurich
CH0032508563	CHF	100 000 000	67	62	9-aoû-17		Zurich
CH0033023216	CHF	200 000 000	136	121	28-aoû-19		Zurich
CH0043323317	CHF	250 000 000	169	155	21-juin-11		Zurich
CH0105994203	CHF	250 000 000	169	165	2-mai-18		Zurich
CH0106680777	CHF	150 000 000	102	99	12-aoû-19		Zurich
FR0010526376	CHF	20 000 000	13	12	15-oct-27		Non coté
FR0010535658	CHF	80 000 000	54	48	30-mai-13		Non coté
FR0010555748	CHF	50 000 000	34	30	20-déc-17		Non coté
TOTAL	CHF	3 400 000 000	2 300	2 150			
FR0010653568	DKK	250 000 000	34	34	7-jan-11		Non coté
TOTAL	DKK	250 000 000	34	34			
FR0000470148	EUR	10 000 000	10	10	6-sep-12		Luxembourg
FR0000470221	EUR	20 000 000	20	20	3-oct-14		Luxembourg
FR0000470361	EUR	33 000 000	33	33	30-sep-14		Luxembourg
FR0000470494	EUR	20 000 000	20	20	22-oct-14		Luxembourg
FR0000472417	EUR	1 000 000 000	998	1 000	20-fév-13		Luxembourg - Paris
FR0000472417	EUR	500 000 000	499	500	20-fév-13		Luxembourg - Paris

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{re} option de call	Bourse de cotation
FR0000472417	EUR	500 000 000	501	500	20-fév-13		Luxembourg - Paris
FR0000472417	EUR	250 000 000	251	250	20-fév-13		Luxembourg - Paris
FR0000472417	EUR	250 000 000	250	250	20-fév-13		Luxembourg - Paris
FR0000472417	EUR	150 000 000	149	150	20-fév-13		Luxembourg - Paris
FR0000472417	EUR	45 000 000	44	45	20-fév-13		Luxembourg - Paris
FR0000472417	EUR	55 000 000	54	55	20-fév-13		Luxembourg - Paris
FR0000472474	EUR	53 000 000	53	53	7-déc-15		Luxembourg
FR0000473357	EUR	126 000 000	126	126	2-avr-18		Luxembourg
FR0000473522	EUR	140 000 000	140	140	30-déc-13		Luxembourg
FR0000473589	EUR	25 000 000	25	25	8-avr-13		Luxembourg
FR0000474256	EUR	25 350 000	25	25	30-déc-13		Luxembourg
FR0000480055	EUR	30 000 000	30	30	16-juil-12		Luxembourg
FR0000480071	EUR	15 000 000	15	15	5-juil-12		Luxembourg
FR0000480329	EUR	300 000 000	300	300	9-aoû-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	100 000 000	100	100	9-aoû-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	131 000 000	133	131	9-aoû-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	40 000 000	40	40	9-aoû-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	50 000 000	50	50	9-aoû-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	168 000 000	168	168	9-aoû-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	30 000 000	30	30	9-aoû-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	50 000 000	50	50	9-aoû-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	77 800 000	77	78	9-aoû-17		Luxembourg
FR0000480329	EUR	20 000 000	20	20	9-aoû-17		Luxembourg
FR0000480675	EUR	200 000 000	200	200	17-mai-12		Paris
FR0000480683	EUR	135 000 000	135	135	24-mai-10		Paris
FR0000481178	EUR	15 000 000	15	15	7-juil-10		Paris
FR0000488132	EUR	750 000 000	742	750	6-fév-17		Luxembourg - Paris
FR0000488132	EUR	100 000 000	101	100	6-fév-17		Luxembourg - Paris
FR0000488132	EUR	150 000 000	156	150	6-fév-17		Luxembourg - Paris
FR0000488132	EUR	150 000 000	156	150	6-fév-17		Luxembourg - Paris
FR0000488132	EUR	250 000 000	277	250	6-fév-17		Luxembourg - Paris
FR0000488835	EUR	30 000 000	30	30	12-avr-12		Luxembourg
FR0000488884	EUR	15 000 000	15	15	7-mai-12		Luxembourg
FR0000489296	EUR	1 000 000 000	998	1 000	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000489296	EUR	250 000 000	253	250	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000489296	EUR	250 000 000	253	250	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000489296	EUR	100 000 000	103	100	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000489296	EUR	20 000 000	20	20	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000489395	EUR	30 000 000	30	30	29-mai-14		Luxembourg
FR0000489411	EUR	30 000 000	30	30	30-mai-14		Luxembourg
FR0000489890	EUR	13 000 000	13	13	30-juin-14		Luxembourg
FR0000497430	EUR	1 250 000 000	1 249	1 250	26-avr-10		Diverses bourses
FR0000497430	EUR	500 000 000	500	500	26-avr-10		Diverses bourses
FR0000497430	EUR	300 000 000	300	300	26-avr-10		Diverses bourses
FR0000497430	EUR	250 000 000	250	250	26-avr-10		Diverses bourses
FR0000497430	EUR	700 000 000	701	700	26-avr-10		Diverses bourses
FR0000499030	EUR	30 000 000	30	30	23-fév-15		Luxembourg
FR0010007565	EUR	25 000 000	25	25	2-sep-13		Luxembourg
FR0010014902	EUR	50 000 000	50	50	24-sep-13		Luxembourg
FR0010018028	EUR	62 000 000	62	62	9-oct-15		Luxembourg
FR0010018044	EUR	30 000 000	30	30	26-sep-13		Luxembourg
FR0010019406	EUR	95 000 000	95	95	1-oct-13		Luxembourg
FR0010019406	EUR	25 000 000	25	25	1-oct-13		Luxembourg

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

5 | AUTRES INFORMATIONS

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{re} option de call	Bourse de cotation
FR0010019471	EUR	50 000 000	50	50	9-aoû-17		Luxembourg
FR0010032813	EUR	15 000 000	15	15	28-mars-11		Luxembourg
FR0010033357	EUR	50 000 000	50	50	20-nov-18		Luxembourg
FR0010034371	EUR	75 000 000	75	75	15-déc-19		Luxembourg
FR0010039032	EUR	1 000 000 000	1 000	1 000	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	150 000 000	151	150	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	200 000 000	202	200	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	200 000 000	203	200	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	150 000 000	150	150	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	300 000 000	300	300	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	200 000 000	200	200	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	150 000 000	150	150	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010039032	EUR	150 000 000	149	150	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010039164	EUR	40 000 000	40	40	19-fév-18		Luxembourg
FR0010039172	EUR	13 000 000	13	13	2-fév-14		Luxembourg
FR0010051698	EUR	111 500 000	112	112	20-fév-19		Luxembourg
FR0010053769	EUR	20 000 000	20	20	26-fév-16		Luxembourg
FR0010054049	EUR	20 000 000	20	20	3-mars-14		Luxembourg
FR0010060350	EUR	50 000 000	50	50	17-mars-14		Luxembourg
FR0010060384	EUR	30 000 000	30	30	5-mars-20		Luxembourg
FR0010061978	EUR	50 000 000	50	50	15-mars-16		Luxembourg
FR0010061986	EUR	65 000 000	65	65	15-mars-19		Luxembourg
FR0010061994	EUR	15 000 000	15	15	29-mars-19		Luxembourg
FR0010063727	EUR	40 000 000	40	40	15-mars-21		Luxembourg
FR0010063768	EUR	10 600 000	11	11	10-mars-14		Luxembourg
FR0010068361	EUR	100 000 000	100	100	15-avr-19		Luxembourg
FR0010068437	EUR	51 500 000	52	52	15-avr-19		Luxembourg
FR0010070888	EUR	27 000 000	27	27	15-avr-19		Luxembourg
FR0010071852	EUR	35 000 000	35	35	26-avr-19		Luxembourg
FR0010081869	EUR	23 000 000	23	23	21-mai-14		Luxembourg
FR0010081885	EUR	10 000 000	10	10	21-mai-16		Luxembourg
FR0010089839	EUR	90 200 000	90	90	24-juin-24		Luxembourg
FR0010092908	EUR	10 000 000	10	10	7-juin-19		Luxembourg
FR0010093336	EUR	50 000 000	50	50	22-juin-24		Luxembourg
FR0010096131	EUR	63 000 000	63	63	2-juil-14		Luxembourg
FR0010096818	EUR	37 000 000	37	37	15-juil-19	15-juil-14	Luxembourg
FR0010108811	EUR	80 000 000	80	80	1-sep-19		Luxembourg
FR0010114371	EUR	20 082 322	20	15	24-sep-24		Luxembourg
FR0010115741	EUR	28 500 000	29	29	30-sep-14		Luxembourg
FR0010120519	EUR	65 000 000	65	65	21-oct-19	21-oct-14	Luxembourg
FR0010125732	EUR	100 000 000	100	100	11-oct-19		Luxembourg
FR0010125823	EUR	200 000 000	200	200	5-nov-10		Luxembourg
FR0010130419	EUR	15 000 000	15	15	18-nov-19		Luxembourg
FR0010130435	EUR	200 000 000	200	200	2-déc-19		Luxembourg
FR0010133645	EUR	100 000 000	100	100	14-jan-15		Luxembourg
FR0010133645	EUR	75 000 000	75	75	14-jan-15		Luxembourg
FR0010134577	EUR	120 000 000	120	120	3-déc-24		Luxembourg
FR0010134601	EUR	75 000 000	75	75	26-nov-11		Luxembourg
FR0010134601	EUR	75 000 000	75	75	26-nov-11		Luxembourg
FR0010137489	EUR	50 000 000	50	50	6-déc-14		Luxembourg
FR0010160911	EUR	20 000 000	20	20	28-jan-25		Luxembourg
FR0010163394	EUR	230 000 000	220	230	10-fév-25		Luxembourg
FR0010165696	EUR	60 000 000	60	60	17-fév-20		Luxembourg

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{re} option de call	Bourse de cotation
FR0010167304	EUR	50 000 000	50	50	7-mars-20		Luxembourg
FR0010167312	EUR	50 000 000	50	50	2-mars-20		Non coté
FR0010170589	EUR	31 000 000	31	31	10-mars-20		Non coté
FR0010170597	EUR	30 000 000	30	30	15-mars-20		Luxembourg
FR0010170696	EUR	20 000 000	20	20	4-mars-20		Luxembourg
FR0010170712	EUR	6 000 000	6	6	15-mars-20		Luxembourg
FR0010172031	EUR	50 000 000	50	50	11-mars-20		Luxembourg
FR0010172106	EUR	30 000 000	30	30	14-mars-17		Luxembourg
FR0010173716	EUR	100 000 000	100	100	23-mars-15		Luxembourg
FR0010173724	EUR	5 000 000	5	5	6-avr-20	6-avr-06	Luxembourg
FR0010173765	EUR	75 000 000	75	75	15-juil-15		Luxembourg
FR0010175844	EUR	140 000 000	140	140	24-mars-20		Non coté
FR0010175869	EUR	76 000 000	76	76	30-mars-20		Non coté
FR0010178467	EUR	35 000 000	35	35	22-avr-15		Luxembourg
FR0010185892	EUR	100 000 000	100	100	29-avr-22		Luxembourg
FR0010186163	EUR	155 000 000	155	155	6-mai-20		Luxembourg
FR0010190066	EUR	100 000 000	100	100	6-mai-22		Luxembourg
FR0010190181	EUR	25 000 000	25	25	20-mai-20		Luxembourg
FR0010190199	EUR	150 000 000	150	150	27-avr-20		Luxembourg
FR0010190207	EUR	41 520 000	42	42	20-juin-12		Luxembourg
FR0010190207	EUR	12 500 000	13	13	20-juin-12		Luxembourg
FR0010190231	EUR	100 000 000	100	100	13-mai-22		Luxembourg
FR0010190264	EUR	25 000 000	25	25	20-mai-20		Luxembourg
FR0010192989	EUR	40 000 000	40	40	26-mai-15	26-mai-08	Luxembourg
FR0010194506	EUR	100 000 000	100	100	20-mai-22		Luxembourg
FR0010194522	EUR	60 000 000	60	60	19-mai-20	19-mai-08	Luxembourg
FR0010199877	EUR	12 500 000	13	13	27-mai-20	27-mai-11	Luxembourg
FR0010199935	EUR	10 000 000	10	10	6-juin-30	6-juin-12	Luxembourg
FR0010199984	EUR	10 000 000	10	10	8-juin-20		Luxembourg
FR0010208587	EUR	10 000 000	10	10	24-juin-20		Luxembourg
FR0010209924	EUR	6 500 000	7	7	29-juin-17	29-déc-05	Luxembourg
FR0010209924	EUR	5 170 000	5	5	29-juin-17	29-déc-05	Luxembourg
FR0010209940	EUR	15 000 000	15	15	29-juin-20		Luxembourg
FR0010210005	EUR	10 000 000	10	10	6-juil-20		Luxembourg
FR0010212977	EUR	22 000 000	22	22	8-aoû-25		Luxembourg
FR0010224402	EUR	50 000 000	50	50	8-sep-20		Luxembourg
FR0010224410	EUR	50 000 000	50	50	8-sep-20		Luxembourg
FR0010224477	EUR	30 000 000	30	30	24-aoû-12		Non coté
FR0010225359	EUR	16 150 000	16	16	7-oct-10		Non coté
FR0010231324	EUR	16 000 000	16	16	15-sep-17	15-sep-12	Luxembourg
FR0010231357	EUR	1 000 000 000	995	1 000	15-sep-15		Luxembourg
FR0010231357	EUR	500 000 000	488	500	15-sep-15		Luxembourg
FR0010231357	EUR	500 000 000	474	500	15-sep-15		Luxembourg
FR0010231357	EUR	500 000 000	477	500	15-sep-15		Luxembourg
FR0010231357	EUR	65 000 000	59	65	15-sep-15		Luxembourg
FR0010231365	EUR	30 000 000	30	30	14-sep-12		Non coté
FR0010235366	EUR	30 000 000	30	30	17-oct-15	17-oct-06	Luxembourg
FR0010235374	EUR	5 000 000	5	5	22-sep-15	22-déc-05	Luxembourg
FR0010235416	EUR	30 000 000	30	30	28-sep-12		Non coté
FR0010237032	EUR	50 000 000	50	50	27-sep-13		Non coté
FR0010237081	EUR	55 000 000	55	55	3-oct-20		Luxembourg
FR0010237149	EUR	50 000 000	50	50	15-juil-30	17-jan-11	Luxembourg
FR0010237172	EUR	80 000 000	80	80	15-juil-30	17-jan-11	Luxembourg

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{re} option de call	Bourse de cotation
FR0010242628	EUR	40 000 000	40	40	21-oct-30	21-oct-08	Luxembourg
FR0010245738	EUR	30 000 000	30	30	26-oct-22		Non coté
FR0010248609	EUR	100 000 000	100	100	16-nov-15		Luxembourg
FR0010248658	EUR	100 000 000	100	100	21-déc-15		Luxembourg
FR0010248666	EUR	100 000 000	100	100	9-nov-30	10-nov-08	Luxembourg
FR0010249565	EUR	10 000 000	10	10	14-nov-25	16-nov-15	Luxembourg
FR0010249722	EUR	100 000 000	100	100	10-nov-30	10-nov-08	Luxembourg
FR0010261412	EUR	277 500 000	278	278	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261412	EUR	155 500 000	156	156	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261412	EUR	100 000 000	100	100	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261412	EUR	98 500 000	99	99	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261412	EUR	35 000 000	35	35	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261412	EUR	20 000 000	19	20	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261412	EUR	30 000 000	29	30	15-déc-20		Luxembourg
FR0010261529	EUR	50 000 000	50	50	4-jan-26		Luxembourg
FR0010264093	EUR	50 000 000	50	50	12-mars-13		Non coté
FR0010265306	EUR	11 000 000	11	11	28-jan-13		Non coté
FR0010265488	EUR	100 000 000	100	100	5-jan-26	5-jan-16	Luxembourg
FR0010279109	EUR	30 000 000	85	85	24-jan-34		Luxembourg
FR0010289322	EUR	21 500 000	22	22	16-fév-26		Non coté
FR0010289397	EUR	15 000 000	15	15	16-fév-26		Luxembourg
FR0010297242	EUR	100 000 000	100	100	20-mars-26		Luxembourg
FR0010301796	EUR	15 000 000	15	15	23-mars-16		Luxembourg
FR0010306068	EUR	50 000 000	50	50	16-jan-13		Non coté
FR0010306373	EUR	29 000 000	29	29	31-mars-16		Luxembourg
FR0010306373	EUR	34 000 000	34	34	31-mars-16		Luxembourg
FR0010306456	EUR	10 000 000	10	10	7-avr-25		Non coté
FR0010306472	EUR	10 000 000	10	10	6-avr-20		Non coté
FR0010306480	EUR	20 000 000	20	20	6-avr-20		Non coté
FR0010306498	EUR	10 000 000	10	10	7-avr-25		Non coté
FR0010306506	EUR	5 000 000	5	5	7-avr-26		Non coté
FR0010306514	EUR	5 000 000	5	5	6-avr-27		Non coté
FR0010306522	EUR	5 000 000	5	5	5-avr-30		Non coté
FR0010306605	EUR	50 000 000	50	50	19-avr-18		Luxembourg
FR0010318410	EUR	50 000 000	50	50	24-avr-26		Non coté
FR0010322792	EUR	65 000 000	65	65	5-mai-36	5-mai-11	Luxembourg
FR0010333534	EUR	60 000 000	60	60	9-juin-16		Luxembourg
FR0010342378	EUR	10 000 000	10	10	21-juin-21		Luxembourg
FR0010342519	EUR	10 000 000	10	10	12-juil-18		Luxembourg
FR0010345066	EUR	27 000 000	27	27	19-juin-16	20-juin-11	Non coté
FR0010347625	EUR	50 000 000	50	50	26-avr-13		Non coté
FR0010347815	EUR	50 000 000	50	50	7-oct-15		Non coté
FR0010348029	EUR	153 410 000	153	153	10-jan-12		Non coté
FR0010359729	EUR	50 000 000	50	50	27-fév-13		Non coté
FR0010359943	EUR	100 000 000	100	100	16-aoû-18		Luxembourg
FR0010363325	EUR	200 000 000	200	200	22-aoû-22		Luxembourg
FR0010363325	EUR	31 000 000	31	31	22-aoû-22		Luxembourg
FR0010363382	EUR	50 000 000	50	50	23-nov-11		Non coté
FR0010363457	EUR	20 000 000	20	20	25-aoû-16		Luxembourg
FR0010363473	EUR	50 000 000	50	50	23-sep-15		Non coté
FR0010369231	EUR	50 000 000	50	50	11-mai-16		Non coté
FR0010369306	EUR	1 000 000 000	1 000	1 000	12-mars-14		Luxembourg
FR0010369306	EUR	250 000 000	243	250	12-mars-14		Luxembourg

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{re} option de call	Bourse de cotation
FR0010369306	EUR	200 000 000	198	200	12-mars-14		Luxembourg
FR0010369306	EUR	150 000 000	149	150	12-mars-14		Luxembourg
FR0010369306	EUR	150 000 000	148	150	12-mars-14		Luxembourg
FR0010369306	EUR	150 000 000	148	150	12-mars-14		Luxembourg
FR0010369306	EUR	30 000 000	30	30	12-mars-14		Luxembourg
FR0010369330	EUR	50 000 000	50	50	27-sep-18		Luxembourg
FR0010369546	EUR	50 000 000	50	50	3-oct-21		Luxembourg
FR0010369645	EUR	30 000 000	30	30	20-sep-18		Non coté
FR0010379073	EUR	50 000 000	50	50	10-oct-21		Luxembourg
FR0010379081	EUR	50 000 000	50	50	27-fév-15		Non coté
FR0010385930	EUR	50 000 000	50	50	27-oct-21		Non coté
FR0010386078	EUR	55 000 000	55	55	7-nov-16		Luxembourg
FR0010386086	EUR	55 000 000	55	55	7-nov-16	7-nov-07	Luxembourg
FR0010391078	EUR	50 000 000	50	50	27-juil-12		Non coté
FR0010391110	EUR	12 000 000	12	12	21-nov-18		Luxembourg
FR0010391334	EUR	51 300 000	51	51	6-nov-13	6-nov-07	Luxembourg
FR0010394502	EUR	5 000 000	5	5	8-nov-11		Non coté
FR0010398115	EUR	1 000 000 000	997	1 000	24-nov-16		Luxembourg
FR0010398115	EUR	30 000 000	28	30	24-nov-16		Luxembourg
FR0010398115	EUR	25 000 000	23	25	24-nov-16		Luxembourg
FR0010412577	EUR	10 000 000	10	10	29-déc-21		Luxembourg
FR0010412684	EUR	100 000 000	100	100	9-jan-17		Luxembourg
FR0010422972	EUR	50 000 000	50	50	30-jan-13		Non coté
FR0010428003	EUR	20 500 000	21	21	15-fév-22		Luxembourg
FR0010428185	EUR	1 000 000 000	997	1 000	7-fév-19		Luxembourg
FR0010428185	EUR	150 000 000	145	150	7-fév-19		Luxembourg
FR0010428185	EUR	150 000 000	145	150	7-fév-19		Luxembourg
FR0010428185	EUR	20 000 000	18	20	7-fév-19		Luxembourg
FR0010428185	EUR	125 000 000	118	125	7-fév-19		Luxembourg
FR0010428185	EUR	150 000 000	147	150	7-fév-19		Luxembourg
FR0010428185	EUR	25 000 000	24	25	7-fév-19		Luxembourg
FR0010449892	EUR	50 000 000	50	50	30-mars-20	30-mars-10	Luxembourg
FR0010451948	EUR	100 000 000	100	100	26-juil-13		Non coté
FR0010455147	EUR	20 000 000	20	20	20-mars-14		Non coté
FR0010459230	EUR	44 400 000	44	44	20-juin-14		Luxembourg
FR0010466003	EUR	30 000 000	30	30	2-mai-17		Luxembourg
FR0010469809	EUR	19 300 000	19	19	20-juin-14		Luxembourg
FR0010470914	EUR	20 000 000	20	20	20-mars-14		Non coté
FR0010492025	EUR	1 250 000 000	1 246	1 250	3-juil-17		Luxembourg
FR0010492025	EUR	150 000 000	148	150	3-juil-17		Luxembourg
FR0010492025	EUR	20 000 000	20	20	3-juil-17		Luxembourg
FR0010492025	EUR	30 000 000	31	30	3-juil-17		Luxembourg
FR0010500413	EUR	50 000 000	50	50	17-jan-17		Non coté
FR0010501825	EUR	200 000 000	200	200	20-juil-22		Luxembourg
FR0010504761	EUR	45 000 000	45	45	2-aoû-32		Luxembourg
FR0010505008	EUR	50 000 000	50	50	27-avr-16		Non coté
FR0010520874	EUR	50 000 000	50	50	18-juin-10		Non coté
FR0010524488	EUR	50 000 000	50	50	27-fév-17		Non coté
FR0010526962	EUR	50 000 000	50	50	13-fév-15		Non coté
FR0010537696	EUR	50 000 000	50	50	30-oct-12		Non coté
FR0010538157	EUR	206 000 000	206	206	8-nov-10	8-fév-08	Luxembourg
FR0010539734	EUR	1 500 000 000	1 492	1 500	13-nov-17		Luxembourg
FR0010547349	EUR	1 500 000 000	1 499	1 500	22-nov-10		Luxembourg

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

5 | AUTRES INFORMATIONS

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{re} option de call	Bourse de cotation
FR0010547349	EUR	250 000 000	250	250	22-nov-10		Luxembourg
FR0010547349	EUR	250 000 000	248	250	22-nov-10		Luxembourg
FR0010547349	EUR	150 000 000	151	150	22-nov-10		Luxembourg
FR0010557686	EUR	50 000 000	50	50	18-oct-12		Non coté
FR0010581520	EUR	2 000 000 000	1 998	2 000	5-juin-13		Luxembourg
FR0010584581	EUR	10 000 000	10	10	21-fév-18		Luxembourg
FR0010594374	EUR	47 500 000	48	48	8-aoû-25		Luxembourg
FR0010611491	EUR	1 000 000 000	998	1 000	27-avr-15		Luxembourg
FR0010617217	EUR	50 000 000	50	50	16-mai-23		Luxembourg
FR0010626960	EUR	1 250 000 000	1 249	1 250	6-juin-11		Luxembourg
FR0010626960	EUR	250 000 000	249	250	6-juin-11		Luxembourg
FR0010631762	EUR	153 000 000	153	153	26-juin-23		Luxembourg
FR0010634527	EUR	300 000 000	300	300	13-jan-14		Luxembourg
FR0010646216	EUR	10 000 000	10	10	22-juil-13		Luxembourg
FR0010653204	EUR	36 000 000	36	36	11-aoû-11		Luxembourg
FR0010679357	EUR	50 000 000	50	50	26-avr-10		Luxembourg
FR0010753814	EUR	32 000 000	32	32	10-sep-14		Luxembourg
FR0010760769	EUR	10 500 000	11	11	22-mai-29	22-mai-19	Luxembourg
FR0010762039	EUR	1 500 000 000	1 499	1 500	2-juin-21		Luxembourg
FR0010766923	EUR	10 000 000	10	10	7-mars-24		Luxembourg
FR0010775486	EUR	2 000 000 000	1 998	2 000	8-juil-26		Luxembourg
FR0010781591	EUR	15 000 000	15	15	16-fév-26		Non coté
FR0010801068	EUR	1 000 000 000	999	1 000	16-sep-16		Luxembourg
FR0010801068	EUR	750 000 000	750	750	16-sep-16		Luxembourg
FR0010806752	EUR	25 000 000	25	25	29-mars-19		Luxembourg
FR0010810408	EUR	100 000 000	100	100	7-oct-14		Luxembourg
FR0010810424	EUR	50 000 000	50	50	7-oct-19		Luxembourg
FR0010821074	EUR	10 000 000	10	10	12-nov-18		Luxembourg
FR0010840108	EUR	150 000 000	150	150	23-déc-24		Luxembourg
XS0122951899	EUR	250 000 000	251	250	21-fév-11		Luxembourg
XS0122951899	EUR	240 000 000	240	240	21-fév-11		Luxembourg
XS0158657087	EUR	100 000 000	100	100	8-mars-10		Luxembourg
XS0179341473	EUR	75 000 000	75	75	31-mars-11		Luxembourg
XS0195411698	EUR	75 000 000	75	75	28-déc-12		Luxembourg
TOTAL	EUR	46 820 782 322	46 764	46 870			
FR0000470775	GBP	189 000 000	213	300	22-nov-17		Non coté
FR0000486581	GBP	125 000 000	140	205	16-juil-26		Luxembourg
FR0000487738	GBP	215 000 000	242	345	14-déc-16		Non coté
FR0010286971	GBP	200 000 000	225	291	7-fév-11		Luxembourg
FR0010286971	GBP	100 000 000	111	152	7-fév-11		Luxembourg
FR0010286971	GBP	100 000 000	111	147	7-fév-11		Luxembourg
FR0010286971	GBP	50 000 000	55	74	7-fév-11		Luxembourg
FR0010286971	GBP	100 000 000	112	133	7-fév-11		Luxembourg
FR0010286971	GBP	100 000 000	112	126	7-fév-11		Luxembourg
FR0010306803	GBP	100 000 000	113	143	19-avr-16		Luxembourg
FR0010556506	GBP	31 000 000	35	44	7-déc-12		Non coté
TOTAL	GBP	1 310 000 000	1 469	1 960			
FR0000471195	HKD	200 000 000	18	26	5-déc-17		Luxembourg
TOTAL	HKD	200 000 000	18	26			
FR0000486821	JPY	3 000 000 000	22	28	8-aoû-16		Luxembourg
FR0010161075	JPY	1 000 000 000	7	7	17-fév-20	17-aoû-05	Non coté
FR0010197822	JPY	60 000 000 000	449	442	21-mai-12		Luxembourg
FR0010197822	JPY	20 000 000 000	150	152	21-mai-12		Luxembourg

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{er} option de call	Bourse de cotation
FR0010199802	JPY	10 000 000 000	75	74	14-juin-17		Non coté
FR0010225433	JPY	10 000 000 000	75	74	1-sep-20		Non coté
FR0010239335	JPY	1 000 000 000	7	7	27-oct-20	27-oct-06	Non coté
FR0010279240	JPY	1 000 000 000	7	7	30-jan-26		Non coté
FR0010287078	JPY	500 000 000	4	4	16-fév-26	16-fév-07	Non coté
FR0010292151	JPY	500 000 000	4	4	1-mars-21	1-sep-06	Non coté
FR0010333526	JPY	600 000 000	4	4	1-juin-21	1-juin-07	Non coté
FR0010347930	JPY	5 000 000 000	37	34	20-juil-21		Non coté
FR0010386128	JPY	50 000 000 000	374	336	31-oct-13		Luxembourg
FR0010412742	JPY	5 000 000 000	37	32	18-jan-17		Non coté
FR0010437343	JPY	2 000 000 000	15	13	26-mars-14		Non coté
FR0010466086	JPY	1 100 000 000	8	7	26-mars-14		Non coté
FR0010468652	JPY	50 000 000 000	375	308	9-mai-17		Luxembourg
FR0010469817	JPY	7 600 000 000	57	47	20-juin-14		Luxembourg
FR0010526475	JPY	5 000 000 000	37	31	18-oct-17		Non coté
FR0010629592	JPY	5 000 000 000	37	31	25-juin-18		Non coté
TOTAL	JPY	238 300 000 000	1 785	1 641			
FR0010655183	NOK	230 000 000	28	29	7-jan-11		Non coté
TOTAL	NOK	230 000 000	28	29			
FR0010306548	PLN	25 000 000	14	15	12-avr-25		Non coté
TOTAL	PLN	25 000 000	14	15			
FR0010636423	SEK	1 000 000 000	98	106	29-juin-15		Luxembourg
FR0010640557	SEK	333 000 000	32	35	8-juil-15		Luxembourg
TOTAL	SEK	1 333 000 000	130	142			
FR0000470239	USD	20 000 000	14	20	12-sep-17		Luxembourg
FR0010031070	USD	344 190 000	239	300	26-nov-10		Non coté
FR0010096982	USD	269 500 000	187	223	1-juil-19		Luxembourg
FR0010130476	USD	127 920 000	89	100	17-nov-14		Non coté
FR0010251306	USD	120 000 000	83	99	15-nov-35	15-nov-10	Luxembourg
FR0010261511	USD	100 000 000	69	85	9-déc-13		Non coté
FR0010289488	USD	300 000 000	208	249	30-jan-14		Non coté
FR0010306563	USD	200 000 000	139	167	25-avr-14		Non coté
FR0010322826	USD	61 800 000	43	50	10-juin-13		Luxembourg
FR0010345215	USD	300 000 000	208	238	21-juin-12		Non coté
FR0010363507	USD	100 000 000	69	79	25-mars-15		Non coté
FR0010386045	USD	1 210 000 000	840	965	17-jan-12		Luxembourg
FR0010386045	USD	200 000 000	140	129	17-jan-12		Luxembourg
FR0010422477	USD	1 000 000 000	695	763	19-jan-10		Luxembourg
FR0010422980	USD	24 020 000	17	19	24-mars-14		Non coté
FR0010422980	USD	10 000 000	7	7	24-mars-14		Non coté
FR0010437368	USD	895 000 000	621	687	16-fév-17		Luxembourg
FR0010452805	USD	100 000 000	69	75	27-mars-13		Non coté
FR0010479964	USD	1 210 000 000	839	899	31-mai-12		Luxembourg
FR0010479964	USD	150 000 000	105	97	31-mai-12		Luxembourg
FR0010487108	USD	30 000 000	21	22	24-juin-14		Non coté
FR0010487538	USD	100 000 000	69	75	19-mai-11		Non coté
FR0010491597	USD	40 000 000	28	30	20-juin-14		Luxembourg
FR0010555060	USD	100 000 000	69	68	10-mars-10		Non coté
FR0010568758	USD	300 000 000	208	204	31-déc-15		Non coté
FR0010571109	USD	200 000 000	138	135	18-déc-17		Non coté
FR0010572552	USD	250 000 000	173	168	22-jan-18		Luxembourg
FR0010584805	USD	200 000 000	139	138	15-fév-13		Non coté
FR0010605725	USD	200 000 000	139	127	1-juil-11		Non coté

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

Obligations foncières Code ISIN	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{re} option de call	Bourse de cotation
FR0010611400	USD	40 000 000	180	178	30-avr-38	30-avr-13	Luxembourg
FR0010617464	USD	40 000 000	131	129	16-mai-33	16-mai-12	Luxembourg
FR0010641464	USD	50 000 000	35	32	11-juil-11		Luxembourg
XS0193749636	USD	70 000 000	49	58	12-déc-12		Luxembourg
XS0211544746	USD	75 000 000	52	58	4-mars-15		Luxembourg
XS0211544746	USD	50 000 000	35	42	4-mars-15		Luxembourg
TOTAL	USD	8 487 430 000	6 149	6 713			
FR0010237198	ZAR	250 000 000	24	32	18-jan-11		Luxembourg
TOTAL	ZAR	250 000 000	24	32			
TOTAL OBLIGATIONS FONCIÈRES			60 362	61 235			

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

Registered covered bonds	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{re} option de call	Bourse de cotation
	EUR	37 735 849	38	38	15-aoû-24		Non coté
	EUR	26 829 268	27	27	15-aoû-33		Non coté
	EUR	26 190 476	26	26	15-nov-33		Non coté
	EUR	21 951 220	22	22	15-aoû-33		Non coté
	EUR	21 428 571	21	21	15-nov-33		Non coté
	EUR	37 735 849	38	38	15-fév-24		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	15-mai-25		Non coté
	EUR	28 947 368	29	29	15-fév-33		Non coté
	EUR	27 500 000	27	28	16-mai-33		Non coté
	EUR	23 684 211	24	24	15-fév-33		Non coté
	EUR	22 500 000	22	23	16-mai-33		Non coté
	EUR	37 735 849	38	38	15-mai-24		Non coté
	EUR	37 735 849	38	38	15-nov-24		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	17-fév-25		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	15-aoû-25		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	17-nov-25		Non coté
	EUR	21 000 000	21	21	21-oct-41	21-oct-16	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	24-oct-16		Non coté
	EUR	100 000 000	100	100	6-nov-23		Non coté
	EUR	30 000 000	30	30	6-nov-24		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	26-nov-29		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	26-nov-29		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	22-nov-21		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	17-jan-24		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	17-jan-24		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	22-jan-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	15-fév-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	15-fév-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	26-fév-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	26-fév-27		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	28-fév-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	17-mars-42	17-mars-17	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	17-mars-42	17-mars-17	Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	16-avr-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	23-avr-27		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	24-avr-17		Non coté

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

<i>Registered covered bonds</i>	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{re} option de call	Bourse de cotation
	EUR	15 000 000	15	15	9-mai-42	9-mai-17	Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	9-mai-42	9-mai-17	Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	25-mai-27		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	4-juin-27		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	12-juin-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	12-juin-17		Non coté
	EUR	2 000 000	2	2	12-juin-17		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	11-juin-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	11-juin-27		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	28-nov-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	28-nov-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	26-juin-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	26-juin-17		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	9-juil-27		Non coté
	EUR	75 000 000	75	75	14-aoû-26		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	23-oct-47	23-oct-17	Non coté
	EUR	1 000 000	1	1	23-oct-47	23-oct-17	Non coté
	EUR	1 500 000	2	2	23-oct-47	23-oct-17	Non coté
	EUR	1 500 000	2	2	23-oct-47	23-oct-17	Non coté
	EUR	1 000 000	1	1	23-oct-47	23-oct-17	Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	19-nov-47	16-nov-17	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	19-nov-47	16-nov-17	Non coté
	EUR	1 000 000	1	1	19-nov-47	16-nov-17	Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	7-déc-47	7-déc-17	Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	7-déc-47	7-déc-17	Non coté
	EUR	11 000 000	11	11	14-jan-48	14-jan-18	Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	14-jan-48	14-jan-18	Non coté
	EUR	2 000 000	2	2	14-jan-48	14-jan-18	Non coté
	EUR	2 000 000	2	2	14-jan-48	14-jan-18	Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	24-jan-48	24-jan-18	Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	24-jan-48	24-jan-18	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	24-jan-48		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	7-fév-48	7-fév-18	Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	15-mai-28		Non coté
	EUR	8 090 718	8	8	15-mai-28		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	20-mai-48	20-mai-18	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	20-mai-48	20-mai-18	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	16-juin-23		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	23-juin-20		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	19-juin-48	19-juin-18	Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	30-juil-18		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	6-aoû-25		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	16-déc-23	16-déc-14	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	11-déc-23		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	11-déc-23		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	20-déc-24		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	25-fév-29	25-fév-19	Non coté
	EUR	1 000 000	1	1	25-fév-29	25-fév-19	Non coté
	EUR	14 000 000	14	14	25-fév-29	25-fév-19	Non coté
	EUR	2 000 000	2	2	5-mars-27	5-mars-18	Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	5-mars-27	5-mars-18	Non coté
	EUR	8 000 000	8	8	5-mars-27	5-mars-18	Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	5-mars-19		Non coté

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

<i>Registered covered bonds</i>	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{re} option de call	Bourse de cotation
	EUR	10 000 000	10	10	5-mars-19		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	17-mars-26	17-mars-19	Non coté
	EUR	65 200 000	65	65	1-avr-24		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	8-avr-22		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	8-avr-22		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	8-avr-22		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	8-avr-22		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	8-avr-22		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	8-avr-22		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	22-avr-26		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	22-avr-26		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	6-mai-22		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	5-mai-23		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	5-mai-23		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	5-mai-23		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	19-mai-26		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	19-mai-25		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	19-mai-26		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	19-mai-25		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	19-mai-26		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	28-mai-27		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	28-mai-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	26-mai-28		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	9-juin-23		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	9-juin-23		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	9-juin-23		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	24-juin-19		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	24-juin-19		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	8-juil-26		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	8-juil-26		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	8-juil-26		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	10-juil-28		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	10-juil-28		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	10-juil-28		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	10-juil-28		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	21-juil-25		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	21-juil-25		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	22-juil-27		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	22-juil-27		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	20-juil-29		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	29-juil-27		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	29-juil-27		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	31-juil-23		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	30-juil-26		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	30-juil-27		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	12-aoû-24		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	12-aoû-27		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	14-aoû-28		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	14-aoû-28		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	14-aoû-28		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	14-aoû-28		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	14-aoû-24		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	23-sep-26		Non coté

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

<i>Registered covered bonds</i>	Devise	Nominal en devise (unités)	Solde comptable (EUR millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 ^{re} option de call	Bourse de cotation
	EUR	50 000 000	50	50	27-aoû-29		Non coté
	EUR	25 000 000	25	25	27-aoû-29		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	31-aoû-29		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	31-aoû-29		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	31-aoû-29		Non coté
	EUR	5 500 000	6	6	30-aoû-24		Non coté
	EUR	14 500 000	15	15	7-sep-29		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	14-sep-21		Non coté
	EUR	50 000 000	50	50	14-sep-27		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	14-sep-27		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	14-sep-27		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	14-sep-27		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	16-sep-24		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	17-sep-29		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	17-sep-29		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	24-sep-31		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	26-sep-33		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	9-oct-24		Non coté
	EUR	5 000 000	5	5	9-oct-24		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	22-oct-24		Non coté
	EUR	20 000 000	20	20	25-oct-21		Non coté
	EUR	8 000 000	8	8	26-oct-29		Non coté
	EUR	15 000 000	15	15	21-déc-28		Non coté
	EUR	10 000 000	10	10	24-mai-17		Non coté
TOTAL	EUR	3 550 265 228	3 547	3 550			
TOTAL REGISTERED COVERED BONDS			3 547	3 550			
TOTAL DES TITRES ÉMIS			63 910	64 785			

(*) contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêt et de devises mis en place en couverture de l'émission obligataire.

Rapport du président du conseil de surveillance établi en application de l'article L.225-68 du Code de commerce

Le présent rapport décrit les principes et procédures ayant prévalu au cours de l'exercice 2009.

Dexia Municipal Agency, en tant qu'établissement de crédit, se réfère, pour l'élaboration du présent rapport, au règlement CRB n° 97-02 modifié par les arrêtés du 31 mars 2005, du 17 juin 2005, du 20 février 2007, du 2 juillet 2007, du 11 septembre 2008, du 14 janvier 2009, du 5 mai 2009, du 29 octobre 2009 et du 3 novembre 2009 qui définit les missions, principes et dispositifs du contrôle interne, ainsi qu'au cadre de référence publié par l'AMF.

Le présent rapport, établi par le président du conseil de surveillance de Dexia Municipal Agency, a été préparé par le directoire, qui a réuni l'information adéquate auprès de l'ensemble des départements opérationnels et des directions supports concernés, en particulier la direction des risques et du contrôle permanent et la direction finance.

1. CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Dexia Municipal Agency a pour mission de financer les créances sur le secteur public générées par le groupe Dexia en émettant des obligations foncières ou en levant d'autres ressources financières bénéficiant du même privilège, toutes ces dettes recevant la notation triple A des agences. Cette mission est stratégique pour l'activité de financement du secteur public du groupe Dexia.

Le conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société par le directoire. Il est constitué de douze membres, dont la durée du mandat est de six ans, désignés par l'assemblée en raison de leur compétence et de la contribution qu'ils peuvent apporter à la société. Depuis la dernière assemblée générale annuelle, deux modifications ont été apportées à sa composition : Monsieur Edouard Daryabegui-Guilani a été nommé administrateur en remplacement de Monsieur Jean Le Naour et la fonction de représentant permanent de Dexia Crediop a été confiée à Monsieur Jean Le Naour en remplacement de Monsieur Marc Brugière Garde. Le conseil de surveillance se réunit au moins tous les trois mois ; les deux commissaires aux comptes ainsi que le contrôleur spécifique de la société de crédit foncier y assistent. Le président du conseil de surveillance et le président du directoire communiquent aux membres du conseil, dans les délais normaux préalablement à la réunion, un ordre du jour ainsi qu'un dossier comportant des notes ou des documents relatifs aux sujets traités. Le conseil s'est réuni à cinq reprises en 2009, le président du conseil de surveillance ayant notamment décidé une réunion spécifique au mois de

mai dédiée à la stratégie de la société. Le taux d'assuidité a été de 72,4 %.

L'ordre du jour suit un plan régulier : procès verbal, rapport d'activité sur le trimestre écoulé et sur le trimestre en cours comprenant le suivi des conditions d'émissions, la présentation des comptes, l'évolution des projets de chargement d'actifs en provenance de Dexia Crédit Local et des entités étrangères. Des sujets particuliers sont ajoutés à l'ordre du jour selon la période de l'année : le rapport sur le contrôle interne et le rapport sur la mesure et la surveillance des risques, en application des articles 42 et 43 du règlement CRB n° 97-02 modifié ; les informations destinées à la publication relative à la qualité des actifs ainsi que le niveau et la sensibilité du risque de taux en application de l'article 13 du règlement CRB n° 99-10.

Les dossiers contenant les informations et documents transmis au conseil lui permettent d'avoir une vue claire, sincère et complète de la situation de la société, de sa rentabilité et de son évolution. Au cours des réunions du conseil, le directoire développe les points de l'ordre du jour par des commentaires et des présentations synthétiques. Le conseil émet des avis sur les choix stratégiques, fait des recommandations et le cas échéant demande des études ponctuelles qui font l'objet d'un suivi aux réunions suivantes. Le conseil porte une attention particulière aux transferts des actifs du secteur public vers Dexia MA.

Il suit de près les performances des obligations foncières de Dexia MA sur les marchés primaire et secondaire. Le conseil de surveillance estime que l'optimisation des conditions financières de Dexia MA - indépendamment des conditions de marché - est liée à la perception que peuvent avoir les investisseurs, au-delà des notes triple A octroyées par Moody's, Fitch, et Standard & Poor's, de la qualité excellente des actifs et des risques très faibles de la société en matière de contreparties clients, de contreparties de marché, de taux et de liquidité. Le conseil est particulièrement attentif aux rapports que lui fournit le directoire sur ces sujets, et à la transparence de la communication qui en est faite aux investisseurs.

Les informations relatives aux rémunérations et avantages accordés aux mandataires sociaux sont présentées dans la partie intitulée « Mandats et rémunérations des mandataires sociaux » du rapport de gestion.

Aucun des dirigeants de Dexia Municipal Agency ne perçoit de rémunération à raison de ses fonctions pour le compte de Dexia MA.

La modification apportée récemment au règlement CRB n° 97-02 autorise une entité à se référer, pour la définition de sa politique de rémunération, au comité des rémunérations de sa maison mère. Le conseil de surveillance de Dexia Municipal Agency en date du 3 décembre 2009 a décidé de ne pas créer de comité spécifique au niveau de Dexia Municipal Agency du fait de l'existence d'un comité des rémunérations au niveau de Dexia SA chargé d'intervenir pour Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency.

2. RAPPEL DE LA STRUCTURE OPÉRATIONNELLE PARTICULIÈRE À DEXIA MUNICIPAL AGENCY

Dexia Municipal Agency est une société juridiquement indépendante avec son propre conseil de surveillance et son propre directoire. Cependant, afin de préserver le privilège qui bénéficie aux détenteurs d'obligations foncières et d'autres titres de ressources sécurisées, la loi a prévu que la société de crédit foncier n'aurait pas de personnel en direct et qu'elle confierait la gestion opérationnelle de ses actifs et de ses passifs à un autre établissement de crédit lié à elle par contrat (article L.515-22 du Code monétaire et financier). En effet, les salariés jouiraient d'un super privilège en cas de redressement ou de liquidation judiciaires, alors que le contrat de gestion bénéficie du privilège de la loi sur les sociétés de crédit foncier *pari passu* avec les détenteurs d'obligations foncières et autres dettes privilégiées. Il existe au sein de Dexia Crédit Local des directions, services ou unités à qui sont confiées les opérations faites au nom de Dexia MA. La gestion de Dexia MA est donc soumise aux procédures et aux contrôles qui sont normalement applicables à Dexia Crédit Local, ceux-ci étant complétés par les procédures et les contrôles qui sont propres aux normes juridiques et aux règles de gestion de Dexia MA.

En matière de gouvernance, Dexia MA met en œuvre, pour les domaines qui la concerne, les dispositions de sa maison mère.

3. CONTRÔLE INTERNE

3.1 - ORGANISATION DU CONTRÔLE INTERNE

3.1.1 Les missions du contrôle interne et l'architecture générale du dispositif de contrôle interne

a. Les missions du contrôle interne

Comme l'ensemble des établissements de crédit, Dexia Municipal Agency et Dexia Crédit Local, qui assure la gestion des opérations de Dexia MA, sont soumis à la surveillance de la Commission bancaire. Les objectifs et l'organisation de son contrôle interne s'inscrivent dans le cadre défini par le Code monétaire et financier et le règlement CRB n° 97-02 modifié, dont la correcte application est périodiquement vérifiée par la direction de l'audit interne.

Le dispositif de contrôle interne tel que prévu par le règlement CRB n° 97-02 modifié vise à ce que soient mis en place différents dispositifs de contrôle destinés à assurer :

- la conformité des opérations et des procédures internes ;
- une information financière et comptable fiable et de qualité ;
- la sécurité du traitement de l'information ;
- des systèmes de mesure et de surveillance des risques et des résultats.

Plus spécifiquement, les missions assignées au contrôle interne en vigueur à Dexia Crédit Local, et applicables à Dexia Municipal Agency, visent à :

- vérifier l'efficacité du dispositif de maîtrise des risques. Le dispositif de contrôle interne a pour objectif de garantir au directoire que les risques pris par la société sont en accord avec la politique définie par le conseil de surveillance et le directoire ;
- s'assurer que l'information comptable et financière produite est fiable et pertinente.

L'objectif principal de l'information financière est de donner une image fidèle de la situation de Dexia Municipal Agency de manière régulière, complète et transparente. Le système de contrôle interne est centré sur la réalisation de cet objectif.

Dexia Municipal Agency a mis en place un ensemble de procédures et de contrôles, dans le cadre de l'organisation du dispositif de contrôle interne de Dexia Crédit Local, qui vise à assurer le bon fonctionnement de Dexia Municipal Agency dans le respect de la réglementation et des principes prudentiels, tout en veillant à une gestion efficiente des moyens disponibles. Le contrôle interne est un processus qui donne une assurance raisonnable que les objectifs décrits ci-dessus seront atteints avec un niveau souhaité.

Il convient toutefois de mentionner que, comme tout système de contrôle, ce dispositif ne peut être considéré comme une garantie absolue de la correcte réalisation des objectifs de la société.

b. L'architecture du dispositif

L'architecture générale du dispositif s'appuie sur des principes de base qui sont déclinés dans toutes les lignes d'activité et tous les processus de support. Le système de contrôle interne de Dexia Crédit Local repose sur des activités intégrées dans tous les processus opérationnels, de support, de gestion, de comptabilisation,... et dont la surveillance est une responsabilité constante du management avec des niveaux de contrôle successifs.

De plus, il existe une séparation claire des fonctions conçue pour maintenir et assurer une distinction nette entre les opérateurs qui engagent des actions ou des transactions et ceux chargés de leurs validations, leurs contrôles ou leurs règlements.

Dans cette logique, l'architecture générale du système de contrôle interne de Dexia Crédit Local et Dexia MA se fonde sur une organisation séparée en trois niveaux :

- le premier niveau de contrôle est exercé par chaque collaborateur et sa hiérarchie, en fonction des responsabilités qui lui ont été explicitement déléguées, des procédures

applicables à l'activité qu'il exerce et des instructions communiquées ;

- le deuxième niveau de contrôle est du ressort de fonctions spécialisées, indépendantes des activités contrôlées et rapportant directement au comité de direction de Dexia Crédit Local. Ce deuxième niveau peut également être de la responsabilité de comités spécialisés, composés de collaborateurs issus de fonctions opérationnelles, de support et de contrôle comme par exemple, la *Compliance* ou le *Risk Management* et présidés par un membre du comité de direction ;
- le troisième niveau de contrôle est constitué par la filière d'audit du groupe Dexia et a pour mission de veiller en permanence au caractère performant et à l'application effective des deux niveaux de contrôles définis ci-dessus, au sein de la maison mère et de toutes ses filiales et succursales.

c. Les fonctions de contrôle interne

À partir de l'architecture de contrôle interne exposée dans le point précédent, Dexia Crédit Local a mis en place des fonctions séparées et adaptables aux spécificités de chacune des entités (dont Dexia MA) :

- Le contrôle permanent hors conformité :
ce contrôle a la charge de vérifier que le dispositif de maîtrise des risques mis en place est solide et efficace, de s'assurer de la qualité de l'information comptable et financière et de la qualité des systèmes d'information. L'organisation du contrôle permanent (hors conformité) est développée au paragraphe 3.1.6 ci-après.
- Le contrôle de conformité :
ce contrôle veille à ce que l'ensemble des réglementations et procédures soient appliquées de manière permanente et ne fassent pas encourir à la société, du fait de leur absence ou non application, des risques, soit de sanction administrative ou disciplinaire, soit financier ou encore de réputation. L'organisation de la fonction conformité est développée au paragraphe 3.1.7 ci-après.
- Le contrôle périodique, ou audit interne :
ce contrôle, conduit par l'audit général de Dexia Crédit Local, en coordination étroite avec la filière d'audit interne du groupe Dexia, a pour mission de veiller au caractère performant et à l'application effective des contrôles, dans la maison mère et toutes ses filiales et succursales. L'organisation de l'audit interne est développée au paragraphe 3.1.8 ci-après.
- Les références internes :
afin de s'assurer que l'information et les instructions appropriées sont mises à la disposition de l'ensemble des acteurs du contrôle interne, le groupe Dexia Crédit Local a progressivement développé un référentiel commun.

Ces documents de référence peuvent être regroupés en quatre grandes catégories :

- les chartes définissent pour un métier ou une fonction donnée les objectifs et politiques de référence que le groupe s'est lui-même donné, et établissent un cadre conceptuel d'organisation et de fonctionnement. C'est le cas par exemple de la charte d'audit interne et de la charte de conformité définies par le groupe Dexia ;
- les codes regroupent pour une activité donnée des règles de conduite, ou des bonnes pratiques qui s'imposent à l'ensemble des collaborateurs concernés, indépendamment de leur rattachement hiérarchique ou fonctionnel. Le code d'éthique et de déontologie a été mis à jour en 2009 pour prendre en compte les différentes modifications réglementaires intervenues sur la période récente. Ce code est diffusé à l'ensemble des salariés, au siège comme dans les filiales et succursales ; il est accessible pour tous les collaborateurs, *via* l'Intranet, rubrique Conformité ;
- les lignes de conduites, aussi appelées directives, sont le premier niveau de déclinaison opérationnelle des chartes ou des codes. Elles fixent en pratique les standards de qualité, définissent les limites et organisent le système de délégation. Ainsi, les lignes de conduites établies par l'équipe de gestion des risques du groupe Dexia permettent de fixer l'ensemble des limites de contrepartie attribuées au groupe Dexia Crédit Local ;
- enfin, les procédures définissent, en application des chartes, codes et directives, l'organisation, les actions à effectuer et les contrôles à exercer pour l'accomplissement d'une tâche donnée. Chaque collaborateur, au sein de son service ou de sa direction, doit pouvoir disposer d'un manuel de procédures applicables à la fonction qu'il occupe. Pour les mêmes raisons, des contrats de service permettent de formaliser les relations entre deux directions ou deux entités du groupe Dexia ayant des rapports clients-fournisseurs, en fixant le niveau de service attendu.

Par ailleurs, la définition des processus, dans le cadre de la certification de la qualité ISO 9001 de Dexia Crédit Local, bien qu'axée principalement vers la satisfaction de la clientèle, a conduit l'entreprise dans une démarche de contrôle global de son activité.

3.1.2 Le directoire

Le directoire est le premier garant du bon fonctionnement de l'ensemble du contrôle interne de la société ; compte tenu de la structure de Dexia MA et du contrat de gestion qui la lie à Dexia Crédit Local, le directoire s'appuie sur l'organisation du contrôle interne en vigueur chez Dexia Crédit Local.

Le directeur général de Dexia Crédit Local, définit et coordonne la politique du groupe Dexia Crédit Local en matière de contrôle interne. Il alloue des moyens et attribue des délais de mise en place aux actions décidées dans le cadre de cette politique. Il vérifie que les objectifs donnés sont atteints

et que le système de contrôle interne est en adéquation avec l'ensemble des besoins. Enfin, il ajuste ces besoins en fonction des évolutions internes et externes constatées.

Pour assurer cette mission, le directeur général s'appuie sur le comité de direction dont les membres sont en permanence impliqués dans le système de contrôle interne, par l'intermédiaire de leurs fonctions opérationnelles, leur participation aux différents comités de suivi, et les rapports, notamment d'audit, qui sont systématiquement portés à leur connaissance.

Les responsables du contrôle périodique, de la conformité et le directeur des risques et du contrôle permanent sont directement rattachés au directeur général.

3.1.3 Les directions opérationnelles

Garants de l'adaptation et du bon fonctionnement du contrôle interne dans leurs domaines d'activité, les responsables des directions opérationnelles sont notamment chargés d'analyser les risques de chaque transaction qu'ils initient et de vérifier que le système de contrôle interne de leur direction est adapté à ces risques. En cas d'évolution de l'environnement, interne ou externe, ayant un impact sur le système, ils doivent proposer ou mettre en place, en fonction de leur niveau de responsabilité, les adaptations du dispositif opérationnel de contrôle nécessaires au maintien de la bonne maîtrise des risques pris.

3.1.4 La direction des risques et du contrôle permanent

La mission confiée à la direction des risques et du contrôle permanent est, d'une part, d'assurer un contrôle et une gestion des risques en conformité avec les orientations définies au niveau du comité de direction et, d'autre part, d'assurer le pilotage du contrôle permanent de l'établissement.

Le directeur des risques et du contrôle permanent de Dexia Municipal Agency est le directeur des risques et du contrôle permanent (CRO) de Dexia Crédit Local. Il est membre du comité de direction de Dexia Crédit Local et est membre du comité placé auprès du directeur général des risques du groupe regroupant les directeurs des risques des entités et les responsables fonctionnels pour ce qui concerne le groupe. Depuis fin 2009 et dans le cadre de la nouvelle organisation de la filière risques du groupe Dexia, il rapporte selon un lien fonctionnel fort au directeur général de Dexia Crédit Local. Il n'a aucune relation hiérarchique avec les autres unités. Il exerce sa fonction en toute indépendance des filières opérationnelles.

La direction des risques et du contrôle permanent exerce sa compétence sur l'ensemble des risques générés par l'activité bancaire qui sont les risques de crédit, de marché, de liquidité et opérationnels tels que définis par le règlement CRB n° 97-02 modifié. La direction des risques et du contrôle permanent est comme indiqué ci-dessus en charge du contrôle permanent de l'établissement.

La direction se conforme strictement aux prescriptions du groupe Dexia sur les méthodes de mesure des risques, les limites et les modalités de *reporting*, qui sont définies par la

direction des risques du groupe. Elle s'assure également que les règles propres à Dexia Municipal Agency en la matière sont respectées.

3.1.5 Les comités

L'ensemble des opérations de Dexia Municipal Agency est soumis au contrôle des différents comités mis en place par Dexia Crédit Local ou le groupe Dexia. Ce contrôle prend en compte les règles et limites particulières applicables à Dexia MA (cf. 3.4). Les comités sont décrits ci-dessous.

a. La gestion du risque de crédit

Les comités transversaux suivants sont organisés par Dexia SA :

- le *Risk Policy Committee*, organisé trimestriellement, qui approuve les règles d'attribution des risques crédit, détaillées ensuite dans les politiques de risque de crédit ;
- le *Risk Executive Committee*, organisé hebdomadairement, qui décide de la stratégie du *Risk Management* et de l'organisation de la filière ;
- le *Management Credit Committee*, organisé hebdomadairement qui prend les décisions d'engagement sur les grands dossiers ou les dossiers de crédit présentant un risque élevé.

Le directeur des risques de Dexia Crédit Local est membre du *Risk Executive Committee* et du *Management Credit Committee*.

Les décisions d'engagement et le suivi de ces engagements se font au travers d'une série de comités. Ceux-ci sont organisés par métier et comprennent notamment des comités de crédit PWB (Public and Wholesale Banking) et des comités de crédit TFM (Treasury and Financial Markets). Ils approuvent les transactions qui ne sont pas déléguées aux différentes filiales et succursales et opèrent sous la délégation du *Management Credit Committee*. Chaque dossier présenté à un comité contient une analyse indépendante réalisée par la direction des risques de Dexia Crédit Local ou du groupe.

Les comités de crédit prennent les décisions d'engagement sur les dossiers et sont organisés de manière hebdomadaire.

Les comités suivants se réunissent trimestriellement :

- les *Special Mention and Watchlist Committees* suivent les actifs « sensibles » mis sous surveillance ;
- les *Default Committees* qualifient et suivent les contreparties en défaut conformément à Bâle 2 en appliquant les règles qui prévalent chez Dexia ;
- les *Impairments Committees* arrêtent trimestriellement le montant des provisions affectées et surveillent le coût du risque ;
- les *Rating Committees* s'assurent de la correcte application des systèmes de notation interne ainsi que de l'adéquation des processus de notation ;
- le *Credit Line Committee* attribue et contrôle les limites pour certaines contreparties suivies par le centre d'expertise risque de crédit sur opérations de marché.

Les comités PWB sont organisés au niveau des différentes filiales et succursales (les comités locaux), du siège de Dexia Crédit Local et ainsi que du groupe pour les dossiers non délégués. La direction des risques de Dexia Crédit Local préside les comités de Dexia Crédit Local. Elle participe systématiquement aux comités du groupe et présente les dossiers relevant de Dexia Crédit Local et de ses différentes succursales et filiales. Elle approuve les dossiers qui seront logés chez Dexia Crédit Local et ses différentes succursales et filiales. Elle a également un droit de veto pour ces dossiers. Les comités TFM sont organisés uniquement au niveau du groupe. La direction des risques de Dexia Crédit Local participe également systématiquement à ces comités TFM, approuve les dossiers qui sont du ressort de Dexia Crédit Local et de ses différentes succursales et filiales et a également un droit de veto pour ces dossiers.

Les délégations accordées aux entités internationales pour la clientèle issue du secteur public et pour les financements de projet ont été supprimées fin 2008. Des délégations extrêmement limitées ont été réinstaurées mi-2009 principalement en faveur des filiales italienne et espagnole en ce qui concerne la clientèle issue du secteur public uniquement. Les délégations accordées au réseau commercial en France ont été maintenues.

b. La gestion du risque de marché avec :

- le comité ALM (ALCO), mensuel, se réunissant au niveau du groupe Dexia et de Dexia Crédit Local dans le cadre des compétences et limites définies pour chacun des comités. Il décide de la stratégie sur les risques de taux, de change et de liquidité pour l'ensemble des entités du groupe et pour Dexia Crédit Local et les filiales et succursales exerçant une activité significative dans ce domaine ;
- le comité marchés (MRGC), mensuel, qui s'assure du respect des limites sur les risques de marché fixées au niveau du groupe Dexia ou de Dexia Crédit Local, analyse l'activité et définit les orientations opérationnelles.

Le rôle de ces comités est développé dans les paragraphes consacrés aux risques de marché et à la gestion du bilan de la partie 3.4 de ce rapport.

c. La diversification de l'activité avec :

- le comité nouveaux produits, mensuel, qui vérifie, en amont du lancement de toute nouvelle activité ou produit, que les risques liés ont été correctement analysés, mesurés et maîtrisés et que les systèmes de gestion adaptés sont en place. Des comités équivalents ont également été mis en place dans les filiales ;
- le comité d'éthique et d'évaluation des risques commerciaux (CEERC), trimestriel, qui a pour mission de suivre l'activité commerciale et d'analyser les risques commerciaux liés à la vente de crédits et opérations structurés. Sur cette base, il oriente la politique de commercialisation des opérations.

d. Les grands projets informatiques, réglementaires ou organisationnels avec :

- les comités de pilotage projet, qui suivent l'avancement des projets, prévoient les ressources nécessaires, prennent les décisions finales et organisent la communication vers le comité de direction du groupe Dexia Crédit Local ;
- le comité de sécurité de l'information, dont les principales missions sont décrites ci-après dans le traitement de la sécurité des systèmes d'information.

Le fonctionnement de la plupart de ces comités fait l'objet d'un *reporting* trimestriel en comité de direction.

Afin d'optimiser l'adéquation des compétences de chacun au sein de la direction des risques à son domaine d'intervention, la filière risques évoluera courant 2010 vers une organisation par centres d'expertise spécialisés en cohérence avec les différentes lignes d'activité de Dexia (Risque de crédit Public and Wholesale Banking, risque de crédit Retail and Commercial Banking et risque de crédit sur opérations de marché) donnant lieu à la mise en place de comités de risques spécialisés par centres d'expertise dont la coordination d'ensemble sera assurée par des comités transversaux.

3.1.6 Le contrôle permanent hors conformité

Le contrôle permanent hors conformité de Dexia Municipal Agency est piloté par le directeur des risques et du contrôle permanent, membre du comité de direction de Dexia Crédit Local. Sa mission est d'assurer un suivi et une gestion des risques en conformité avec les orientations définies par le directoire et d'assurer le pilotage du contrôle permanent de l'établissement. Il n'a aucune relation hiérarchique avec les autres unités. Il exerce sa fonction en toute indépendance des filières opérationnelles.

Le pilotage du contrôle permanent s'appuie sur les équipes de mesure et de surveillance des risques, sur des moyens décentralisés au sein des directions, des filiales et succursales, et sur des dispositifs de concertation dans le cadre des comités de contrôle permanent afin d'assurer une surveillance de manière consolidée.

Un contrôle permanent de 2^{ème} niveau est également opéré au sein de la direction des risques et du contrôle permanent par l'unité en charge du pilotage des contrôles. Cette équipe est située dans la direction des risques opérationnels, sécurité des systèmes d'information et contrôle permanent afin d'assurer toutes les synergies possibles entre ces différents niveaux de contrôle.

L'architecture de ce contrôle est organisée sur les deux premiers niveaux de l'architecture présentée au point 3.1.1.b du présent rapport.

Il faut noter que dans le cadre de l'élargissement de cette fonction à tout le groupe Dexia, cette unité sera rattachée en

2010 au secrétariat général. Les dispositifs de synergie développés avec le risque opérationnel seront toutefois maintenus.

Le contrôle permanent s'appuie sur un plan de contrôle dont les résultats sont reportés trimestriellement au comité de direction de Dexia Crédit Local. Ces contrôles couvrent les principaux processus de l'activité de la banque et ont été sélectionnés en collaboration avec les directions opérationnelles. La pertinence de cette sélection est revue chaque année lors d'un processus de *challenging* du plan de contrôle. Ils s'appuient à la fois sur la cartographie des processus de l'activité élaborée dans le cadre du projet Qualité ISO 9001 et sur la cartographie des risques et des contrôles déployée dans le cadre du risque opérationnel.

3.1.7 La fonction conformité

Le directeur de la conformité de Dexia Crédit Local exerce la fonction de directeur de la conformité pour Dexia Municipal Agency. La fonction conformité est organisée en filière, du holding du groupe Dexia aux filiales étrangères de Dexia Crédit Local. Elle est indépendante et, depuis la réorganisation intervenue en octobre 2008, rattachée fonctionnellement au secrétaire général de Dexia. Le directeur de la conformité de Dexia Crédit Local est responsable du suivi transversal des aspects conformité de la ligne d'activité Public and Wholesale Banking (PWB) qui concerne notamment l'ensemble des actifs de Dexia Municipal Agency.

À Dexia Crédit Local, le directeur de la conformité rapporte au secrétaire général, désigné comme responsable conformité auprès de la Commission bancaire, et a un lien fonctionnel avec le directeur de la conformité du groupe Dexia. Il exerce également la fonction de correspondant de TRACFIN, dans le cadre des obligations des établissements bancaires en matière de lutte contre le blanchiment et contre le financement du terrorisme. Le directeur de la conformité est titulaire de la carte professionnelle de RCSI délivrée par l'AMF à la fois pour Dexia Crédit Local et pour Dexia CLF Banque, toutes deux prestataires de services d'investissement ; une autre collaboratrice de la direction est également titulaire de la carte de RCSI.

Le groupe Dexia Crédit Local intervient dans des secteurs très réglementés. Il doit donc en permanence être en mesure de contrôler qu'il respecte l'ensemble des exigences légales, réglementaires et les règles de place. En plus de ces exigences, le groupe a développé ses propres règles. Les règles de bonne conduite ont été rassemblées dans les documents de principes que sont la politique d'intégrité et la charte compliance qui ont fait l'objet d'une mise à jour en décembre 2009. Elles sont reprises dans le code d'éthique et de déontologie distribué à l'ensemble des collaborateurs. Un code de conduite de salle des marchés a été établi et remis aux collaborateurs concernés. Une mise à jour du code d'éthique et de déontologie a été effectuée en 2009, notamment pour prendre en compte les dernières modifications réglementaires.

Pour ce qui concerne plus spécifiquement la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, le groupe Dexia se conforme aux règles européennes et françaises ou aux règles locales dans chacune de ses implantations internationales. Au-delà de ces fondements, le groupe a mis en place des critères normalisés plus exigeants en matière d'acceptabilité et de respectabilité de sa clientèle. L'objectif est de ne nouer des relations qu'avec des contreparties dont l'identité est parfaitement établie et partageant ses critères d'intégrité et de responsabilité. La procédure générale anti-blanchiment et lutte contre le financement du terrorisme est en cours de mise à jour après la transposition en droit français des dispositions de la 3^{ème} directive. Elle est accessible à l'ensemble des collaborateurs. Une certification « *USA Patriot Act* » pour l'ensemble des entités du groupe concernées est disponible sur le site Internet de Dexia.

Dexia MA est *a priori* peu exposée au risque de blanchiment en ce qui concerne ses actifs dont les contreparties sont des personnes publiques. Concernant les investisseurs au passif, des précautions sont prises auprès des contreparties bancaires qui jouent le rôle de *dealers* dans les émissions de Dexia MA. Étant intermédiaires entre Dexia MA et les investisseurs, celles-ci s'engagent, dans la documentation du programme EMTN, ou d'autres programmes le cas échéant, et émission par émission dans le cas de placements privés ou d'émissions hors programme, à obtenir et à enregistrer des éléments probants concernant l'identité des souscripteurs. Ceci est conforme aux exigences de la directive anti-blanchiment ou aux exigences au moins équivalentes pour ceux qui ne sont pas régis par cette directive européenne. Ces contreparties s'engagent à alerter leurs autorités respectives de tutelle si elles avaient connaissance ou soupçon que les souscripteurs étaient engagés dans des activités de blanchiment ou de financement du terrorisme.

L'ensemble des collaborateurs du siège de Dexia Crédit Local a bénéficié au cours de l'exercice de séances de formation sur les questions de conformité. Ces actions de formation seront poursuivies en régions dans le courant de l'année 2010. Par ailleurs, des séances spécifiques ont eu lieu pour les personnes intervenant dans le secteur des marchés financiers.

En 2009, répondant à la politique définie au niveau du groupe Dexia, le plan d'action conformité a été poursuivi et mené à bien. La direction de la conformité assure une veille réglementaire par la mise à jour permanente des textes applicables. Un guide complet des procédures conformité a été rédigé et est tenu à jour. Un plan de contrôle a été organisé et mis en œuvre. La cartographie des risques de conformité est actualisée tous les deux ans, elle le sera en 2010. Suivant en cela la nouvelle définition du périmètre d'intervention de la conformité incluant la protection des données personnelles, la direction de la conformité a pris en charge le dossier de mise à jour des déclarations de traitements à effectuer auprès de la CNIL.

La direction de la conformité a été également associée à la définition de la politique commerciale en matière de crédits structurés. La fonction conformité préside désormais le CEERC (comité d'éthique et d'évaluation des risques commerciaux) au niveau de Dexia Crédit Local et le CePCOR (*Committee of evaluation and prevention of commercial risks*) au niveau du groupe Dexia.

3.1.8 Le contrôle périodique

Le contrôle périodique comprend l'audit interne et l'inspection. L'audit interne a pour mission de promouvoir le contrôle interne dans le groupe et de veiller au caractère performant et à l'application effective du système de contrôle interne en vigueur.

Dans ce cadre, l'audit interne évalue, notamment par ses missions, si les risques encourus par le groupe Dexia Crédit Local dans le cadre de ses diverses activités et dans toutes les entités qui le composent, sont perçus et couverts de manière adéquate. Il vérifie également que les orientations et directives du directeur général sont appliquées.

Une charte d'audit commune énonce les principes fondamentaux qui gouvernent la fonction d'audit interne dans le groupe Dexia en décrivant ses objectifs, son rôle, ses responsabilités et ses modalités de fonctionnement.

La direction de l'audit interne de Dexia Crédit Local exerce ses activités d'évaluation du fonctionnement du contrôle interne sur l'ensemble du périmètre de Dexia Crédit Local : siège, réseau France, filiales, succursales et bureaux de représentation, en France et à l'étranger.

De façon plus spécifique, l'auditeur général de Dexia Crédit Local assure une mission particulière concernant Dexia MA, comme le stipule le contrat de gestion liant Dexia MA et Dexia Crédit Local en son article 9 : « La direction de l'audit interne de Dexia Crédit Local effectue ses missions d'audit sur l'ensemble des transactions et des procédures de Dexia MA, comme elle le fait pour Dexia Crédit Local lui-même et ses autres filiales, dans le cadre des dispositions généralement applicables au groupe Dexia. Par ailleurs, elle agit comme organe de contrôle interne propre à Dexia MA pour tout ce qui concerne les dispositions du règlement CRB n° 97-02 modifié (contrôle des opérations de Dexia MA et des procédures internes, pistes d'audit, mesures des risques et des résultats etc.) ». Il dispose d'un accès direct au président du conseil de surveillance de Dexia MA.

La direction de l'audit interne de Dexia Crédit Local est placée sous la responsabilité d'un auditeur général, rattaché hiérarchiquement au directeur général de Dexia Crédit Local et fonctionnellement à l'auditeur général du groupe Dexia, conformément à la charte d'audit. L'auditeur général dispose d'un accès direct au président du conseil d'administration. La fonction d'inspection lui est également rattachée.

La fonction d'inspection a pour mission d'effectuer des enquêtes sur la prévention de la fraude, sur le respect des règles déontologiques et du règlement intérieur.

L'inspection de Dexia Crédit Local prépare chaque année un plan d'action comprenant une vingtaine d'investigations et contrôles, portant sur la prestation de services d'investissement, la déontologie des collaborateurs, et des dossiers spécifiques tels que les contrôles en salles des marchés, au siège et dans les filiales et succursales. S'y ajoutent les enquêtes à la demande du directeur général et de l'auditeur général.

Au total en 2009, les fonctions d'audit interne et d'inspection disposent de 36 auditeurs et inspecteurs, pour 40 postes ouverts.

Durant l'exercice 2009, un certain nombre de chantiers méthodologiques ont été menés : une nouvelle méthodologie d'analyse des risques et d'établissement du plan d'audit, un outil commun pour la filière audit interne de suivi des recommandations et un nouveau modèle de rapport avec une mise à jour de la méthodologie d'audit « sous-jacente ».

La nouvelle méthode répond à un souci renforcé d'efficacité de l'audit en permettant un ciblage plus précis des missions sur des unités d'audit critiques à l'origine des risques clés ou supportant des contrôles clés pour les objectifs des métiers et des fonctions de support, et, en conséquence, un traitement plus léger des unités d'audit moins importantes. Cette nouvelle méthode répond également à la nécessité de tenir compte des transformations des activités de Dexia en renforçant la phase « amont » d'analyse des risques liés aux activités exercées par l'ensemble des entités du groupe (en visant à « capter » les spécificités locales en termes d'objectifs et de risques) et de concertation avec les responsables métiers.

La nouvelle méthodologie comporte donc deux évolutions majeures, à savoir un nouvel univers d'audit et une nouvelle méthode d'analyse des risques : la démarche de révision de l'« univers d'audit » (découpage des activités exercées par Dexia en processus et sous processus appelés « unités d'audit ») a visé sa simplification par la réduction du nombre d'unités d'audit via des regroupements logiques par ligne de métier, produit ou service, type de clientèle, canal de distribution ou processus de support. La nouvelle méthode d'analyse des risques, conforme à la méthodologie diffusée par l'Institut des auditeurs internes, favorise une approche « Top Down » dont les étapes principales sont les suivantes :

- une identification des risques potentiels critiques (dans les catégories stratégiques, opérationnels, *reporting* et *compliance*) qui empêcheraient l'aboutissement des objectifs métiers par ligne de *business* et/ou processus de support ;
- une évaluation du degré de vulnérabilité de Dexia par rapport à ces risques critiques, *via* une mesure d'impact et de probabilité de survenance, ceci permettant d'identifier les risques les plus importants ;

- l'identification des unités d'audit qui sont soit à l'origine des risques soit chargées de les prévenir.

Les missions d'audit sont ciblées sur les unités d'audit les plus risquées qui sont donc celles qui, à travers toutes les lignes de *business* et tous les processus de support, portent le plus grand nombre de risques clés pour la réalisation des objectifs du groupe. Les unités d'audit qui ne portent pas de risques majeurs font l'objet d'une approche simplifiée, répondant aux exigences réglementaires de couverture de l'univers d'audit. La première application de cette approche a été entamée dans le second semestre 2009 pour la confection du plan d'audit 2010 de toutes les entités du groupe Dexia.

Les plans d'audit, dans lesquels sont inscrites les missions consacrées à Dexia MA, sont présentés aux comités de direction des entités concernées, puis soumis pour approbation à leurs comités d'audit et/ou à leurs conseils d'administration ou de surveillance. Ainsi, chaque année, Dexia MA est contrôlée par l'audit interne soit en tant qu'entité propre, soit dans le cadre d'un processus d'audit sur le périmètre plus large de Dexia Crédit Local comprenant Dexia MA. Dans le cas d'un audit propre à Dexia MA, la mission prévue est préalablement approuvée par le directoire.

Chaque mission donne lieu à l'élaboration d'un rapport contradictoire et à l'émission de recommandations déclinées en plans d'actions. Ceux-ci ont pour objet de remédier aux points de faiblesses révélés par les missions d'audit, afin de consolider le système de contrôle interne. Chaque plan d'action est approuvé par le comité de direction de l'entité concernée et fait l'objet d'un suivi régulier de sa réalisation.

Les résultats des missions d'audit et les plans d'actions sont repris dans le rapport annuel de Dexia Municipal Agency prévu par le règlement CRB n° 97-02 modifié, qui est présenté au conseil de surveillance puis fait l'objet d'un envoi à la Commission bancaire.

Le fonctionnement de la filière d'audit se caractérise par un fort degré d'intégration, avec la définition d'un plan d'audit unique pour l'ensemble du groupe, et le pilotage transversal du plan d'audit du groupe par cinq responsables de segments (un segment correspondant à un métier et/ou un regroupement d'activités support).

Cette organisation n'a pas modifié les responsabilités de l'audit interne de Dexia Crédit Local. Les auditeurs de l'équipe existante demeurent sous l'autorité hiérarchique de l'auditeur général de Dexia Crédit Local, qui reste l'interlocuteur principal du comité de direction de Dexia Crédit Local, du comité d'audit et des régulateurs. L'auditeur général continue à s'assurer de la couverture adéquate de tous les risques générés par les activités de Dexia Crédit Local et de ses filiales et succursales. Il est associé au pilotage de la filière d'audit du groupe Dexia.

Le fonctionnement de la filière de l'audit interne repose par ailleurs sur deux structures : l'IAMC (*Internal Audit Management Committee*) et l'IAEC (*Internal Audit Executive Committee*).

Composé de l'auditeur général de Dexia SA, qui le préside, et des auditeurs généraux de Dexia Banque Belgique, Dexia Crédit Local et Dexia Banque Internationale à Luxembourg, l'IAMC définit la méthodologie d'audit interne applicable dans le groupe Dexia, arrête le plan d'audit global du groupe, définit les moyens, définit les segments et désigne les responsables de segment.

L'IAEC est composé de l'auditeur général de Dexia SA, qui le préside, des auditeurs généraux de Dexia Banque Belgique, Dexia Crédit Local et Dexia Banque Internationale à Luxembourg et des responsables de segments. Y participe également le responsable de la cellule *Audit, Process, Management & Organisation*. Il définit l'univers d'audit et le met à jour régulièrement, valide la cartographie des risques préparée par chacun des responsables de segment, propose le plan d'audit global du groupe, veille à la planification optimale des missions d'audit, propose les évolutions nécessaires en termes de moyens de la filière, de méthodologie et d'outils, définit la politique de formation des équipes d'audit, analyse les résultats du suivi de la performance de la filière, valide les *reportings* internes et externes.

Une cellule *Audit, Process, Management & Organisation*, mise en place au sein de Dexia SA et des entités opérationnelles, a pour rôle d'assurer le support de la filière audit. Elle a ainsi pour objectifs de définir et mettre à jour la méthodologie, le processus d'audit, de gérer le planning d'audit, de préparer les rapports d'activité à l'attention de la direction, de mettre en place et de maintenir des outils nécessaires à la bonne prestation de la filière d'audit, de coordonner les travaux avec les équipes du risque opérationnel et de la *compliance*, de produire des indicateurs de performance pour la réalisation des missions et enfin d'organiser le plan de formation des auditeurs et des revues de qualité afin de s'assurer de la correcte application de la méthode et des processus d'audit.

La transformation de la filière d'audit, s'inscrivant dans le cadre de la réorganisation du groupe Dexia prévue en 2010, prévoit les principes suivants :

- mise en adéquation de l'organisation de la filière d'audit avec la nouvelle organisation du groupe de sorte que chaque membre du comité de direction ait un interlocuteur de l'audit unique et clairement identifié qui ait une vue d'ensemble des risques sur son domaine de responsabilité ;
- renfort du contrôle des filiales et succursales (en particulier les filiales et succursales du réseau international de Dexia) ;
- révision des méthodologies d'audit pour améliorer la pertinence et l'efficacité du processus d'audit ;

- intégration complète de la fonction « *audit process management and organization* » pour avoir une définition unique des méthodologies d'audit, un suivi et un accompagnement de leur bonne application dans l'ensemble du groupe ;
- création d'une structure « Investigation/suivi de l'audit agence » à Dexia SA en charge de la définition de méthodologies transversales ainsi que de la prise en charge des investigations à mener de façon transversale (impliquant plusieurs entités du groupe Dexia).

Les changements occasionnés par la mise en application des principes présentés ci-dessus se traduisent donc par :

- la fusion des rôles respectivement de « *Group Head of Audit* » *Public and Wholesale Banking* avec celui d'auditeur général Dexia Crédit Local et de « *Group Head of Audit* » *Retail and Commercial Banking* avec celui d'auditeur général Dexia Banque Belgique ;
- la révision des périmètres d'intervention des autres *Group Heads of Audit*, de sorte à avoir deux interlocuteurs pour l'ensemble des responsables des fonctions supports (Ops, IT, Finance, Risk...) et fonctions transversales (Activités de marché, liquidité...);
- le maintien d'un nombre minimal d'auditeurs dans les filiales/succursales internationales et la multiplication de missions d'audit « conjointes », à savoir des missions réalisées dans les filiales et succursales par des équipes centrales en lien avec les équipes locales ;
- le regroupement des autres auditeurs en « centre de services partagés » au niveau de la France, la Belgique (hors Dexia Insurance Belgium), le Luxembourg, la Turquie ainsi que la constitution d'un *pool* d'auditeurs IT. Le regroupement des auditeurs en « centre de services partagés » par pays permettra notamment une intégration renforcée et un pilotage resserré des missions d'audit transversales ;
- un suivi renforcé des instances de surveillance des filiales/succursales (comités d'audit, « *supervisory boards* »), ainsi que de l'ensemble des missions réalisées par les régulateurs locaux.

Ainsi, la fonction d'auditeur général de Dexia Crédit Local évolue. Elle couvre non seulement les rôles actuels (présentés en introduction ci-dessus) mais aussi :

- la réalisation du « *risk assessment* » des lignes PWB, l'élaboration du plan d'audit de ces lignes métiers, ainsi que le suivi des missions y relatives ;
- le management du centre de services partagés des auditeurs français.

Le pilotage de l'audit des fonctions transversales et supports sera réparti entre deux « *Group Heads of Audit* » de la façon suivante :

- un *Group Head of Audit* sera en charge des fonctions Risques, Finance, ALM (désormais BSM – *Balance Sheet Management*), Activités de Marché et Liquidité ;

- le deuxième *Group Head of Audit* sera en charge de l'IT ainsi que du reste des fonctions support (*compliance*, Communication, RH...), il gèrera aussi le « *pool* » d'auditeurs IT constitué des actuels auditeurs IT de Dexia SA, Dexia Banque Belgique, Dexia Crédit Local, Dexia Banque Luxembourg et Dexia Technology Services.

Le responsable de la cellule « *Audit Process Management & Organisation* » définit, assure la maintenance et organise la mise en application des méthodologies d'audit. Il pilote, dans le cadre de projets transversaux, la mise en place d'outils support des principaux processus d'audit. Il coordonne les travaux et/ou élabore les différents *reportings* produits par la filière d'audit, organise et participe au comité d'audit de Dexia SA et s'assure de la correcte organisation des instances de surveillance des entités et de leurs filiales/succursales. Enfin, il s'occupe de la planification de l'ensemble des missions inscrites au plan d'audit ainsi que celle des éventuelles missions hors plan.

Le responsable de la cellule Investigation / audit agences définit un cadre global, ainsi que les méthodologies ou approches communes pour ce qui concerne les activités d'investigations ainsi que le contrôle périodique des réseaux d'agences. Il prend en charge les éventuelles investigations à mener de façon transversale (impliquant plusieurs entités du groupe).

3.1.9 Le groupe Dexia

L'organe de direction générale de Dexia est le comité de direction groupe.

La mission du comité de direction groupe consiste à piloter le groupe Dexia et coordonner ses différents métiers et activités spécialisées qui viennent en support de ceux-ci.

Dans le cadre du plan de transformation du groupe, le comité de direction de Dexia SA a été renouvelé et remodelé par le conseil d'administration du 13 novembre 2008 afin notamment de réduire l'équipe dirigeante du groupe et de simplifier le processus de décision. Le comité de direction, présidé par l'administrateur délégué, a été réduit de dix à cinq membres. Les membres du comité de direction sont investis de compétences particulières qu'ils se répartissent en interne, à savoir les activités de *Public and Wholesale Banking* et *Retail and Commercial Banking*, et les fonctions de finances et de risques. Les membres du comité de direction exercent une autorité fonctionnelle sur leurs correspondants au sein du comité de direction de Dexia Crédit Local.

Le comité de direction du groupe peut également se réunir dans sa forme élargie, connue sous le nom de comité exécutif groupe pour traiter des sujets transversaux ou d'une certaine importance. Le comité exécutif intègre, outre les membres du comité de direction, les autres fonctions de contrôle et de support du groupe, à savoir le directeur *Treasury and Financial Markets*, le directeur *Operations & IT*, le directeur

Strategy, M&A and Transversal Projects, le directeur des ressources humaines et le directeur *Conformity, Legal & Tax*.

Les équipes plus spécifiquement concernées par le contrôle interne sont les suivantes :

- l'audit interne, rattaché directement à l'administrateur délégué, président du comité de direction, qui définit la méthodologie utilisée dans le groupe, coordonne et participe à la réalisation des audits de fonctions transversales entre plusieurs entités, audite les fonctions groupe et les fonctions d'audit des différentes entités ;
- l'équipe de la gestion des risques, sous la responsabilité du directeur des risques, membre du comité de direction, supervise la politique de gestion des risques. Elle établit les lignes de conduite pour les limites et les délégations, contrôle et mesure les risques agrégés au niveau du groupe et met en place des méthodes harmonisées dans les différentes entités ;
- le *Group Compliance Officer* rattaché au secrétaire général, coordonne le réseau des *Compliance Officers* des différentes entités et s'attache au respect de la politique d'intégrité et au développement de la culture d'éthique et de déontologie qui constitue un point fort de la signature du groupe Dexia depuis sa création (cf. paragraphe 3.1.7).

3.2 - CONTRÔLES EXERCÉS PAR LE CONTRÔLEUR SPÉCIFIQUE

Le contrôleur spécifique de Dexia MA est un membre de la compagnie des commissaires aux comptes, nommé par les dirigeants de la société sur avis conforme de la Commission bancaire.

Le contrôleur spécifique exerce un contrôle prévu aux articles L.515-30 et L.515-31 du Code monétaire et financier, ainsi qu'au décret n° 99-710 du 3 août 1999 et au règlement CRB n° 99-10 : il est chargé de veiller au respect par la société de son objet social exclusif et de la réglementation prudentielle. Il exerce sa mission de contrôle en liaison avec les commissaires aux comptes de la société et en toute indépendance par rapport aux dirigeants de la société. Il est, de plus, responsable des conséquences dommageables des fautes ou négligences commises par lui dans l'exercice de ses fonctions.

Il a accès à toutes les informations, qu'elles soient issues des pôles de gestion, des unités de contrôle interne ou de l'audit interne. En outre, les services opérationnels et de contrôle interne concernés ont instruction de lui fournir les informations convenues qui lui permettent de tenir à jour ses principaux contrôles sur le ratio de couverture, la nature des actifs, la gestion du risque de taux global, le *gap* de duration actif/passif. À l'occasion de chaque émission de Dexia MA, il atteste du respect des normes légales et réglementaires concernant le ratio de couverture du passif privilégié par les éléments d'actif, une fois réalisé le règlement de l'émission. Le contrôleur certifie les documents adressés par la société à la Commission bancaire

au titre du respect des conditions légales et réglementaires propres aux sociétés de crédit foncier. Il établit un rapport annuel sur sa mission, destiné au conseil de surveillance de Dexia MA dont une copie est transmise à la Commission bancaire.

3.3 - ÉLABORATION ET TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

3.3.1 Les états financiers

L'objectif principal des comptes annuels est de donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats d'une société. Pour les établissements de crédit, le règlement CRB n° 97-02 modifié, relatif au contrôle interne, met en avant, dans son titre comptable, que l'organisation mise en place doit garantir l'existence d'un ensemble de procédures appelé « piste d'audit ». Cette piste d'audit doit notamment permettre de faire le lien entre toute information comptable et un justificatif d'origine, et réciproquement. C'est ce principe qui fonde l'organisation de la fonction comptable du groupe Dexia Crédit Local, et s'applique à Dexia MA.

a. Missions et organisation de la direction de la comptabilité

La comptabilité de Dexia Municipal Agency est réalisée au sein de la direction des fonctions comptables de Dexia Crédit Local, dans le cadre du mandat de gestion liant les deux sociétés. La direction des fonctions comptables joue un rôle central dans l'organisation de Dexia Crédit Local. Elle est rattachée au directeur finance de la société, membre du comité de direction.

La direction des fonctions comptables assure la production des données comptables de base et des états financiers sociaux de Dexia Crédit Local et de Dexia Municipal Agency, ainsi que celle des filiales ne disposant pas de services comptables propres. Elle est également responsable de la production des états financiers consolidés du groupe Dexia Crédit Local. Une équipe dédiée veille au respect des normes réglementaires ou prudentielles.

La direction des fonctions comptables a aussi un rôle d'analyse et de contrôle des données comptables des filiales et succursales françaises et étrangères, dans le cadre du processus de consolidation. Elle vérifie notamment que les informations fournies sont homogènes et conformes aux règles du groupe.

Plus généralement, la direction des fonctions comptables dispose de moyens d'information variés pour assurer sa mission de suivi de la fonction comptable au sens large. Elle est associée dans les comités qui peuvent intéresser sa mission, ou destinataire des comptes rendus. Ses équipes se déplacent régulièrement dans les filiales et succursales à l'étranger. Elle participe aux évolutions de systèmes informatiques, de façon à s'assurer que ses besoins spécifiques sont pris en compte.

Le service normes, contrôle et développement comptable au

sein de la direction des fonctions comptables comprend, outre les équipes en charge du système d'information comptable et des normes, une équipe de contrôle indépendante et une équipe qualité. Ce dispositif permet une amélioration permanente du niveau de qualité et d'efficacité des processus et une fiabilisation de l'information comptable consolidée produite, notamment dans un contexte d'utilisation uniforme des normes IFRS au sein du groupe Dexia Crédit Local. L'équipe de contrôle indépendant participe au dispositif de contrôle permanent. Elle s'attache à vérifier la matérialité et la pertinence des contrôles effectués à l'occasion des arrêtés trimestriels sur le périmètre du siège de Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency, et effectue des missions régulières dans les entités internationales, selon une périodicité adaptée à la taille et aux enjeux financiers, notamment pour s'assurer de la bonne mise en œuvre des principes comptables.

Dans ce cadre général, les comptes annuels de Dexia MA sont produits par une unité de comptabilité générale qui lui est propre, ainsi que par des collaborateurs qui lui sont dédiés au sein des comptabilités auxiliaires. Le même responsable hiérarchique supervise l'équipe de comptabilité générale qui produit les comptes annuels en normes françaises et en normes IFRS de Dexia MA, et son équivalent pour Dexia Crédit Local.

Élaboration des comptes sociaux

Pour l'élaboration des comptes sociaux, le système d'information comptable de Dexia Crédit Local et de Dexia Municipal Agency est en très grande partie alimenté de façon automatisée par les systèmes de gestion amont qui gèrent les opérations réalisées avec la clientèle ou les contreparties de marché. La saisie d'une opération dans l'un de ces systèmes de gestion, au fil de l'eau, va automatiquement générer une ou plusieurs écritures comptables, par l'intermédiaire de schémas comptables automatisés. Ces écritures alimentent les états financiers au sein d'une comptabilité unique, basée sur un double référentiel (normes françaises et normes IFRS-UE), permettant de produire les trois jeux de comptes (comptes en normes françaises, et en normes IFRS, et contribution à la consolidation du groupe en IFRS).

L'exhaustivité et l'exactitude des saisies sont garanties par le système de contrôle interne des services de gestion. Une équipe en charge du respect des normes valide les schémas comptables automatisés dans les deux référentiels de normes, ainsi que le traitement des opérations complexes ou inhabituelles. Ces dernières font parfois l'objet d'une comptabilisation non automatisée, mais sont alors prises en charge par des procédures spécifiques de contrôle interne.

Un premier niveau de contrôle est effectué par les équipes comptables spécialisées par métier, notamment *via* l'analyse des rapprochements bancaires et des comptes d'attente techniques. Chaque mois, les stocks d'opérations enregistrées en comptabilité sont rapprochés des stocks de gestion, et des contrôles de

symétrie sont réalisés sur les opérations microcouvertes. Afin de vérifier la cohérence des charges et produits d'intérêt d'une période à l'autre, ces données sont rapprochées des encours moyens afin de produire des taux moyens plus facilement comparables entre périodes. Enfin, ces équipes rédigent également une note de synthèse des travaux réalisés et des points nécessitant une attention particulière ou une amélioration de procédure lors des arrêtés suivants.

Des contrôles complémentaires sont effectués par d'autres équipes de la direction de la comptabilité lors des arrêtés de comptes mensuels, trimestriels ou annuels. Les travaux déjà effectués dans les pôles comptables métiers font l'objet de revues périodiques afin de s'assurer que les contrôles recensés dans une liste formalisée ont été correctement effectués. La note de synthèse émise par ces équipes est aussi revue. Les résultats comptables sont rapprochés des résultats de gestion à un rythme trimestriel, et leur cohérence d'une période à l'autre est vérifiée au moyen de contrôles analytiques. Les principales évolutions doivent être expliquées.

Les écritures comptables générées lors de ces processus vont ensuite être regroupées et agrégées, selon un processus automatisé et normé, de façon à constituer les états financiers sociaux de Dexia Municipal Agency en normes françaises, en normes IFRS, ainsi que la contribution de la société aux comptes consolidés (en normes IFRS-UE). À partir de ces états, et dans certains cas de données fournies par les systèmes de gestion, la direction de la comptabilité va établir les tableaux de l'annexe, partie intégrante des états financiers annuels. La direction de la comptabilité effectue ensuite des contrôles croisés entre les états de synthèse et leurs annexes. Durant tout ce processus, des revues et des contrôles de cohérence et d'application de procédures sont effectués suivant les délégations hiérarchiques établies. L'ensemble de ces travaux et analyses est réuni en un rapport de synthèse, dont un exemplaire est communiqué à l'un des membres du directoire de Dexia MA.

Le même travail se répète dans chacune des entités constituant le groupe Dexia Crédit Local, selon des degrés de complexité variables, en fonction de la taille et de l'activité de ces entités.

Processus d'arrêté des comptes

Les états comptables, bilan, résultat et annexe font l'objet d'un examen particulier en cours de production et dans leur forme finale par l'un des membres du directoire de Dexia Municipal Agency, en charge de superviser ce processus. Le directoire de Dexia MA arrête les comptes de chaque trimestre au cours d'une réunion à laquelle sont présents les deux commissaires aux comptes et à laquelle le contrôleur spécifique est convié. Le rapport de gestion de la période est également examiné à cette occasion.

Le rapport annuel est établi par le directoire de Dexia MA en liaison avec les services de Dexia Crédit Local, notamment la

comptabilité générale, la production bancaire, les services concernés de la direction du contrôle des risques et le secrétariat général. Les données et les informations qu'il contient font l'objet d'une vérification de la part des commissaires aux comptes. Tous ces documents sont présentés au conseil de surveillance de Dexia MA, puis à l'assemblée générale des actionnaires.

Le conseil de surveillance prend également connaissance du rapport de son président sur le contrôle interne présenté à l'assemblée.

Publication des comptes de Dexia Municipal Agency

La publicité de l'ensemble de ces informations comptables et financières est assurée au travers de différentes actions.

En plus des publications réglementaires au BALO, les états financiers trimestriels, semestriels et annuels, avec les rapports de gestion correspondants, sont mis à la disposition du public sur le site Internet www.dexia-ma.com. Les rapports semestriels et annuels sont publiés sur le site d'un diffuseur (HUGIN) inscrit auprès de l'AMF au titre de l'information réglementée.

Certaines de ces informations se retrouvent, avec quelques variantes de présentation, dans l'état sur la qualité des actifs et sur la gestion des risques de taux, qui est communiqué à la Commission bancaire et publié au BALO, conformément à l'instruction CRB n° 2000-04.

b. Le rôle des commissaires aux comptes

Le commissariat aux comptes de Dexia Municipal Agency est assuré par deux commissaires aux comptes qui effectuent une revue croisée de leurs dossiers. Le collège des commissaires aux comptes est associé à l'ensemble du processus de contrôle de l'information financière et comptable dans un souci d'efficacité et de transparence. Dans le cadre de leurs diligences, ils procèdent à l'analyse des procédures comptables et à l'évaluation des systèmes de contrôle interne en vigueur aux seules fins de déterminer la nature, la période et l'étendue de leurs contrôles. Leur examen n'a pas pour objet de porter un avis spécifique sur l'efficacité et la fiabilité des systèmes de contrôle interne ; néanmoins à cette occasion, ils peuvent faire part de leurs recommandations sur les procédures et les systèmes de contrôle interne qui pourraient avoir une incidence sur la qualité des informations comptables et financières produites. Leur évaluation du contrôle interne repose notamment sur des procédures substantives, comme l'obtention de confirmations d'une sélection de contreparties externes.

Ils organisent des réunions de synthèse sur les résultats de leurs audits et apprécient l'interprétation des textes faite par le service des normes. Ils sont également destinataires des manuels de procédures comptables et de consolidation, ainsi que des notes d'instructions émises par la direction de la comptabilité. Ils consultent les rapports de l'audit interne qui

sont mis à leur disposition. Enfin, ils vérifient la cohérence entre le rapport de gestion et les états financiers comptables, ainsi que la cohérence de l'ensemble avec les éléments audités.

L'exercice de ces diligences leur permet d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes qu'ils certifient ne comportent pas d'anomalies significatives.

3.3.2 L'information de gestion et sectorielle

Les états financiers (bilan, hors bilan, compte de résultat, tableau de flux de trésorerie et annexe) ne sont pas les seuls éléments d'analyses chiffrées que communique Dexia Municipal Agency à ses actionnaires et au public. Ils sont complétés par des rapports d'activité, des perspectives et des évaluations de risques, qui sont intégrés dans le rapport annuel.

Une partie de ces éléments est fournie directement par les directions opérationnelles ou par le département du contrôle des risques. Leur exactitude est alors garantie par le système de contrôle interne des directions concernées.

Le métier unique de Dexia Municipal Agency est le financement ou le refinancement de créances sur des entités du secteur public originées par le réseau commercial de Dexia ; ces actifs sont essentiellement financés par l'émission d'obligations foncières. Ce métier unique s'inscrit dans la ligne d'activité opérationnelle Public and Wholesale Banking (PWB) du groupe Dexia.

L'activité de Dexia Municipal Agency est réalisée uniquement depuis Paris (ou par sa succursale de Dublin) ; la société n'a pas d'activité directe dans d'autres pays et ne peut pas présenter de ventilation pertinente de ses résultats par zone géographique. La ventilation géographique des actifs selon le pays de résidence de la contrepartie est présentée trimestriellement à la fin du rapport de gestion. Cette information est préparée par la direction de la comptabilité à partir de données de gestion rapprochées avec la comptabilité.

3.4 - RECENSEMENT DES RISQUES ET ACTIVITÉS DE CONTRÔLE RÉPONDANT À CES RISQUES

L'activité bancaire génère quatre grands types de risques : le risque de crédit, le risque de marché, le risque structurel (de taux, de change et de liquidité), et le risque opérationnel.

Le suivi de l'ensemble de ces risques est assuré conjointement par des comités adaptés et par la direction des risques et du contrôle permanent, à l'aide des outils qu'elle développe, en accord avec les contraintes réglementaires et prudentielles, et dans le cadre des limites fixées par le groupe Dexia.

Du fait de sa nature d'émetteur d'obligations garanties, les risques autorisés pour Dexia MA sont sélectionnés et restreints dans des limites étroites. Lors de la création de la société, une distinction a été établie entre les risques compatibles et les

risques non compatibles avec le cadre légal et réglementaire des sociétés de crédit foncier et avec les spécificités des statuts de Dexia MA et de son agrément par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) de la Banque de France.

Les agences de notation ont, de leur côté, exprimé des restrictions ou validé des limites pour les risques dont la nature est compatible avec l'activité de la société. À partir de ces éléments, la gestion des risques compatibles a fait l'objet d'un document de synthèse « Principes et règles applicables à la gestion des risques de Dexia MA » qui a reçu l'approbation des agences de notation et dont les bases n'ont pas été modifiées depuis l'origine.

La démarche générale suivie par le directoire de Dexia MA et exécutée au sein de chaque département de Dexia Crédit Local en charge des opérations concernées consiste donc :

- à veiller à ce que les risques non compatibles avec l'activité de Dexia MA ne puissent être pris par la société ou soient éliminés dès l'origine ;
- à ce que les risques compatibles avec l'activité soient exactement maintenus dans les limites autorisées ;
- à ce que les contrôles soient établis aux niveaux *front* et *middle offices* de Dexia Crédit Local, qu'ils soient communiqués au directoire de Dexia MA, et que les éventuelles anomalies décelées lors de ces contrôles soient exposées au conseil de surveillance. Enfin, que ces résultats soient communiqués au contrôleur spécifique et que les éléments soient disponibles pour ses diligences.

Les risques compatibles avec l'activité de Dexia MA font l'objet d'une surveillance et d'une gestion de limites. Cette surveillance et les moyens mis en place par Dexia Crédit Local pour gérer ces risques en pratique, au quotidien comme dans des circonstances exceptionnelles, sont détaillés ci-après.

3.4.1 Risque de crédit

Le risque de crédit représente la perte potentielle (diminution de la valeur de l'actif ou défaut de paiement) que Dexia MA peut subir du fait de la détérioration de la solvabilité d'une contrepartie.

Les principes de gestion de ces risques sont exposés dans le rapport de gestion et les éléments chiffrés d'exposition par zone géographique et par catégorie de contreparties sont présentés dans l'annexe aux comptes IFRS.

a. Le processus d'approbation

Tout engagement pouvant donner lieu à un risque de crédit doit être approuvé selon un dispositif de décision organisé en fonction du volume et du type de contrepartie. Le processus de comité de crédit est décrit en paragraphe 3.1.5. Le processus d'approbation comprend également un système de délégations pour la clientèle issue du secteur public français

et des délégations très limitées en faveur des filiales italienne et espagnole toujours pour la clientèle issue du secteur public uniquement.

L'application de ces règles de délégation est contrôlée par les équipes de Dexia Crédit Local en charge de l'analyse des dossiers et de la gestion des comités de crédit en fonction du type de clientèle.

b. La détermination des limites

Les limites de risques de crédit sont définies globalement pour Dexia pour gérer le profil général du risque et limiter les concentrations de risques. Une limite est fixée pour chaque contrepartie conformément aux politiques de risque de crédit. Cette limite représente l'exposition maximale au risque de crédit que Dexia est prêt à accepter pour une contrepartie donnée. Pour une contrepartie donnée, les expositions détenues par Dexia Crédit Local et ses filiales cumulées aux expositions détenues par les autres entités du groupe doivent donc rester inférieures à cette limite. Des limites par secteur économique et par produit peuvent également être imposées. Pour tenir compte des événements les plus récents, des limites spécifiques peuvent être gelées à tout moment par la direction de la gestion des risques.

Ces limites sont contrôlées *a priori* opération par opération avant la décision de crédit et *a posteriori* dans les *reportings* d'exposition réglementaires et à destination des organes décisionnels de la banque.

c. Le contrôle de l'éligibilité à Dexia MA

La quasi-totalité des actifs provient directement de l'activité commerciale des entités du groupe Dexia appartenant à la ligne de métier Public and Wholesale Banking. Lorsqu'un actif est transféré ou affecté au bilan de Dexia MA, le contrôle de l'éligibilité est effectué à deux niveaux successifs pour les actifs français, comme pour les actifs non français. Ces contrôles sont normés par des procédures.

Pour la production nouvelle de prêts français, ces contrôles sont réalisés successivement :

- par les centres de gestion et *middle office* de la production bancaire ;
- par des traitements quotidiens à la production bancaire du siège.

Pour les actifs provenant de l'étranger, le contrôle est effectué :

- par l'entité qui a généré l'actif provenant de l'étranger ;
- par une unité spécialisée : direction des risques « secteurs publics locaux » et, le cas échéant, par le service juridique ;
- enfin un contrôle de dernier niveau est également fait par un membre du directoire de Dexia MA.

Par ailleurs, le contrôleur spécifique fait une vérification *a posteriori*, approfondie et régulière de l'éligibilité des actifs.

d. Le dispositif de surveillance et de remontée d'information

L'architecture du dispositif de surveillance repose sur deux niveaux :

- le premier niveau qui incombe aux équipes commerciales du siège, des succursales et des filiales dans le cadre du suivi permanent de la santé financière de leurs contreparties ;
- le deuxième niveau qui incombe à la direction des risques et du contrôle permanent qui reçoit trimestriellement et consolide les expositions, les impayés, les créances douteuses et participe à l'arrêté des provisions.

Le comité de direction de Dexia Crédit Local examine trimestriellement une revue des risques qui fait un point de l'évolution des différents risques. Le suivi consolidé des risques, au niveau des filiales et succursales, s'appuie sur la filière risques déjà décrite.

e. Le dispositif de notation interne

Afin de mesurer son risque de crédit, Dexia Crédit Local s'appuie notamment sur l'ensemble des systèmes de notation interne mis en place dans le cadre de Bâle 2 au niveau du groupe Dexia. Les analystes du risque crédit sont responsables de l'attribution d'une notation à l'ensemble des contreparties. Chaque notation correspond à une évaluation du niveau de risque de la contrepartie exprimée au travers d'une échelle interne qui, sauf exception dûment justifiée, tient compte du risque éventuel lié au pays dans lequel elle est établie. Lors de l'octroi, la notation interne constitue un élément clé dans la décision du comité de crédit. La revue des notations sur une base annuelle permet d'identifier de manière proactive les contreparties nécessitant un suivi plus régulier qui seront dès lors intégrées à une liste de surveillance revue trimestriellement, conjointement par la direction des risques de crédit et le département commercial, au sein d'un *Special Mention & Watchlist Committee*.

La bonne utilisation du dispositif de notation est contrôlée par l'équipe de *Quality Control* qui procède régulièrement à des revues de qualité des données et des résultats.

L'année 2009 a été la deuxième année d'utilisation des modèles de notation relevant du Pilier 1 de Bâle 2. Les *back-testing* réalisés au cours de l'exercice ont permis de confirmer la robustesse de ces modèles et les *Credit Conversion Factors* ont pu être modélisés pour l'ensemble des systèmes de notation relevant du secteur public local. Les *roll-outs* correspondant au plan de développement du système de notation des GSFP (Groupements sans Fiscalité Propre) ou des satellites se sont poursuivis, tout en renforçant les aspects relevant du *use test*.

f. La politique de provisionnement

Le risque de défaut, qui est une composante du risque de crédit, est très faible sur les actifs de Dexia MA, qui sont composés de créances sur des personnes publiques ou garanties par elles,

telles qu'elles sont définies dans les articles L.515-15 et suivants du Code monétaire et financier. La qualité de crédit des actifs et la rigueur des contrôles de ces crédits se reflètent dans le niveau faible des encours douteux et des provisions.

Un comité des provisions, présidé par la direction des risques et du contrôle permanent, arrête trimestriellement le montant des provisions affectées et détermine le coût du risque. Une provision sur base de portefeuilles permet de constituer des réserves destinées à protéger la banque contre des sinistres éventuels conformément aux règles IFRS. Ces provisions sont contrôlées, notamment, grâce à un processus de rapprochement réalisé avec les données comptables.

Au 31 décembre 2009, les encours qualifiés de douteux et de douteux compromis s'élevaient à EUR 4,7 millions pour un total de prêts au bilan de EUR 56 milliards (il n'y a aucun encours douteux sur les titres). Les provisions sur créances douteuses sont stables et s'élevaient à EUR 0,9 million à fin 2009.

g. Le risque de crédit sur les contreparties bancaires

Le risque de crédit sur les contreparties bancaires pour Dexia MA porte :

- d'une part, sur les titres émis par des banques inscrits en valeurs de remplacement – il s'agit de *covered bonds*, catégorie d'actifs présentant un risque très faible – ,
- d'autre part, sur les contreparties d'instruments de couverture avec lesquelles la société a signé des contrats cadres ISDA ou AFB ; ils répondent aux normes imposées par les agences de notation pour les sociétés de crédit foncier. Seules les contreparties jouissant d'une certaine note sont admises. Le contrôle de ces notes et de leurs évolutions est réalisé par le pôle marchés de la direction des risques de crédit et communiqué à un membre du directoire de Dexia MA. À fin décembre 2009, toutes les contreparties externes jouissaient d'une bonne ou très bonne notation court terme : F1+ ou F1 / P1 / A-1+ ou A-1, donnée par Fitch, Moody's, Standard and Poor's respectivement, sauf deux *Landesbanken* allemandes, dont la notation S&P est passée à A-2, mais qui conservent une bonne ou très bonne notation par les deux autres agences. Des actions spécifiques sont entreprises par le directoire au cas où une contrepartie cesserait d'avoir une qualité admissible du fait d'une baisse de sa note. Le *collateral management* est effectué par un centre de compétence qui rapporte régulièrement sur les potentiels écarts constatés dans le versement des collatéraux. Par ailleurs, Dexia Crédit Local qui bénéficie d'une notation court terme F1+/P1/A-1 est la contrepartie de *swaps* la plus importante, représentant environ 17% de l'encours nominal des dérivés à long terme et elle est la seule contrepartie pour les *swaps* monétaires Euribor vers Eonia au 31 décembre 2009.

Il est à noter que ces *swaps* de devises et *swaps* de taux bénéficient tous du privilège de la loi, au même titre que les obligations foncières.

3.4.2 Risques de marché

a. Périmètre

Il s'agit du risque de perte lié aux variations dans les prix et taux de marché, leurs interactions et leurs niveaux de volatilité.

Dexia Municipal Agency détient un portefeuille obligataire composé d'obligations de très bonne qualité. Il s'agit d'un portefeuille proche de l'activité commerciale de financement des acteurs du secteur public. Ce portefeuille obligataire est géré sans exposition au risque de taux d'intérêt, au moyen de couvertures adaptées. Le seul risque encouru en plus du risque de défaut de l'émetteur est celui du *spread* de crédit dont le mouvement impacte les comptes de réserve AFS pour les obligations classées en AFS dans les comptes IFRS et le compte de résultat pour les obligations classées en Placement en normes françaises. Les variations de *spread* des obligations classées en *Loan and Receivable* (L&R) en IFRS ou en Investissement en normes françaises n'influent pas sur le résultat ni les réserves.

Les titres obligataires détenus à l'actif sont inscrits dans les portefeuilles d'investissement ou de placement en normes françaises, et dans les portefeuilles de prêts ou de titres disponibles à la vente en IFRS. Les risques de marché liés à des portefeuilles de *trading* ne sont pas compatibles avec l'activité de Dexia MA.

Une partie du portefeuille obligataire de Dexia MA correspond à des « valeurs de remplacement », définies par l'article L.515-17 du Code monétaire et financier, qui peuvent être émises par des établissements de crédit bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit (minimum AA-, Aa3, AA-) établi par un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par la Commission bancaire. Le montant total de ces titres, considérés comme des valeurs sûres et liquides, susceptibles d'être mobilisés en banque centrale, ne doit pas dépasser 15 % du montant total des obligations foncières et autres dettes bénéficiant du privilège. Les valeurs de remplacement, au 31 décembre 2009, s'élèvent à EUR 5,6 milliards soit 8,7 % de l'encours de dettes privilégiées ; elles sont uniquement constituées de *covered bonds* notés triple A, émis par des établissements de crédit du groupe Dexia.

La société ne peut pas avoir d'instrument financier à terme en position ouverte isolée. Tous les instruments financiers à terme utilisés par Dexia MA font partie d'un système de couverture, soit de microcouverture, soit de macrocouverture. La direction du *back office* marchés et la comptabilité marchés contrôlent régulièrement la symétrie des *swaps* de microcouverture.

Les principes de gestion de ces risques sont exposés dans le chapitre «Gestion des risques de bilan» du rapport de gestion et les éléments chiffrés d'exposition au risque de taux sont présentés dans l'annexe aux comptes IFRS (« risque de refixa-

tion de taux d'intérêt : ventilation par échéance jusqu'à la prochaine date de refixation des taux d'intérêt – ventilation de l'actif et ventilation du passif »).

b. Organisation du suivi

Le suivi des risques liés aux marchés financiers est organisé autour de deux comités :

- le *Market Risk Group Committee* (MRGC) se réunit mensuellement au niveau du groupe Dexia. Dexia Crédit Local y est représenté par le directeur des risques et du contrôle permanent ou par le directeur des marchés financiers qui reçoivent un mandat explicite quant à leur capacité décisionnelle. Le comité est responsable de la définition de la politique de risques (*guidelines*, limites de risque de marché) et de leur suivi. Ce comité prépare notamment les *guidelines* relatives au développement de toutes les nouvelles activités de marché. Il est décliné trimestriellement en comités spécifiques de suivi des risques et résultats des lignes d'activités.
- le comité des marchés de Dexia Crédit Local (*weekly operational committee*), permet de suivre localement la mise en œuvre des normes et décisions du *Market Risk Group Committee* Dexia et assure une correcte diffusion de l'information au management de Dexia Crédit Local. Dexia MA est représenté à ce comité par un des membres de son directoire.

La mesure du risque est réalisée de manière régulière par la direction du *Market Risk Management*, rattachée à la direction du risque et du contrôle permanent. Le directoire de Dexia MA est régulièrement informé de l'évolution des risques de la société (expositions, limites, dépassements de limites) qui sont présentés de façon détaillée dans le rapport de gestion et, le cas échéant, des changements dans le dispositif de suivi (modification des méthodes de mesure ou des *guidelines*).

3.4.3 Risques structurels de taux, de change et de liquidité

a. Périmètre

Ces risques sont regroupés sous la dénomination de risques BSM (*Balance Sheet Management*). L'objectif du BSM est de couvrir partiellement ou totalement les risques liés à la structure du bilan. Les principes de gestion de ces risques sont exposés dans le chapitre « Gestion des risques de bilan » du rapport de gestion et les éléments chiffrés d'exposition aux risques de taux, de change et de liquidité sont présentés dans l'annexe aux comptes IFRS (« risque de liquidité » et « risque de change »).

b. Organisation du suivi

Le suivi des risques liés au BSM est organisé autour de quatre comités :

- le comité ALM Dexia (ALCO), qui se réunit mensuellement sur un périmètre groupe, il définit la politique de risque et

les modalités de couverture des risques. Les orientations fixées par le comité ALM Dexia se traduisent par des décisions de couverture individuelles, mais peuvent également faire l'objet de délégations de gestion accordées à la direction de la gestion ALM de Dexia.

Il s'assure de l'utilisation cohérente de ces limites en fonction de ses propres scénarios d'évolution des taux d'intérêt. Comme pour tous les comités de risque, le représentant de Dexia Crédit Local est, soit le directeur général, soit le directeur des risques et du contrôle permanent ;

- le comité finance

L'ALCO groupe délègue au comité finance le management opérationnel de son propre bilan. Ce comité est composé du directeur général et/ou du directeur des risques et du contrôle permanent, du CFO et du directeur des marchés financiers ;

- l'ALCO tactique

Les décisions du comité finance et du comité groupe sont déclinées opérationnellement par un comité local (ALCO tactique) qui se réunit chaque semaine pour les entités Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency, et auquel participent la direction des risques et du contrôle permanent et la direction des marchés financiers. Ce comité a pour vocation principale d'effectuer un suivi hebdomadaire des risques liés à la production commerciale.

- le comité du *funding* et de la liquidité (*Funding & Liquidity Committee – FLC*)

Par délégation du comité ALCO du groupe, ce comité centralise et coordonne le processus décisionnel en ce qui concerne les questions liées à la liquidité. Le FLC est chargé de surveiller l'évolution des besoins de financement à court et long termes et d'élaborer la stratégie de financement globale de Dexia. Il a aussi pour mission d'examiner et d'actualiser les scénarios de *stress* à considérer en matière de liquidité, de mettre en place des plans d'urgence et proposer des actions correctives visant à améliorer le profil de liquidité, coordonner le *reporting* général sur la liquidité à destination des conseils, des agences de notation, des régulateurs, des banques centrales et des gouvernements.

Dans tous les cas, les quatre comités procèdent à un suivi de l'évolution du risque basé sur la sensibilité de la « valeur actuelle nette » des actifs et passifs du périmètre ALM (VAN ALM) à une variation donnée (100 points de base) des taux d'intérêt du marché.

c. Règles de gestion particulières à Dexia MA

- Le risque global de taux d'intérêt

Dexia MA fait l'objet d'une gestion particulière, l'objectif étant de neutraliser au mieux l'exposition aux taux d'intérêt. Dexia MA utilise les microcouvertures de taux sur une partie de l'actif et sur les passifs bénéficiant du privilège légal, et les macrocouvertures de taux sur une autre partie de l'actif et sur le hors bilan pour gérer le risque global de taux d'intérêt. Les microcouvertures couvrent le risque de

taux sur une partie des actifs ayant la forme de titres, sur certains prêts, sur les obligations foncières et les *registered covered bonds*.

Les macrocouvertures sont utilisées essentiellement pour gérer le risque de taux sur les prêts taux fixe non couverts en microcouverture et pour gérer les écarts de date de *fixing* Euribor par des couvertures en Eonia.

La méthode utilisée suit des principes simples et consiste à convertir l'actif et le passif du bilan en deux masses sur index variables qui évoluent parallèlement sous l'effet des mouvements de la courbe des taux. Le risque de taux est ensuite contenu dans une limite fixée depuis 2005, avec l'accord des agences de notation, à 3% des fonds propres. Cette limite pour l'année 2009 était de EUR 30,5 millions, dont EUR 4,5 millions pour le *gap* monétaire et le solde pour le *gap* taux fixe. La sensibilité est comprise comme étant la variation de la VAN du *gap* à un déplacement de la courbe des taux de 100 points de base.

Le contrôle de cette gestion et du respect de ces limites est effectué au premier niveau par la direction BSM de Dexia Crédit Local, et au deuxième niveau par la direction du *Market Risk Management*. Cette dernière produit un *reporting* hebdomadaire. Par ailleurs, des contrôles de *back offices* sont effectués sur le système de couverture. La direction du *back office* marchés et les comptabilités marchés et clientèle ainsi que la comptabilité générale vérifient, pour leur partie, la symétrie des microcouvertures. Le contrôleur spécifique reçoit les *reportings* émis par la direction du *Market Risk Management* et est en mesure de juger si la congruence des taux entre l'actif et le passif est suffisante.

- Le risque de change

La politique de Dexia MA est de ne pas avoir de risque de change. Les risques de marché liés aux opérations de change sont éliminés dès l'origine par des *swaps* de devises lorsqu'un actif ou une dette non libellé en euros est inscrit au bilan. La comptabilité générale contrôle pour chaque arrêté qu'il n'existe pas de risque de change.

- Les risques de liquidité, de non respect du ratio de couverture, de congruence insuffisante des maturités. Le risque de liquidité est le risque que Dexia MA ne puisse pas régler à bonne date ses dettes privilégiées suite à un décalage trop important dans le rythme de remboursement de ses actifs et celui de ses passifs privilégiés.

Pour encadrer ce risque, Dexia MA s'est donné une limite à sa capacité de transformation en fixant à 3 ans l'écart maximal qu'elle s'autorise entre la durée de ses actifs et celle de ses passifs privilégiés. Cette règle lui permet de limiter l'ampleur de son besoin de liquidité. Dexia MA est donc structurellement peu exposée au risque de liquidité.

Pour faire face à ses besoins de liquidité, Dexia MA dispose tout d'abord du soutien de sa maison mère, Dexia Crédit Local, qui s'est engagée dans sa « déclaration de soutien » (dont le texte est intégré au programme EMTN et au rapport annuel de Dexia MA) à ce que Dexia MA « dispose des moyens financiers qui lui seront nécessaires pour faire face à ses obligations ». Ce soutien se matérialise notamment au travers :

- du compte courant, non limité dans son montant, ouvert auprès de Dexia Crédit Local ;
- d'un engagement ferme et irrévocable de Dexia Crédit Local de mettre à disposition de Dexia MA les fonds nécessaires au remboursement des obligations foncières de plus de EUR 100 millions arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois glissants.

De plus, Dexia MA dispose de moyens propres et sûrs lui permettant de couvrir ses besoins temporaires de liquidité : compte tenu de la nature des actifs constituant son *cover pool*, Dexia MA dispose d'un important stock d'actifs directement éligibles au refinancement par la Banque centrale permettant de couvrir aisément ses besoins de trésorerie, même en cas de faillite de sa maison mère, dans la mesure où la procédure de sauvegarde, de redressement ou de liquidation judiciaires de sa maison mère ne peut être étendue à Dexia MA (article L.515-21 du Code monétaire et financier).

Ainsi, grâce à son statut d'établissement de crédit, Dexia MA peut mobiliser ces actifs éligibles :

- soit en accédant, en son nom propre, aux opérations de refinancement de la Banque Centrale Européenne, *via* la Banque de France ;
- soit en ayant recours à des financements interbancaires sous la forme de pension livrée (*repo*).

Dans la pratique, Dexia MA utilise prioritairement les financements mis à disposition par Dexia Crédit Local, mais elle a également pu démontrer sa capacité réelle à obtenir des financements de la Banque de France lorsque le marché primaire des *covered bonds* est resté fermé de septembre 2008 à juin 2009 : durant cette période, les fonds empruntés par Dexia MA à la Banque centrale pour financer ses nouveaux actifs ont atteint, fin 2008, un maximum de EUR 7,5 milliards ; ce montant est bien supérieur au besoin de liquidités cumulé maximum auquel Dexia MA aurait à faire face dans le futur.

La couverture des besoins de liquidité sur le long terme est testée dans les scénarios de *stress* réalisés par Dexia MA sous le contrôle des agences de notation ; cela permet de définir le niveau de surcollatéral adéquat avec la notation triple A. Les scénarios de *stress* sont pratiqués « en extinction », c'est-à-dire sans ajouter de nouveaux actifs, et sur le stock de dettes privilégiées en cours. Dexia MA s'est engagé à maintenir un niveau de surcollatéral de sécurité de 5% minimum, mais dans la pratique le surdimensionnement est sensiblement supérieur. Plusieurs contrôles sont réalisés pour s'assurer

que le niveau de collatéral requis par les agences est toujours respecté : tout programme prévisionnel d'émissions donne lieu à un test de scénario de *stress*, afin de vérifier que le programme envisagé, sans augmentation des actifs, satisfera la contrainte de collatéral et les objectifs de *cash flows* stressés des agences de notation. Deux des agences de notation donnent systématiquement mensuellement leur accord sur ces programmes prévisionnels, permettant à la société de s'assurer *a priori* de la notation triple A.

Par ailleurs, Dexia MA encadre son risque de liquidité au travers des trois indicateurs suivants :

- le coefficient de liquidité à 1 mois (déclaration réglementaire à la Commission bancaire) ;
- l'écart de durée entre les actifs et les passifs privilégiés (limité à 3 ans), qui est publié trimestriellement ;
- 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.

Enfin, le contrôleur spécifique reçoit les éléments qui lui permettent d'évaluer si la congruence des maturités des actifs et des passifs est suffisante, et d'attester pour chaque émission que la société respecte en permanence le ratio de couverture.

3.4.4 Risques opérationnels

a. Périmètre

Les risques opérationnels se définissent comme les risques de perte résultant de l'inadaptation ou de la défaillance de procédures, de personnes, de systèmes ou encore d'événements externes. Ils comprennent notamment les risques liés à la sécurité des systèmes d'information et les risques juridiques. Dexia a choisi d'intégrer le risque de réputation dans sa gestion du risque opérationnel.

b. Organisation et suivi

Dispositif de gestion du risque opérationnel

Le groupe Dexia a choisi dans le cadre des directives Bâle 2 dans le domaine du risque opérationnel, la méthode standard et a mis en place des procédures et un outil de gestion en accord avec les « saines pratiques pour la gestion et la surveillance du risque opérationnel » publiées par le comité de Bâle.

Dexia Crédit Local dispose au sein de la direction des risques et du contrôle permanent d'une équipe dédiée au risque opéra-

tionnel qui s'appuie sur un réseau de correspondants désignés dans chaque direction ou entité. L'implication des responsables métier garantit l'efficacité du dispositif. Toutes les fonctions opérationnelles exercées par Dexia Crédit Local pour le compte de Dexia MA suivent la même exigence.

La gestion du risque opérationnel est coordonnée au niveau du groupe Dexia au sein de l'*Operational Risk Management Committee* (ORMC) qui se réunit mensuellement.

Collecte, analyse et traitement des incidents

Le groupe Dexia a défini un processus de collecte des incidents et des pertes opérationnelles conformément aux dispositions de Bâle 2. Le recensement et l'analyse des incidents sont effectués par les correspondants risques opérationnels avec l'appui de l'équipe centrale. En fonction des résultats de cette analyse, des actions correctives ou préventives sont mises en place afin de réduire l'exposition au risque opérationnel.

Dexia dispose d'un outil commun de gestion du risque opérationnel et en particulier d'un module de collecte des incidents disponible dans les différentes entités du groupe.

Un *reporting* trimestriel reprenant les incidents significatifs est transmis au comité de direction d'une part et à chaque responsable métier d'autre part (siège, filiales et succursales).

Cartographie des risques

En complément des incidents constatés, il est nécessaire d'évaluer les principales zones de risques en prenant en compte les contrôles existants afin de définir le profil de risque du groupe Dexia. Ces cartographies (auto-évaluation) sont réalisées par les directions ou entités en suivant une méthode commune à l'ensemble du groupe Dexia. En fonction des résultats, des plans d'actions peuvent être mis en place afin de maîtriser le niveau de risque.

Des rapports permettent une analyse du profil de risque de la banque par entité, activité, processus ou type d'événements tels que définis dans les accords Bâle 2 et sont présentés au comité de direction chaque année.

c. La sécurité des systèmes d'information

Il s'agit de l'ensemble des dispositions qui visent à protéger l'information contre toute menace pouvant porter atteinte à sa confidentialité, son intégrité ou sa disponibilité.

La sécurité des systèmes d'information de Dexia MA est gérée comme celle de Dexia Crédit Local.

L'ensemble de ces dispositions est exprimé dans la politique de sécurité des systèmes d'information de Dexia Crédit Local. Celle-ci définit les principes applicables par domaine de sécurité ainsi que les rôles et responsabilités des différents acteurs de la sécurité. Elle s'appuie pour cela sur un ensemble de directives, politiques spécifiques à la sécurité, règles et

procédures opérationnelles ainsi que sur les axes donnés par la norme ISO 27000/17799.

Un plan de continuité a été élaboré avec la collaboration de l'ensemble des services opérationnels, sous la supervision d'un comité de pilotage dédié. Dans ce cadre, les conséquences d'un sinistre touchant aux locaux ou aux systèmes d'information, ou encore d'une perte de service sont analysées sous un angle « métier » afin d'identifier les activités critiques. Les résultats de cette analyse ont été utilisés pour établir des délais de reprise des activités compatibles avec les impératifs opérationnels. La mise en œuvre de cette stratégie de reprise s'appuie sur des dispositifs techniques, des procédures et une organisation formalisés. Ce plan et ces procédures sont mis à jour annuellement et testés selon un calendrier établi par le comité de direction. Les tests font l'objet d'un compte rendu au comité de pilotage.

De plus, les systèmes critiques de production informatique ont été localisés dans un centre unique chez un prestataire disposant d'un environnement physique hautement sécurisé et liés à Dexia Crédit Local (et donc Dexia Municipal Agency) par l'intermédiaire de liaisons à haut débit redondantes et doublées d'une liaison point à point entre ce site de production informatique et le siège. Afin de parer à une défaillance de ces systèmes, un site miroir a également été déployé. La sauvegarde des données est assurée périodiquement et ce site peut, en cas de besoin, se substituer au site maître dans des délais très brefs. Ce dispositif a fait l'objet d'un test réussi en 2009.

La conduite de cette activité est répartie entre trois acteurs :

- le comité de sécurité informatique a pour rôle de proposer les orientations de la politique de sécurité au comité de direction, de fixer les directives propres à chaque domaine, et de s'assurer de leur mise en œuvre. Il rassemble les différentes parties prenantes « métiers » : risques, conformité, informatique, logistique. Il est présidé par le membre du comité de direction en charge des risques et du contrôle permanent et se tient tous les deux mois ;
- le responsable de la sécurité des systèmes d'information est en charge de proposer au comité de sécurité la définition de la politique de sécurité et des directives. Il pilote la mise en œuvre pratique des règles qui composent la politique de sécurité, sensibilise les collaborateurs et conseille les différentes directions. Il est rattaché à la direction des risques opérationnels, du contrôle permanent et de la sécurité, ce qui garantit son indépendance vis-à-vis des services opérationnels ;
- les services informatiques sont en charge de la conception et de la mise en œuvre des dispositifs matériels et logiciels de sécurité, ainsi que de la mise en place des règles et procédures opérationnelles associées. Ils effectuent également des contrôles de premier et de second niveau de la bonne application des règles de sécurité. La fonction de responsable de la sécurité informatique a été créée au sein de la direction des systèmes d'information afin de coordonner ces actions.

Par ailleurs, une revue des plans de continuité des filiales et succursales est conduite annuellement pour juger de l'adéquation des plans de chacune des entités et élaborer, le cas échéant, les plans d'action nécessaires.

d. Les risques juridiques

La maîtrise des risques juridiques de Dexia MA, concernant les contrats relatifs aux actifs ou aux passifs, est de la responsabilité du secrétaire général de Dexia Crédit Local. Les engagements contractuels de Dexia MA émanent ou reçoivent l'aval de la direction juridique et fiscale de Dexia Crédit Local, conformément à la règle générale du groupe.

e. L'assurance des risques opérationnels

Dexia Crédit Local dispose actuellement des assurances de dommages classiques : multirisques locaux et matériels informatiques (IARD), assurances véhicules et responsabilité civile. Ces polices couvrent les filiales françaises, dont Dexia Municipal Agency.

Dexia Crédit Local a également souscrit des assurances pour garantir la responsabilité civile des mandataires sociaux (RCMS), la responsabilité civile professionnelle (RCpro), la perte d'exploitation bancaire (PAB) et la couverture dite « globale de banque », couvrant la fraude et les conséquences pécuniaires du fait de dommages à des valeurs et/ou documents. Ces garanties valent également pour l'ensemble des entités françaises et étrangères contrôlées par Dexia Crédit Local, dont Dexia Municipal Agency.

3.5 - PILOTAGE ET SURVEILLANCE DU DISPOSITIF DE CONTRÔLE INTERNE

Le directoire de Dexia Municipal Agency s'assure auprès de la direction générale de Dexia Crédit Local que le dispositif de contrôle interne mis en place pour ses propres opérations et celles de Dexia MA est efficient, et qu'il couvre également par des procédures et des contrôles adaptés les normes juridiques et les règles de gestion de Dexia MA.

3.5.1 Le directeur général et le comité de direction de Dexia Crédit Local

Le directeur général, assisté du comité de direction, qu'il préside, joue un rôle essentiel dans l'appréciation du contrôle interne. Il dispose de plusieurs sources d'information lui permettant de remplir l'ensemble de ses missions dans ce domaine. Il n'existe pas de conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs du directeur général à l'égard de Dexia Crédit Local, et ses intérêts privés et/ou autres devoirs.

Les membres du comité de direction sont tous personnellement investis de responsabilités opérationnelles par métier ou par fonction. Ils ont donc une parfaite connaissance des contraintes et opportunités de leur domaine d'activité et sont à même de définir puis de juger de l'efficacité du contrôle interne.

Les comités transversaux les plus significatifs sont présidés par un membre du comité de direction qui peut ensuite en synthétiser les travaux à l'ensemble des membres.

Le comité de direction a également mis en place un système de délégation et de *reporting* qui impose aux directions opérationnelles la présentation et l'approbation d'indicateurs clés qui lui permettent, entre autres, de juger de la qualité et du bon fonctionnement du système de contrôle interne.

L'audit interne est aussi une source d'information privilégiée pour le directeur général et le comité de direction. Ils sont destinataires de l'ensemble des rapports d'audit, qui sont débattus et commentés en séance. Ils approuvent les recommandations et les plans d'action. Le suivi des recommandations d'audit fait l'objet d'une présentation au comité de direction par l'auditeur général. Par ailleurs, le directeur général peut également demander à l'audit interne d'effectuer des missions non prévues dans le plan d'audit annuel, sur des sujets qui lui paraissent requérir une attention immédiate.

3.5.2 Les contrôleurs externes

Les commissaires aux comptes, dans le cadre de leur mission de certification des comptes, et les régulateurs (pour la France, essentiellement la Commission bancaire et l'Autorité des marchés financiers), dans le cadre de leurs missions d'inspection, sont également amenés, dans leurs revues, à formuler des recommandations d'amélioration sur des points précis de contrôle interne. Le comité de direction met alors en œuvre les actions qui permettront la mise en place de ces recommandations dans les meilleurs délais.

3.5.3 Le groupe Dexia

Le groupe Dexia a un rôle majeur dans le suivi du contrôle interne de Dexia Municipal Agency. Plusieurs membres du conseil de surveillance de Dexia MA appartiennent aux comités de direction de Dexia ou de Dexia Crédit Local, dont le directeur général de Dexia Crédit Local. Ils ont ainsi accès aux rapports de missions d'audit transversales, qui concernent généralement Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency, qui leur sont présentés lors des comités de direction.

Philippe Rucheton
Président du conseil de surveillance



Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L.225-235 du Code de commerce sur le rapport du président du conseil de surveillance de la société Dexia Municipal Agency

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Dexia Municipal Agency et en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président du conseil de surveillance de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Il appartient au président d'établir et de soumettre à l'approbation du conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la société donnant les autres informations requises par l'article L.225-68, relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L.225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du président du conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L.225-68 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 30 mars 2010

Les commissaires aux comptes

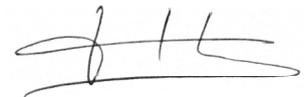
Deloitte & Associés
José-Luis GARCIA
Associé



Mazars
Virginie CHAUVIN
Associée



Mazars
Hervé HELIAS
Associé



ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 26 MAI 2010

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés Exercice clos le 31 décembre 2009

Aux actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attache à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

ABSENCE D'AVIS DE CONVENTION ET D'ENGAGEMENT

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclus au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L.225-86 du Code de commerce.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVÉS AU COURS D'EXERCICES ANTÉRIEURS DONT L'EXÉCUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution de la convention suivante, approuvée au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Convention de déclaration de soutien au profit de Dexia Municipal Agency

La convention de « déclaration de soutien » de Dexia Crédit Local au profit de Dexia Municipal Agency du 16 septembre 1999 bénéficie aux porteurs d'obligations émises par Dexia Municipal Agency. Elle indique que Dexia Crédit Local détiendra durablement plus de 95% du capital de Dexia Municipal Agency. Par ailleurs, Dexia Crédit Local veillera à ce que Dexia Municipal Agency développe son activité dans le respect des dispositions des articles L.515-13 à L.515-33 du Code monétaire et financier sur les sociétés de crédit foncier et dispose des moyens financiers lui permettant de faire face à ses obligations.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 30 mars 2010
Les commissaires aux comptes

Deloitte & Associés
José-Luis GARCIA
Associé



Mazars
Virginie CHAUVIN
Associée



Mazars
Hervé HELIAS
Associé



Observations du conseil de surveillance

Messieurs,

En application des dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce, nous vous indiquons que le rapport de gestion du directoire et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009 n'appellent pas d'observations particulières de notre part.

Le conseil de surveillance remercie le directoire pour les actions entreprises et les résultats obtenus au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2009.

Le conseil de surveillance

Propositions de résolutions à l'assemblée générale mixte du 26 mai 2010

AU TITRE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

Première résolution APPROBATION DES COMPTES

L'assemblée générale ordinaire, après avoir entendu la lecture des rapports du directoire, du Président du conseil de surveillance et des commissaires aux comptes ainsi que les observations du conseil de surveillance, approuve les comptes au 31 décembre 2009 tels qu'ils lui sont présentés, avec toutes les opérations traduites par ces comptes ou qui sont mentionnées auxdits rapports, et faisant apparaître un bénéfice de EUR 98 050 921,61.

Deuxième résolution CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

Après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés visés par l'article L.225-86 du Code de commerce, l'assemblée générale ordinaire approuve ledit rapport.

Troisième résolution QUITUS AUX MANDATAIRES SOCIAUX

En conséquence de l'approbation 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 2009.

Quatrième résolution AFFECTATION DU RÉSULTAT

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

Affectation du résultat	EUR
bénéfice de l'exercice	98 050 921,61
sur lequel est prélevée la dotation à la réserve légale (5 %)	(4 902 546,08)
auquel s'ajoute le report à nouveau	49 544 776,85
formant le bénéfice distribuable	142 693 152,38
sur lequel est prélevée une somme de à titre de distribution de dividendes	(133 560 000,00)
le solde étant affecté au poste « report à nouveau » pour	9 133 152,38

À chaque action, correspond un dividende de EUR 12,60. Il est éligible à la réfaction de 40 % prévue à l'article 158,3-2° du Code Général des Impôts.

Le dividende sera mis en paiement le 28 mai 2010.

L'assemblée générale rappelle, conformément à l'article 243 bis du Code Général des Impôts, que le montant des dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents a été le suivant :

EUR	2006	2007	2008
Montant net par action	15,30	8	12
Montant par action éligible à réfaction (article 158,3-2 du Code Général des Impôts)	15,30 ⁽¹⁾	8 ⁽¹⁾	12 ⁽¹⁾
Montant total éligible à réfaction (article 158,3-2 du Code Général des Impôts)	116 280 000 ⁽¹⁾	70 080 000 ⁽¹⁾	113 520 000 ⁽¹⁾

(1) Au taux de 40 %

Cinquième résolution

CERTIFICATION DES COMPTES

En application de l'article L.822-14 du Code de commerce, l'assemblée générale ordinaire prend acte de ce que les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2009 sont certifiés par les commissaires aux comptes :

- Monsieur Hervé Hélias, associé et Madame Virginie Chauvin, associée, représentant la société Mazars, d'une part ; et
- Monsieur José-Luis Garcia, associé, représentant la société Deloitte & Associés, d'autre part.

AU TITRE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

Septième résolution

AUGMENTATION DE CAPITAL D'UNE SOMME DE EUR 130 MILLIONS PAR CRÉATION D' ACTIONS NOUVELLES DE NUMÉRAIRE

L'assemblée générale extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du directoire, constatant que le capital social est entièrement libéré, décide d'augmenter le capital social d'une somme de EUR 130 000 000 pour le porter de EUR 1 060 000 000 à EUR 1 190 000 000 par la création et l'émission de 1 300 000 actions nouvelles de numéraire d'un montant nominal de 100 euros chacune.

Ces actions nouvelles sont émises au pair et seront libérées intégralement à la souscription au moyen d'un versement en espèces. Elles seront créées avec jouissance au 1^{er} janvier 2010, quelle que soit la date de réalisation de l'augmentation de capital, complètement assimilées aux actions anciennes et soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales dès leur création.

Les souscriptions seront reçues du 26 mai 2010 au 11 juin 2010 inclus, au siège social. Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront déposés à Dexia CLF Banque.

Sixième résolution

RATIFICATION D'UNE COOPTATION

L'assemblée générale ordinaire ratifie la décision du conseil de surveillance du 3 décembre 2009 de coopter Monsieur Edouard Daryabegui-Guilani en qualité de membre du conseil de surveillance, en remplacement de Monsieur Jean Le Naour, démissionnaire, pour la durée du mandat de ce dernier restant à courir, soit jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Huitième résolution

MODIFICATION CORRÉLATIVE DE L'ARTICLE 6 DES STATUTS

L'assemblée générale extraordinaire, sous condition suspensive de la réalisation de l'augmentation de capital, décide de modifier ainsi qu'il suit l'article 6 des statuts :

Article 6 : Capital social

« *Le capital social est fixé à la somme de 1 190 000 000 d'euros. Il est divisé en 11 900 000 actions* ».

La réalisation de l'augmentation de capital sera suffisamment constatée par le certificat de dépôt des fonds établi par Dexia CLF Banque.

Neuvième résolution

POUVOIRS

L'assemblée générale donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du présent procès-verbal pour l'accomplissement de toutes formalités de dépôts et de publications prévues par la loi, en particulier pour les formalités d'inscriptions modificatives auprès du Greffe du Tribunal de Commerce de Nanterre.

RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL

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

Le siège social de la société est sis :
1, Passerelle des Reflets – Tour Dexia
La Défense 2 – 92913 La Défense

FORME JURIDIQUE

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance.

AGRÈMENT 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^{er} octobre 1999.

LÉGISLATION APPLICABLE

Société anonyme régie par les articles L.210-1 et suivants du Code de commerce, les articles L.511-1 et suivants du Code monétaire et financier et les articles L.515-13 et suivants du Code monétaire et financier.

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 personnes publiques tels que définis à l'article L.515-15 du Code des marchés financiers ainsi que les créances assimilées aux prêts telles que définies à l'article L.515-16 du même Code,

- 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 L.515-19 du Code monétaire et financier 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 L.515-19 du Code monétaire et financier.

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, CODE APE

Dexia Municipal Agency est immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le n° : NANTERRE 421 318 064. Son code APE est : 6492Z.

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 à l'adresse suivante :

1, Passerelle des Reflets – Tour Dexia
La Défense 2 – 92913 La Défense

EXERCICE SOCIAL (ARTICLE 39 DES STATUTS)

L'exercice social commence le 1^{er} 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 de la société.

RÉPARTITION STATUTAIRE DES BÉNÉFICES (ARTICLE 40 DES STATUTS)

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserves en application de la loi, 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

CONVOCAION (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.

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL ET L'ACTION

MONTANT DU CAPITAL

Le capital social est actuellement fixé à 1 060 000 000 d'euros divisé en 10 600 000 actions nominatives, sans mention de valeur nominale.

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

Lors de l'assemblée générale mixte du 26 mai 2009, le nombre de droits de vote existants était de 9.460.000.

DÉCLARATION DE SOUTIEN

Dexia Crédit Local a formalisé, le 16 septembre 1999, 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 ».

RÉPARTITION DU CAPITAL AU COURS DES 5 DERNIÈRES ANNÉES

Date de l'AGE	Date de l'augmentation de capital	Montant de l'augmentation de capital (EUR)	Capital cumulé (EUR)
24/03/05	31/03/05	60 000 000	680 000 000
16/05/06	24/05/06	80 000 000	760 000 000
15/05/07	18/05/07	116 000 000	876 000 000
26/05/08	28/05/08	70 000 000	946 000 000
26/05/09	09/06/09	114 000 000	1 060 000 000

Répartition du capital	2005	2006	2007	2008	2009
Dexia Crédit Local	99,99 %	99,99 %	99,99 %	99,99 %	99,99 %
Particuliers et/ou personnes morales français et/ou belges	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %

Déclaration de la personne responsable

Je soussigné, Gilles GALLERNE, directeur général de Dexia Municipal Agency,

atteste, qu'à ma connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de Dexia Municipal Agency, et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles elle est confrontée.

Fait à La Défense, le 30 mars 2010

Gilles GALLERNE
Directeur général



Liste des informations publiées ou rendues publiques au cours des 12 derniers mois (en application de l'article L.451-1-1 du Code monétaire et financier et de l'article 222-7 du règlement général de l'AMF)

Nature des informations	Référence des publications et diffusions
I – Activité et résultats	
Situation trimestrielle au 31 décembre 2009	BALO du 10/03/2010
Situation trimestrielle au 30 septembre 2009	BALO du 09/12/2009
Comptes semestriels au 30 juin 2009	BALO du 23/10/2009
Situation trimestrielle au 30 juin 2009	BALO du 07/09/2009
État d'information Commission bancaire relatif à la qualité des actifs au 31 décembre 2008	BALO du 12/06/2009
Situation trimestrielle au 31 mars 2009	BALO du 12/06/2009
Approbation des comptes annuels 2008	BALO du 26/06/2009
Comptes annuels 2008	BALO du 27/04/2009
II – Vie sociale	
Inscription modificative - changement de représentant permanent d'un membre du conseil de surveillance - modification de la composition du conseil de surveillance	Les Petites Affiches du 24/12/2009
Inscription modificative - modification de la composition du directoire et changement de directeur général - modification de la composition du conseil de surveillance	Les Petites Affiches du 07/10/2009
Inscription modificative - augmentation de capital	Les Petites Affiches du 24/06/2009
Inscription modificative - modification de la composition du conseil de surveillance et changement de président du conseil de surveillance	Les Petites Affiches du 09/06/2009
Avis de réunion valant avis de convocation à l'assemblée générale des actionnaires du 26 mai 2009	BALO du 10/04/2009
Inscription modificative - changement de représentant permanent d'un membre du conseil de surveillance	Les Petites Affiches du 10/03/2009
III – Autres informations	
Dexia Municipal Agency - Rapport financier semestriel 2009	HUGIN(1) 28/08/2009
Dexia Municipal Agency - 2009 Half Year Financial Report	HUGIN 28/08/2009
Dexia Municipal Agency - Rapport annuel 2008	HUGIN 10/04/2009
Dexia Municipal Agency - Annual report 2008	HUGIN 10/04/2009
Émissions obligataires	
Dexia Municipal Agency - EMTN 403 TR 1 EUR 100 000 000 maturité février 2018	HUGIN 15/02/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 402 TR 1 EUR 1 000 000 000 maturité 26 janvier 2022	HUGIN 25/01/2010
Dexia Municipal Agency - EMTN 401 TR 1EUR 150 000 000 maturité 23 décembre 2024	HUGIN 22/12/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 396 TR 2 EUR 750 000 000 maturité 16 septembre 2016	HUGIN 12/11/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 400 TR1 EUR 10 000 000 maturité 12 novembre 2018	HUGIN 10/11/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 399 TR 1 EUR 50 000 000 maturité octobre 2019	HUGIN 06/10/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 398 TR 1 EUR 100 000 000 maturité octobre 2014	HUGIN 06/10/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 397 TR 1 EUR 25 000 000 maturité 30 mars 2019	HUGIN 28/09/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 396 TR 1 EUR 1 000 000 000 maturité 16 septembre 2016	HUGIN 14/09/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 349 TR 1 EUR 50 000 000 maturité 27 février 2017	HUGIN 06/07/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 394 TR 1 EUR 2 000 000 000 maturité 08 juillet 2024	HUGIN 06/07/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 393 TR 1 EUR 10 000 000 maturité 07 mars 2026	HUGIN 04/06/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 273 TR1 EUR 50 000 000 maturité 26 avril 2013	HUGIN 29/05/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 392 TR 1 EUR 1 500 000 000 maturité 02 juin 2021	HUGIN 28/05/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 391 TR 1 EUR 10 500 000 maturité 22 mai 2029	HUGIN 20/05/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 319 TR 7 EUR 25 000 000 maturité février 2019	HUGIN 14/05/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 390 TR 1 EUR 32 000 000 maturité septembre 2014	HUGIN 05/05/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 288 TR 7 EUR 30 000 000 maturité 12 mars 2014	HUGIN 04/05/2009
Dexia Municipal Agency - EMTN 358 TR 4 EUR 150 000 000 maturité 22 novembre 2010	HUGIN 13/01/2009
Certificats d'approbation	
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 09/02/2010 concernant le 4 ^{ème} supplément au Prospectus de Base 2009	AMF 10/02/2010
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 15/01/2010 concernant le 3 ^{ème} supplément au Prospectus de Base 2009	AMF 15/01/2010
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 08/12/2009 concernant le 2 ^{ème} supplément au Prospectus de Base 2009	AMF 08/12/2009
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 01/09/2009 concernant le 1 ^{er} supplément au Prospectus de Base 2009	AMF 01/09/2009
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 18/08/2009 concernant le Prospectus de Base 2009	AMF 18/08/2009
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 15/06/2009 concernant le 4 ^{ème} supplément au Prospectus de Base 2008	AMF 16/06/2009
Certificat d'approbation de la CSSF en date du 16/04/2009 concernant le 3 ^{ème} supplément au Prospectus de Base 2008	AMF 16/04/2009
Dexia Municipal Agency, la société de crédit foncier du groupe Dexia, a lancé avec succès une émission <i>benchmark</i> de EUR 1,5 milliard	Communiqué de Presse 19/05/2009

(1) Diffuseur professionnel de l'information réglementée inscrit auprès de l'AMF

DEXIA MUNICIPAL AGENCY
Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance
Au capital de EUR 1 060 000 000
R.C.S. NANTERRE 421 318 064

Siège social

1, Passerelle des Reflets
Tour Dexia La Défense 2
92 913 La Défense
Tel.: (33) 1 58 58 77 77
www.dexia-ma.com

Relations avec les investisseurs

Christian Daumann
Tel.: (33) 1 58 58 85 56
E-mail : christian.daumann@dexia.com

Jérôme Gyss
Tel.: (33) 1 58 58 86 24
E-mail : jerome.gyss@dexia.com

Ce rapport annuel peut être consulté, en français et en anglais, sur :
www.dexia-ma.com

Création graphique et réalisation : Philippe Soilly / Edition et multimedia
Traduction en anglais : Thomas Michael Gunther - Paris