



DEXIA

Municipal Agency

2002

ANNUAL REPORT
The "obligations foncières"
for the local public sector

RAPPORT ANNUEL
Les obligations foncières
pour le secteur public local

AAA/Aaa/AAA



SOMMAIRE - CONTENTS



Sommaire



Rapport de gestion pour l'exercice 2002	1
Comptes sociaux	10
Assemblée générale ordinaire	32
Informations juridiques et administratives	34



Contents



Management report for the year 2002	41
Financial statements	50
Ordinary shareholders' meeting	72
Legal and administrative information	74

RAPPORT DE GESTION

de Dexia Municipal Agency pour l'exercice 2002

I | L'ACTIVITÉ DE DEXIA MUNICIPAL AGENCY : RAPPEL DU CADRE GÉNÉRAL

Dexia Municipal Agency (Dexia MA) est une société de crédit foncier créée en octobre 1999.

Les sociétés de crédit foncier (SCF) sont régies par les dispositions de la loi de juin 1999, complétée en décembre 2001, correspondant aux articles L.515 et suivants du code monétaire et financier.

Les caractéristiques principales d'une SCF sont les suivantes :

Une SCF est un établissement de crédit avec des compétences limitées et dont les titres obligataires, obligations foncières, sont protégés par un privilège légal.

Les actifs d'une SCF sont des prêts hypothécaires ou des créances sur des personnes publiques (États, collectivités locales, établissements publics) ou des créances garanties par les États, collectivités locales. Les fonds communs de créances, ou structures assimilées (ABS) sont éligibles à condition que 90 % de leurs actifs soient eux mêmes éligibles. La compétence géographique d'une SCF est limitée aux pays de l'Espace Économique Européen, la Suisse, les USA, le Canada et le Japon.

L'endettement d'une SCF comprend :

- la dette qui bénéficie du privilège légal : les obligations foncières (OF), les instruments financiers à terme qui permettent de couvrir l'actif et les OF ;
- la dette qui ne bénéficie pas du privilège légal : elle est composée des ressources financières qui financent l'excédent d'actifs sur les OF (le « sur-collatéral ») et le cas échéant les instruments financiers à terme qui les couvrent.

Le privilège légal comprend les caractéristiques suivantes :

- les *cash flows* provenant de l'actif (prêts et titres dans leur totalité) sont affectés par priorité au service de la dette bénéficiant du privilège ;
- en cas de procédure de redressement ou de liquidation judiciaires d'une SCF, il n'y a pas de vente accélérée des actifs ni de remboursement anticipé de la dette. Au contraire, les dettes bénéficiant du privilège sont payées à leur échéance contractuelle normale, alors que les dettes qui ne bénéficient pas du privilège sont gelées ;
- en cas de redressement ou de liquidation judiciaires frappant l'actionnaire d'une SCF, la procédure ne peut être étendue à la SCF.

Par ailleurs une SCF ne peut avoir d'autres activités, et ne peut notamment détenir de participation dans le capital d'autres sociétés.

Une SCF est soumise au contrôle de la Commission Bancaire, et d'un contrôleur spécifique choisi sur la liste nationale des commissaires aux comptes ; sa nomination est approuvée par la Commission Bancaire à laquelle il adresse son rapport.

Enfin une SCF ne peut avoir de personnel et « la gestion ou le recouvrement des prêts, des obligations ou des autres ressources prévus à l'article L.515-13 ne peuvent être assurés que par un établissement de crédit lié à la société de crédit foncier par contrat » (article L.515-23).

Dexia MA respecte pleinement les dispositions légales, auxquelles elle ajoute des caractéristiques plus restrictives qui lui sont propres. Dexia MA a été créée avec la mission d'apporter des ressources long terme notées Triple A à l'activité du premier métier du groupe Dexia : le financement des entités du secteur public. Les actifs du bilan de Dexia MA proviennent ainsi pour leur majeure partie de l'activité naturelle des autres sociétés du groupe.

En conséquence, les statuts de Dexia MA et l'agrément du Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissements (CECEI) spécifient que l'actif de la société sera composé de créances sur le secteur public. Il ne peut y avoir de prêts hypothécaires au bilan de Dexia MA.



Pour le financement du sur-collatéral structurel ou ponctuel (stock de prêts en attente d'émissions) Dexia MA utilise un compte ouvert auprès de Dexia Crédit Local, sa maison mère ; cette dette ne bénéficie pas du privilège légal.

Dexia Crédit Local a signé en septembre 1999 une déclaration de soutien assurant qu'il « veillera à ce que Dexia Municipal Agency... dispose des moyens financiers qui lui seront nécessaires pour faire face à ses obligations ». Cette déclaration de soutien est reproduite dans la documentation des obligations foncières.

Dexia MA a adopté des règles extrêmement strictes en matière de gestion des risques de marchés, – lesquelles sont explicitées dans le corps du présent rapport – qui ont été approuvées par les agences de notation.

Conformément à la loi, la gestion générale de Dexia MA est confiée à un autre établissement de crédit qui est sa maison mère Dexia Crédit Local. Par ailleurs, des contrats de gestion spécifiques sont établis avec les entités étrangères du groupe pour la gestion des actifs de leur ressort national, au fur et à mesure que de tels actifs entrent dans le bilan de Dexia MA. En 2001 un contrat de gestion de prêts avait été signé avec Kommunalkredit AG (détenu à 49 % par Dexia Crédit Local) pour la gestion des prêts autrichiens. En 2002 un contrat de gestion a été signé avec Dexia Crediop pour les actifs en provenance d'Italie.

II | LES ACTIFS DE DEXIA MA

Au 31 décembre 2002, les actifs de Dexia MA s'élevaient à EUR 32 456 millions, hors intérêts courus non échus, lesquels se répartissent en EUR 30 364 millions de prêts et EUR 2 092 millions de titres obligataires (ce dernier chiffre exprimé en coût historique swapé). Ces actifs sont situés dans les pays de l'Espace Économique Européen et la Suisse.

Prêts à des collectivités locales ou entièrement garantis par elles (en millions d'euros)

Pays	Emprunteurs	31.12.2001	31.12.2002
France	Régions	1 291,1	1 245,4
	Départements	3 468,7	3 769,1
	Communes	10 717,6	14 445,1
	Groupements de collectivités	4 124,3	5 492,1
	Établissements publics	2 408,5	3 859,7
	Prêts garantis par des collectivités	302,8	270,5
	Total France	22 313,0	29 081,9
Autriche	Prêts garantis par des collectivités	220,6	219,8
Italie	Communes	5,0	19,8
Portugal	Régions	–	89,0
Suisse *	Communes	–	10,3
	Prêts garantis à 100 %	–	943,2
	Total Suisse	–	953,5
Total prêts **		22 538,6	30 364,0

* Prêts à des banques cantonales, figurant au bilan sous la rubrique « créances sur établissements de crédit », cf. infra.

** À ce montant, s'ajoutent au bilan du 31 décembre 2002 : EUR 597 millions de créances rattachées faisant un montant total, créances sur établissements de crédit et sur la clientèle, de EUR 30 961 millions.

L'encours des prêts est passé de EUR 22,5 milliards fin 2001 à EUR 30,3 milliards fin 2002, soit EUR 7,8 milliards. Cette variation comprend les mouvements suivants : augmentation par acquisition et production directe de prêts EUR 11 milliards, moins les amortissements EUR 2,6 milliards et moins les remboursements anticipés EUR 0,6 milliard.

L'augmentation de EUR 11 milliards provient entièrement de Dexia Crédit Local : EUR 6,4 milliards transférés par cession, qui comprennent EUR 0,9 milliard de prêts suisses et EUR 4,6 milliards de production de

prêts entrés directement au bilan de Dexia MA, Dexia Crédit Local agissant comme mandataire de Dexia MA. Les EUR 0,9 milliard de prêts suisses ont été transférés à Dexia MA suite à l'extension des zones géographiques autorisée par les amendements de la loi votés en décembre 2001 ; pour la presque totalité ce sont des prêts accordés à des banques cantonales suisses qui toutes bénéficient de la garantie légale du Canton.

Les remboursements cités plus haut de EUR 0,6 milliard représentent 2 % de l'encours moyen de l'année 2002. Les défauts de paiements sont très faibles, comme il est normal sur la clientèle des collectivités publiques : la provision au bilan totalise EUR 0,9 million, soit 0,003 % de l'encours des prêts à fin décembre 2002 (cf. Annexe 4.2 e).

La majorité des prêts est amortissable, de même que la plupart des titres obligataires émis par les collectivités locales italiennes.

Titres émis par des personnes publiques ou garanties par elles (nominal en millions d'euros)

Pays	Émetteurs	31.12.2001	31.12.2002
Finlande	État	7,6	7,6
France	Régions	-	5,0
	Départements	3,0	3,0
	Communes	28,5	219,7
	Total France	31,5	227,7
Italie	État	371,8	482,8
	Régions	358,5	442,8
	Provinces	-	123,5
	Communes	71,8	464,8
	ABS *	55,0	76,0
	Total Italie	857,1	1 589,9
Portugal	Régions	8,5	8,5
Autriche	ABS *	-	94,6
Islande	Titres garantis par l'État	-	50,4
Grèce	État	-	5,5
Espagne	Titres garantis par Generalitat	-	50,0
Suisse	Cantons	-	57,6
Total titres **		904,7	2 091,8

* ABS : COLOMBO Srl ; ASTREA Srl: Italie. BLUE DANUBE LOANS GmbH : Autriche. Cf. détails Annexe 4.3.

** Au total ci-dessus, s'ajoutent au bilan 2002 les montants suivants : EUR 5 millions de surcôte/décote ; EUR 23,9 millions de créances rattachées ; EUR - 22 millions d'écart de change comptable par rapport à la valeur historique swapée ci-dessus, pour donner un total bilan de EUR 2 098,7 millions.

L'encours des titres est passé de EUR 0,9 milliard fin 2001 à EUR 2 milliards fin 2002, soit une augmentation de EUR 1,1 milliard.

Une part importante de ce montant, soit EUR 0,6 milliard, provient de cessions de titres italiens, bons régionaux, provinciaux et communaux (BOR, BOP, BOC) faits par Dexia Crediop à Dexia MA. C'est également par l'intermédiaire de Dexia Crediop que Dexia MA a acquis pour EUR 21 millions de ASTREA, Dexia Crediop étant partie prenante au syndicat de cette titrisation et l'actif de cet ABS étant entièrement composé de créances du secteur public italien. Dexia Crédit Local a cédé EUR 0,3 milliard de titres de collectivités locales françaises et suisses. Quelques titres proviennent de la filiale espagnole Dexia Sabadell et de l'activité du département international de Dexia Crédit Local ; le solde a été acquis sur le marché en fonction de quelques opportunités (États : Italie et Grèce).

La durée de vie moyenne des actifs à fin décembre 2002 est de 7,07 ans.

III | DETTES BÉNÉFICIAIRE DU PRIVILÈGE LÉGAL : OBLIGATIONS FONCIÈRES

Le montant des émissions d'obligations foncières de Dexia MA en 2002 a été de EUR 7,1 milliards. Les émissions benchmarks, sur des maturités nouvelles ou en abondements de maturités existantes, ont représenté EUR 5,1 milliards. Les émissions pour des montants inférieurs à EUR 500 millions ont représenté un total de EUR 2 milliards, dont plus de la moitié est composée d'émissions en placements privés.

Les émissions benchmarks ont été réalisées

• soit en Euros :

- EUR 1 milliard à l'échéance septembre 2007 ;
- EUR 1 milliard à l'échéance octobre 2012, augmentée deux fois de EUR 250 millions pour atteindre EUR 1,5 milliard ;
- EUR 750 millions à l'échéance 2017 augmentée une fois de EUR 100 millions pour atteindre EUR 850 millions ;

• soit en US dollars, sur le marché de l'euro dollar :

- USD 1 milliard à l'échéance mai 2007 ;
- USD 575 millions à l'échéance mars 2009.

Les émissions non benchmarks ont permis d'élargir la base géographique des investisseurs ; notamment une émission de 350 millions de dollars australiens a été faite sur un programme de MTN australiens, signé en janvier 2002.

Toutes émissions confondues, y compris les placements privés, la répartition du montant total par devises est la suivante :

EUR	65,9 %
USD	24,7 %
GBP	4,2 %
AUD	2,9 %
NZD	1,4 %
CAD	0,5 %
HKD	0,4 %

La répartition par maturité est la suivante :

jusqu'à 5 ans	de 5 à 10 ans	de 10 à 12 ans	de 12 à 15 ans
32 %	19 %	23 %	26 %

Pour ce qui est des *spreads* sur swaps Euribor, le mouvement d'élargissement apparu dès le deuxième semestre 2001 s'est prolongé en 2002. Dans ce contexte général peu favorable pour l'ensemble des émetteurs, on a constaté que le mouvement de « *flight to quality* », c'est à dire de concentration des investisseurs sur les valeurs les plus sûres, a favorisé les obligations foncières et particulièrement celles de Dexia MA.

Au cours de l'année 2002 Dexia MA a remboursé pour un montant total de EUR 778 millions d'obligations foncières.

Encours total des obligations foncières de Dexia MA à fin décembre 2002 (milliards d'euros)

Les années n'apparaissant pas sur le tableau n'ont pas d'échéance.

Année	2003	2004	2005	2006	2007	2009	2010	2011
Jumbo	1,25	2,06	2,00	2,83	5,10	0,56	1,95	-
Autres	0,48	0,12	1,06	0,63	1,28	0,57	1,64	0,49
TOTAL	1,73	2,18	3,06	3,46	6,38	1,13	3,59	0,49

Année	2012	2014	2015	2016	2017	2020	2026	Total
Jumbo	1,00	-	-	-	0,75	-	-	17,5
Autres	0,8	0,15	0,03	0,37	1,1	0,04	0,20	8,96
TOTAL	1,8	0,15	0,03	0,37	1,85	0,04	0,20	26,46

N.B : EUR 0,1 milliard du total ci-dessus ont été lancés en 2002 et réglés en 2003.

Le montant total des émissions figurant au bilan du 31.12.2002 est de EUR 25,75 milliards. La différence avec le total ci-dessus correspond à EUR 0,1 milliard non encore réglé au 31 décembre et pour le solde à l'impact comptable de l'ajustement des devises au cours du 31 décembre.

Le tableau détaillé des émissions figure dans les « Autres informations », après les notes sur le compte de résultat.

La durée de vie moyenne des obligations foncières à fin 2002 est de 5,54 ans.

IV | AUTRES DETTES NE BÉNÉFICIAINT PAS DU PRIVILÈGE LÉGAL DE L'ARTICLE L.515-19 DU CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

La convention de compte courant signée avec Dexia Crédit Local finance la part de l'actif qui est supérieure au montant des obligations foncières et des fonds propres ; cette dette ne bénéficie pas du Privilège de la loi. Depuis le 31 mars 2002, des sous-comptes de cette convention identifient :

- le financement d'un surdimensionnement considéré comme structurel soit environ à 5 % des actifs de couverture,
- le surdimensionnement ponctuel correspondant au programme prévisionnel d'émissions,
- les besoins divers.

Au 31 décembre 2002, le solde global dû au titre de cette convention s'élève à EUR 5,3 milliards qui s'analyse ainsi :

- un tirage taux fixe à 7 ans de EUR 1,2 milliard, augmenté d'un deuxième tirage à 7 ans de EUR 0,6 milliard, soit au total EUR 1,8 milliard pour le financement du surdimensionnement structurel ; ce montant intègre en prévision la croissance du bilan en 2003 ;
- EUR 3,3 milliards pour le préfinancement du programme d'émissions, en tirage à deux ans remboursables par anticipation lors du règlement de ces émissions ;
- EUR 0,2 milliard pour les besoins divers.

L'évolution du solde sur l'année 2002 a été la suivante (en milliards d'euros) :

31.12.2001	3,7
31.03.2002	5,2
30.06.2002	2,7
30.09.2002	3,4
31.12.2002	5,3

V | ÉVOLUTION DU RATIO DE COUVERTURE

L'article 6 du Règlement 99-10 du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière définit le ratio de couverture des ressources privilégiées par les éléments d'actifs pris en compte.

Le dénominateur du ratio est constitué par les obligations foncières et les autres dettes bénéficiant du privilège. Le numérateur du ratio est constitué par l'ensemble des éléments d'actif affectés d'une pondération particulière suivant leur catégorie.

Dexia MA a pour politique de maintenir un ratio de couverture de 105 %. Dans la pratique, étant donné le rythme de chargement des actifs, notamment en 2002, le ratio de couverture de Dexia MA a évolué ainsi (à fin de trimestre) :

décembre 2001	118,70 %
mars 2002	124,11 %
juin 2002	112,27 %
septembre 2002	114,14 %
décembre 2002	120,13 %

Ce ratio est plus élevé que le surdimensionnement structurel de 5 % mentionné plus haut. Ce supplément de surdimensionnement bien que répété sur la période considérée, reste ponctuel : il résulte de la chronologie des transferts d'actifs de la part de Dexia Crédit Local et des autres entités du groupe et de leur stockage au bilan de Dexia MA avant les émissions d'obligations foncières.

VI | LES ENGAGEMENTS DONNÉS ET LES ENGAGEMENTS REÇUS

Les engagements donnés figurent au hors-bilan pour un montant de EUR 1,6 milliard ; il s'agit essentiellement de prêts contractés par des collectivités locales françaises et non encore versés à la date du 31 décembre.

Les engagements reçus figurent pour EUR 4,1 milliards. Ils comprennent (i) pour EUR 1,6 milliard d'engagement de Dexia Crédit Local assurant la liquidité pour les échéances d'obligations foncières dont la maturité est à moins de 12 mois, cet engagement est contracté dans le cadre de la convention de compte courant ; (ii) pour EUR 2,3 milliards de garanties reçues de collectivités locales ; (iii) et pour EUR 0,1 milliard de contrat à terme sur devises.

VII | LES COUVERTURES DU RISQUE DE TAUX

La gestion du risque de taux est faite en suivant la même politique et les mêmes règles que les années précédentes. Les limites de sensibilité autorisées n'ont pas évolué en 2002.

Les principaux éléments sont résumés ci-après.

Dès l'origine de la société un document de base, « Principes généraux et règles de gestion des risques de Dexia MA » a défini les principes de cette gestion ; ce document a reçu l'approbation des agences de notation.

Le risque de taux est géré dans un système à deux niveaux de couverture.

Le premier niveau consiste à swaper en Euribor 3 mois la plus grande part de l'actif et du passif (à quelques exceptions près : les tirages du compte courant effectués à 7 ans taux fixe, mentionnés plus haut, qui sont directement adossés à des prêts taux fixe et des swaps qui sont faits directement de taux fixe sur Eonia). Ces couvertures du premier niveau se répartissent (i) en microcouverture sur les obligations foncières, sur les titres (asset-swaps) et sur une certaine quantité de prêts clientèle, et (ii) en macrocouverture sur les prêts clientèle en taux fixe.



Un gap taux fixe résiduel subsiste après cette dernière couverture : il est évalué en moyenne annuelle sur trente ans. La limite de sensibilité autorisée pour ce gap est fixée à EUR 10 millions ; la sensibilité étant définie comme la variation de la VAN du gap sous l'impact d'un déplacement défavorable de la courbe des taux de 1 %.

Les résultats sont résumés dans le tableau ci-dessous.

Année 2002	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre
Moyenne	1,10	2,10	5,05	4,26
Maximum	6,60	3,30	7,00	5,07
Minimum	(4,00)	0,20	4,06	3,81
Limite	10,00	10,00	10,00	10,00

Le deuxième niveau consiste à swaper en Eonia les flux prêteurs et emprunteurs Euribor de façon à éliminer l'impact des différences d'échéances Euribor. Cette gestion des taux monétaires est faite sur un horizon de 12 mois glissants par macrocouverture avec un pas quotidien. La limite de sensibilité pour le gap résiduel de ce deuxième niveau, toujours pour un déplacement de la courbe des taux de 1 %, est fixée à EUR 2,5 millions.

Les résultats sont résumés sur le tableau ci-dessous.

Année 2002	1 ^{er} trimestre	2 ^e trimestre	3 ^e trimestre	4 ^e trimestre
Moyenne	0,30	0,20	0,06	0,16
Maximum	0,80	1,90	1,58	1,60
Minimum	0,10	0,00	(0,19)	(1,70)
Limite	2,50	2,50	2,50	2,50

L'encours notionnel de swaps au 31 décembre 2002 se décompose ainsi (en milliards d'euros) :

1^{er} niveau, swaps contre Euribor :

microcouvertures sur émissions d'obligations foncières :	27,2
microcouvertures sur prêts et titres :	12,1
(ces deux lignes comprennent EUR 8,5 milliards de swaps de devises, en coût historique)	
macrocouverture sur prêts taux fixe :	16,6

2^e niveau, swaps de couverture monétaire :

macrocouverture Euribor contre Eonia :	39
--	----

VIII | LE RISQUE DE CHANGE

La politique de Dexia MA est de ne pas prendre de risque de change.

Les actifs et les passifs originellement en devises hors euro sont swapés en Euribor 3 mois dès leur entrée au bilan.

Le montant notionnel des swaps devises se décompose ainsi au 31 décembre 2002 en coût historique (en milliards d'euros) :

sur émissions d'obligations foncières	7,1
sur prêts	1,2
sur titres	0,2

IX | LE COMPTE DE RÉSULTAT

Le compte de résultat se présente ainsi de façon synthétique :

COMPTE DE RESULTAT (en milliers d'euros)	2000	2001	2002
Intérêts perçus sur prêts à la clientèle et titres (nets des swaps de microcouverture)	634 411	1 008 963	1 298 072
Intérêts sur swaps de macrocouverture			
<i>Intérêts reçus</i>	876 414	1 277 488	1 482 856
<i>Intérêts payés</i>	(924 820)	(1 369 354)	(1 701 353)
Intérêts nets	(48 406)	(91 866)	(218 497)
À déduire			
Intérêts sur obligations foncières (net des swaps de microcouverture)	(324 467)	(694 355)	(796 357)
Intérêts sur compte ouvert à Dexia Crédit Local	(207 588)	(145 838)	(168 653)
Commissions perçues	0	72	3
Commissions versées	(22)	(61)	(204)
Résultat provenant d'opérations financières	(8)	98	92
Autres produits d'exploitation bancaire	0	6	22
Autres charges d'exploitation bancaires	0	0	(5)
PRODUIT NET BANCAIRE	53 920	77 019	114 473
Frais administratifs totaux	(21 475)	(32 376)	(45 839)
<i>(dont contrat de gestion Dexia Crédit Local et autres entités du groupe)</i>	<i>(20 571)</i>	<i>(31 100)</i>	<i>(44 421)</i>
Impôts et taxes	(1 443)	(2 184)	(2 796)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	31 002	42 459	65 838
Coût du risque	0	(138)	(206)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	31 002	42 321	65 632
Impôts sur les sociétés	(11 499)	(14 938)	(22 339)
Dotations à la provision réglementée sur crédits à moyen et long terme	(1 550)	(1 934)	(3 086)
RÉSULTAT NET	17 953	25 449	40 207

X | PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

La société a distribué :

en 2000 sur le résultat 1999 : un dividende de EUR 3 600 000 soit EUR 1,2 par action ;

en 2001 sur le résultat 2000 : il n'y a pas eu de distribution ;

en 2002 sur le résultat 2001 : il n'y a pas eu de distribution.

Il sera proposé à l'assemblée générale d'inscrire le résultat 2002 au report à nouveau :

	Euros
Montant du résultat de l'exercice 2002	40 207 101,44
Montant affecté à la réserve légale (5 %)	2 010 355,07
Solde du résultat 2002 distribuable	38 196 746,37
Report à nouveau antérieur	41 255 785,25
Report à nouveau après affectation	79 452 531,62

XI | ÉVOLUTION DU CAPITAL EN 2002

Au 31 décembre 2001 le capital social était de EUR 400 millions.

Au 31 décembre 2002 le capital social est de EUR 450 millions. L'augmentation de capital, autorisée par l'assemblée générale mixte du 21 mai 2002, a été réalisée en septembre 2002 par versement en numéraire. Le capital de la société est détenu en quasi totalité (99,99 %) par Dexia Crédit Local.

XII | PERSPECTIVES D'ACTIVITÉ POUR L'ANNÉE 2003

Les acquisitions d'actifs en provenance d'autres entités du groupe devraient continuer d'augmenter en 2003 ; cependant la majeure partie restera d'origine Dexia Crédit Local.

Le mix pays envisagé pour les actifs entrant au bilan en 2003 serait approximativement le suivant :

65 % en provenance de Dexia Crédit Local en France ; 25 % en provenance de Dexia Crediop en Italie et Dexia Banque Belgique, répartis de façon à peu près équivalente entre ces deux entités ; 10 % en majeure partie en provenance de Dexia Stockholm mais aussi de Dexia Sabadell en Espagne et de diverses autres acquisitions.

L'encours total des actifs se situerait aux environs de EUR 36 milliards à fin 2003.

Du côté des émissions d'obligations foncières, Dexia MA poursuivra la même politique consistant à élargir sa base mondiale d'investisseurs, tout en répartissant sa collecte de ressources entre plusieurs émissions *benchmarks*, complétées d'émissions moyennes et petites et de placements privés.

Le volume d'émissions devrait se situer autour de EUR 7 milliards, comme en 2002, ce qui compte tenu des échéances de remboursement de l'année 2003, produirait un encours d'obligations foncières entre EUR 31 et EUR 32 milliards environ, à fin 2003.



COMPTES SOCIAUX

Bilan actif au 31 décembre 2002

En milliers d'euros	Notes	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002
Caisse, avoirs auprès des banques centrales et des offices de chèques postaux		0	0	0
Effets publics admissibles au refinancement auprès de la banque centrale		0	0	0
Créances sur les établissements de crédit		239	393	958 290
A . À vue		32	249	34
B . À terme	4.1	194	135	947 979
C . Créances rattachées		13	9	10 277
Créances sur la clientèle		16 411 463	23 086 280	30 003 268
A . Crédits à la clientèle	4.2	15 976 989	22 538 551	29 416 108
B . Créances rattachées		434 474	547 729	587 160
Obligations et autres titres à revenu fixe	4.3	289 707	917 330	2 098 663
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
Actifs incorporels		0	0	0
Actifs corporels		0	0	0
Capital souscrit appelé non versé		0	0	0
Actions propres		0	0	0
Autres actifs		0	0	5
Comptes de régularisation	4.4	1 030 747	1 751 048	1 800 197
TOTAL DE L'ACTIF	4.5	17 732 156	25 755 051	34 860 423



Bilan passif au 31 décembre 2002

En milliers d'euros	Notes	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002
Dettes envers les établissements de crédit	5.1	5 120 807	3 730 623	5 331 008
Dettes envers la clientèle	5.2	0	762	0
Dettes représentées par un titre		11 279 098	20 246 446	26 558 141
A . Dettes représentées par un titre	5.3	10 954 596	19 633 477	25 759 871
B . Dettes rattachées		324 502	612 969	798 270
Autres passifs	5.4	88 389	108 598	409 591
Comptes de régularisation	5.5	923 809	1 221 186	2 020 954
Provisions pour risques et charges, impôts différés et latences fiscales		0	0	0
Passifs subordonnés		0	0	0
Fonds pour risques bancaires généraux		0	0	0
Capitaux propres hors FRBG		320 053	447 436	540 729
Capital souscrit	5.7	300 000	400 000	450 000
Primes d'émission et d'apport		0	0	0
Réserves et résultats reportés	5.7	215	18 168	43 617
Écart de réévaluation		0	0	0
Provisions réglementées	5.6	1 885	3 819	6 905
Résultat de l'exercice	5.7	17 953	25 449	40 207
Résultat en instance d'affectation	5.7	0	0	0
TOTAL DU PASSIF	5.8	17 732 156	25 755 051	34 860 423

Hors-bilan au 31 décembre 2002

En milliers d'euros	Notes	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002
Engagements donnés	6.1	2	365 044	1 654 839
Engagements de financement		2	365 044	1 654 839
Engagements reçus	6.2	1 017 318	1 822 149	4 107 085
Engagements de financement		80 480	614 204	1 729 033
Engagements de garantie		936 838	1 207 945	2 378 052
Opérations de change en devises	6.3	2 446 883	12 855 168	17 744 818
Engagements sur instruments financiers à terme	6.4	50 220 558	66 904 237	86 332 775
Autres engagements reçus		0	0	0

Compte de résultat au 31 décembre 2002

En milliers d'euros	Notes	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002
Intérêts et produits assimilés		1 510 825	2 286 451	2 780 928
A. Sur opérations avec les établissements de crédit		5	136	4 591
B. Sur les opérations avec la clientèle		628 844	982 674	1 239 537
C. Sur obligations et titres à revenus fixes		5 562	26 153	53 944
D. Sur opérations de macrocouverture		876 414	1 277 488	1 482 856
Intérêts et charges assimilés		(1 456 875)	(2 209 547)	(2 666 363)
A. Sur opérations avec les établissements de crédit		(207 588)	(145 838)	(168 653)
B. Sur obligations et titres à revenu fixe		(324 467)	(694 355)	(796 357)
C. Sur opérations de macrocouverture		(924 820)	(1 369 354)	(1 701 353)
Revenus de titres à revenu variable		0	0	0
A. D'actions, parts de sociétés et autres titres à revenu variable		0	0	0
B. De participations, actions et parts constituant des immobilisations financières		0	0	0
Commissions perçues		0	72	3
Commissions versées		(22)	(61)	(204)
Résultat provenant d'opérations financières		(8)	98	92
Autres produits d'exploitation		0	6	22
Autres charges d'exploitation		0	0	(5)
PRODUIT NET BANCAIRE		53 920	77 019	114 473
Frais généraux administratifs	7	(22 918)	(34 560)	(48 635)
A. Frais de personnel		0	0	0
1. Salaires et traitements		0	0	0
2. Charges sociales		0	0	0
B. Autres frais administratifs		(22 918)	(34 560)	(48 635)
1. Impôts et taxes		(1 443)	(2 184)	(2 796)
2. Autres frais administratifs		(21 475)	(32 376)	(45 839)
C. Frais de réseau		0	0	0
Corrections de valeur sur les actifs incorporels et corporels		0	0	0
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION		31 002	42 459	65 838
Coût du risque		0	(138)	(206)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		31 002	42 321	65 632
Gains ou pertes sur actifs immobilisés		0	0	0
RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔT		31 002	42 321	65 632
Produits exceptionnels		0	0	0
Charges exceptionnelles		0	0	0
Charges d'impôts		(11 499)	(14 938)	(22 339)
A. Impôts des sociétés		(11 499)	(14 938)	(22 339)
B. Impôts différés		0	0	0
Dotations et reprises nette de FRBG et provisions réglementées		(1 550)	(1 934)	(3 086)
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		17 953	25 449	40 207

Annexe aux comptes sociaux

I CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ

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

Les sociétés de crédit foncier sont régies par la Section IV du Chapitre 5 du Titre 1^{er} du Livre V du Code monétaire et financier et par les décrets 99-655 du 29 juillet 1999 et 99-710 du 3 août 1999, qui définissent en droit français la notion d'obligations foncières.

Selon l'article L.515-13 du Code monétaire et financier, les sociétés de crédit foncier ont pour objet exclusif :

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

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

En complément des obligations définies par l'article L.511-42 du Code monétaire et financier, le Crédit local de France devenu Dexia Crédit Local a signé en date du 16 septembre 1999 une déclaration de soutien stipulant qu'il veillera à ce que Dexia Municipal Agency développe son activité dans le respect des conditions de la loi 99-532 du 25 juin 1999 et dispose des moyens financiers qui lui seront nécessaires pour faire face à ses obligations.

Conformément à l'article L.515-22 du Code monétaire et financier, il existe un contrat de gestion entre Dexia Municipal Agency et Dexia Crédit Local. Ce contrat définit les missions assurées par Dexia Crédit Local pour le compte de Dexia Municipal Agency, depuis la création même des prêts jusqu'à la publication des comptes sociaux de la société.

Par ailleurs, en 2001, deux ensembles de prêts garantis par un *Land* autrichien ont été acquis par Dexia Municipal Agency par l'intermédiaire de Kommunalkredit Austria A.G. et font l'objet d'un contrat de gestion signé entre Dexia Municipal Agency et Kommunalkredit Austria pour les relations vis à vis du débiteur autrichien et la perception des échéances.

En 2002, un contrat de gestion a été signé avec Dexia Crediop pour les actifs en provenance d'Italie.

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

II FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE

Conformément à l'article L.515-13 du Code monétaire et financier, Dexia Municipal Agency a acquis au cours de l'exercice auprès de Dexia Crédit Local des prêts consentis à des personnes publiques ou à des entités garanties par elles. Une partie des prêts transférés en 2002 sont des prêts internationaux situés en Suisse.

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

Par ailleurs, Dexia Crédit Local agissant en qualité de mandataire a contracté directement des prêts au bénéfice de Dexia Municipal Agency.



Pour assurer le financement de son activité, Dexia Municipal Agency a émis en 2002 de nouveaux emprunts obligataires bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier, portant ainsi l'encours des emprunts obligataires à 25,8 milliards d'euros.

Des émissions en CAD, NZD, HKD et AUD ont été lancées pour la première fois au cours de l'exercice 2002. Ces emprunts sont à remboursement *in fine*.

Conformément aux articles L.515-14 à L.515-17 (la rédaction des articles L.515-14, L.515-15 et L.515-16 a été modifiée par l'article 31 de la loi « MURCEF » du 11 décembre 2001) et à l'article 7 du décret n° 99-710 du 3 août 1999, Dexia Municipal Agency détient des titres obligataires. Les titres détenus par Dexia Municipal Agency sont des titres émis par des personnes publiques ou garantis par elles, acquis avec l'intention de les conserver jusqu'à leur maturité. Ils sont classés en investissement.

Une part importante de ces titres ont été acquis par Dexia Municipal Agency auprès de Dexia Crediop au cours de l'exercice 2002. Il s'agit de titres émis par le secteur public italien.

III | RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

Méthodes d'évaluation et de présentation

Dexia Municipal Agency a adapté ses états de synthèse sociaux depuis le 31 décembre 2001 afin de les mettre en conformité avec les règlements CRC 99-07, 00-08 et 00-03.

Les comptes de l'exercice arrêté au 31 décembre 2002 ont été établis selon les mêmes méthodes comptables et les mêmes modalités de calcul que celles utilisées dans les comptes de l'exercice arrêtés au 31 décembre 2001.

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

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

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

Créances sur la clientèle

Les crédits à la clientèle sont indiqués au bilan pour leurs montants nets après provisions 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 *prorata temporis*, ainsi que les intérêts sur les échéances impayées.

Il est précisé qu'une créance est considérée comme douteuse lorsqu'elle présente un risque probable ou certain de non recouvrement. Ce sont les créances impayées, de plus de neuf mois en matière de crédit aux collectivités locales, et de plus de trois mois pour tous les autres types de crédit.

Le taux de provisionnement appliqué à la créance douteuse est proportionnel au risque attaché à celle-ci. Les commissions reçues sont enregistrées directement en résultat.

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

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

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

Opérations sur titres

Les titres détenus par Dexia Municipal Agency sont inscrits à l'actif du bilan dans le poste obligations et autres titres à revenu fixe.

Il s'agit de titres émis par des personnes publiques (ou garantis par elles). Ils sont classés en investissement. Ces titres font l'objet d'une couverture en risque de taux.

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 linéairement 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 :

- la probabilité 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.

Dettes représentées par un titre

Ce poste comprend des obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier.

Au titre de l'article L.515-20 du Code monétaire et financier et de l'article 6 du règlement 99-10 du CRBF du 27 juillet 1999, le montant total des éléments d'actif doit être à tout moment supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L.515-19 dudit Code monétaire et financier. Ces obligations sont enregistrées pour leur valeur nominale.

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

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

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

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

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

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 micro couverture ou de macrocouverture tels que définis par les règlements n° 90-15 et n° 92-04 du CRB. Les principes d'évaluation et de comptabilisation sont conditionnés par cette affectation.

Conformément à l'article L.515-18 du Code monétaire et financier, ces opérations bénéficient du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier, à condition qu'elles servent à couvrir les actifs ou des dettes bénéficiant du privilège.

La loi prévoit que les opérations qui couvrent des ressources non privilégiées ne bénéficient pas de ce privilège. Dans le cas de Dexia Municipal Agency, il s'agit de la dette auprès de Dexia Crédit Local : cette dernière ne bénéficie pas du privilège et ne fait pas l'objet de couverture (cf infra 5.1).

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 actualisé pour représenter l'engagement maximal actuel ou futur.

Opérations de microcouverture

Les opérations répertoriées en microcouverture ont pour objet de couvrir le risque de taux d'intérêt affectant un élément, ou un ensemble d'éléments homogènes, identifiés dès l'origine. 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. Ce principe s'applique de la même manière aux soultes de résiliation reçues ou payées attachées à l'instrument de couverture, lorsque ce dernier est cédé.

Opérations de macrocouverture

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

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

Les charges et les produits relatifs à ces opérations sont inscrits *prorata temporis* en compte de 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. Les soultes, reçues ou payées, relatives aux opérations ayant fait l'objet d'une résiliation sont étalées sur la durée résiduelle des opérations résiliées.

Opérations en devises

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

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

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

Opérations de change

Dans le cadre de la couverture systématique de son risque de change, Dexia Municipal Agency conclut des 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.

Produits et charges exceptionnels

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



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

Intégration fiscale

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

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

Cet établissement est seul redevable de l'impôt sur les sociétés, du précompte et de l'imposition forfaitaire annuelle, dus par le groupe. La charge d'impôt de Dexia MA 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 Établissement Stable.

IV | NOTES SUR L'ACTIF DU BILAN (en millions d'euros)

4.1 - Créances sur les établissements de crédit à terme

Il s'agit de prêts à des banques cantonales suisses, lesquelles banques bénéficient de la garantie légale de leur Canton pour un montant de EUR 953,6 millions (intérêts courus inclus).

Le solde est composé de prêts à des établissements publics communaux de crédit et d'aide sociale et d'un prêt à un établissement de crédit immobilier garanti par une collectivité locale.

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 10,3

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
-	0,1	317,8	630,1	948,0

c. Ventilation selon la durée initiale hors intérêts courus

	Montant net au 31.12.2000	Montant net au 31.12.2001	Montant brut au 31.12.2002	Réduction de valeur au 31.12.2002	Montant net au 31.12.2002
Créances à moins d'un an	-	-	-	-	-
Créances à plus d'un an	0,2	0,1	948,0	-	948,0
TOTAL	0,2	0,1	948,0	-	948,0

4.2 - Créances sur la clientèle

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 587,2

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
1 543,8	2 358,6	10 394,8	15 118,9	29 416,1

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

Secteur économique	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Secteur public	15 221,7	21 603,9	28 281,4
Autres secteurs *	755,3	934,6	1 134,7
TOTAL	15 977,0	22 538,5	29 416,1

* Logement social : OPHLM et S.A. d'HLM et autres prêts garantis par les collectivités locales.

d. Ventilation selon la durée initiale hors intérêts courus

	Montant net au 31.12.2000	Montant net au 31.12.2001	Montant brut au 31.12.2002 ⁽¹⁾	Réduction de valeur au 31.12.2002	Montant net au 31.12.2002
Créances à moins d'un an	-	-	-	-	-
Créances à plus d'un an	15 977,0	22 538,5	29 417,0	(0,9)	29 416,1
TOTAL	15 977,0	22 538,5	29 417,0	(0,9)	29 416,1

(1) Dont encours douteux sur la clientèle : EUR 2,0 millions d'euros.

e. Provisions pour créances douteuses - variation de l'exercice

Provision pour créances douteuses	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Augmentation	Diminution	Montant au 31.12.2002
Sur encours	-	0,2	0,8	(0,2)	0,8
Sur intérêts	-	-	0,1	-	0,1
TOTAL	-	0,2	0,9	(0,2)	0,9

4.3 - Obligations et autres titres à revenu fixe*a. Intérêts courus repris sous ce poste : 23,9**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
-	106,4	194,8	1 773,5	2 074,7

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

Secteur économique de l'émetteur	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Émetteurs publics	288,8	851,7	1 807,4
Autres émetteurs	-	55,0	267,3*
TOTAL	288,8	906,7	2 074,7

* Titres - ABS : - Colombo srl : EUR 55 millions (Noté Aaa Moody's, AAA S&P)
 - ASTREA srl : EUR 21 millions (Noté Aa2 Moody's, AA- Fitch)
 Ces deux ABS Colombo et ASTREA sont entièrement composés de créances sur le secteur public italien
 - Blue Danube Loan Funding GmbH : EUR 94,6 millions (Noté AA+S&P, garantie Land de Basse-Autriche)
 - Landsvirkjun : EUR 43,4 millions (Garantie Etat Island)
 - Feria de Valencia : EUR 53,3 millions (Garantie Generalitat de Valencia)

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

	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Titres cotés	288,8	851,7	917,1
Autres titres	–	55,0	1 157,6
TOTAL	288,8	906,7	2 074,7

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

Portefeuille	Montant au 31.12.2000	Montant brut au 31.12.2001	Augmentations	Diminutions	Réductions de valeurs 31.12.2002	Montant au 31.12.2002
N	–	–	–	–	–	–
P	–	–	–	–	–	–
I	288,8	906,7	1 248,8	(80,8)	–	2 074,7
TOTAL	288,8	906,7	1 248,8	(80,8)	–	2 074,7

Portefeuille : N : de négociation / transaction
P : de placement, partie support de liquidités
I : d'investissement

4.4 - Détail des comptes de régularisation

	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Surcotes à étaler sur opérations de couverture	8,8	78,3	135,6
Charges à répartir relatives aux émissions obligataires	18,7	62,5	79,5
Charges constatées d'avance sur opérations de couverture	17,4	0,0	45,6
Surcotes constatées lors du rachat des créances auprès de Dexia Crédit Local	333,0	505,8	411,1
Autres charges constatées d'avance	0,5	3,2	3,5
Intérêts courus non échus à recevoir sur opérations de couverture	624,3	941,2	1 122,4
Comptes d'ajustement en devises	27,7	160,0	0,0
Autres produits à recevoir	0,3	0,0	2,5
TOTAL	1 030,7	1 751,0	1 800,2

4.5 - Total actif

Ventilation selon la devise d'origine	Montant en devises au 31.12.2002	Montant en CV Euro au 31.12.2002
Actif en EUR	33 149,4	33 149,4
Actif en AUD	5,1	2,7
Actif en CAD	41,3	25,0
Actif en CHF	1 913,6	1 317,6
Actif en GBP	5,4	8,3
Actif en HKD	0,8	0,1
Actif en JPY	5 974,1	48,0
Actif en NZD	7,1	3,6
Actif en USD	320,6	305,7
TOTAL		34 860,4

V | NOTES SUR LE PASSIF DU BILAN (en millions d'euros)

5.1 - 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.

Depuis l'origine de la société, ce compte était entièrement financé sur index EONIA.

Depuis fin mars 2002, des sous-comptes ont été ouverts afin d'introduire une distinction entre le financement du surdimensionnement, le financement du stock d'actifs en attente d'émissions et le financement divers :

- Un sous-compte pour le financement du surdimensionnement structurel, qui est réalisé en taux fixe à 7 ans, non swapé. En face de ce financement se trouve à l'actif un volume équivalent de prêts clientèle taux fixe, également non swapés.
- Un sous-compte pour le financement du stock d'actifs en attente d'émission, qui est réalisé sur EONIA à maturité 2 ans, remboursable lors de l'encaissement des émissions.

Le solde du compte courant, en EONIA, sans maturité définie, finançant les besoins divers.

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.

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

	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Solde du compte courant	5 068,9	3 721,5	176,9
Intérêts courus non échus sur le compte courant	20,8	9,1	4,8
Solde du compte annexe – échéance 01/04/2009	–	–	1 200,0
Solde du compte annexe – échéance 31/12/2009	–	–	600,0
Solde du compte annexe – échéance 31/12/2004	–	–	3 300,0
Intérêts courus non échus sur les comptes annexes	–	–	49,0
Valeurs non imputées	–	–	0,3
Emprunt à terme	30,3	–	–
Intérêts courus non échus sur emprunt à terme	0,8	–	–
TOTAL Dexia Crédit Local	5 120,8	3 730,6	5 331,0

a. Ventilation selon la durée résiduelle hors intérêts courus

	Jusqu'à 3 mois	De 3 mois à 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
À vue	–	–	–	176,9	176,9
À terme	–	–	3 300,0	1 800,0	5 100,0

5.2 – Dettes envers la clientèle

	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Autres dettes – À vue	–	–	–
Autres dettes – À terme (garanties)	–	0,8	–
TOTAL	–	0,8	–

5.3 - Dettes représentées par un titre

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 798,3

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	1 499,8	137,8	14 573,6	9 548,7	25 759,9

c. Variations de l'exercice hors intérêts courus

Montant au 31.12.2000	Montant brut au 31.12.2001	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Réduction de valeur au 31.12.2002	Montant 31.12.2002
10 954,6	19 633,5	7 340,5	(785,2)	(428,9)	-	25 759,9

5.4 – Autres passif

	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Cash collatéral reçu	77,9	102,8	399,4
Intérêts courus non échus sur cash collatéral	-	0,2	0,3
Impôts et taxes	10,4	5,6	9,9
TOTAL	88,3	108,6	409,6

5.5 - Détail des comptes de régularisation

	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Décotes à étaler sur contrats de couverture	99,7	158,7	239,1
Produits constatés d'avance sur prêts	17,1	52,1	180,4
Décotes constatées lors du rachat des créances auprès de Dexia Crédit Local	161,5	156,0	164,4
Autres produits à reporter	-	114,4	-
Intérêts courus non échus sur opérations de couverture	638,2	730,5	826,8
Autres charges à payer	7,3	9,5	12,1
Comptes d'ajustement en devises	-	-	598,2
TOTAL	923,8	1 221,2	2 021,0

5.6 - Provisions réglementées

Ce poste comprend la provision pour risque sur crédits à moyen et long terme.

Montant brut au 31.12.2000	Montant brut au 31.12.2001	Augmentations	Diminutions	Montant brut au 31.12.2002
1,9	3,8	3,1	-	6,9

5.7 - Détail des capitaux propres

	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Capital	300,0	400,0	450,0
Primes d'émission et d'apport	-	-	-
Réserve légale	0,2	1,1	2,4
Report à nouveau (+/-)	-	17,1	41,3
Écarts de conversion	-	-	-
Résultat de l'exercice (+/-)	17,9	25,4	40,2
TOTAL	318,1	443,6	533,9

Au 31 décembre 2002, le capital est divisé en 4 500 000 actions de 100 euros chacune.

Le résultat de l'année 2001 (EUR 25 449 059,13) a été affecté de la façon suivante :

Dotation de la réserve légale	1 272 452,96
Report à nouveau	24 176 606,17

5.8 – Total passif

Ventilation selon la devise d'origine	Montant en devises au 31.12.2002	Montant en CV Euro au 31.12.2002
Passif en EUR	33 149,4	33 149,4
Passif en AUD	5,1	2,7
Passif en CAD	41,3	25,0
Passif en CHF	1 913,6	1 317,6
Passif en GBP	5,4	8,3
Passif en HKD	0,8	0,1
Passif en JPY	5 974,1	48,0
Passif en NZD	7,1	3,6
Passif en USD	320,6	305,7
TOTAL		34 860,4

VI | NOTES SUR LES ENGAGEMENTS DE HORS-BILAN (en millions d'euros)

6.1- Engagements donnés

	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Engagements de financement donnés en faveur des établissements de crédit	-	-	-
Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle	-	365,0	1 654,8
TOTAL	-	365,0	1 654,8

6.2 - Engagements reçus

	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Engagements de financement reçus des établissements de crédit	80,5	-	1 627,6
Devises empruntées	-	614,1	101,4
Engagements de garantie reçus des établissements de crédit	11,5	64,4	31,4
Garanties reçues des collectivités locales	925,3	1 143,6	2 346,7
TOTAL	1 017,3	1 822,1	4 107,1

6.3 - 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 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Devises à recevoir / devises à livrer	1 237,2	6 507,6	8 573,3
Devises à livrer / devises à recevoir	1 209,6	6 347,6	9 171,5
TOTAL	2 446,8	12 855,2	17 744,8

6.4 - 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 du Comité de la Réglementation Bancaire : 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 par durée résiduelle

Type opération	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	- de 1 an	1 à 5 ans	+ 5ans	Total au 31.12.2002
Opérations fermes	50 220,5	66 904,2	42 034,0 ⁽¹⁾	14 797,6 ⁽²⁾	25 501,2 ⁽³⁾	86 332,8
(1) dont à départ différé :	5 834,0					
(2) dont à départ différé :	168,0					
(3) dont à départ différé :	3 612,7					
Total :	9 614,7					

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

b - Ventilation des opérations de taux d'intérêts microcouverture – macrocouverture

	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Microcouverture	17 261,1	23 570,5	30 695,6
Macrocouverture	32 959,4	43 333,7	55 637,2
TOTAL	50 220,5	66 904,2	86 332,8

c - Ventilation des opérations de taux d'intérêts selon le type de produits

	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Contrat de garantie de taux d'intérêt	50 220,5	66 904,2	86 332,8
Contrat à terme	-	-	-
Option sur taux d'intérêt	-	-	-
TOTAL	50 220,5	66 904,2	86 332,8

d - Ventilation des opérations de taux d'intérêts selon la gestion de position

	Montant au 31.12.2000	Montant au 31.12.2001	Montant au 31.12.2002
Positions ouvertes isolées	-	-	-
Opérations de gestion spécialisée de portefeuille	50 220,5	66 904,2	86 332,8
TOTAL	50 220,5	66 904,2	86 332,8

VII NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT (en millions d'euros)

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 Kommunalkredit Austria la gestion des prêts (perception des échéances) sur le territoire autrichien.

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

	Montant au 31.12.2002
Impôts et taxes	2,8
Autres frais administratifs *	45,8
TOTAL	48,6

* 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 44,4.

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.

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

Par ailleurs, les sociétés de crédit foncier sont régies par les dispositions de la Section IV du Chapitre V du Titre 1^{er} du Livre V du Code monétaire et financier et par le décret 99-655 du 29 juillet 1999 pris pour l'application des articles L.515-13 et L.515-21 du Code monétaire et financier et le décret 99-710 du 3 août 1999 pris pour l'application du titre IV de la seconde partie de la loi du 25 juin 1999 (la rédaction des articles L.515-14, L.515-15, et L.515-16 a été modifiée par l'article 31 de la loi « MURCEF » du 11 décembre 2001).

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 et le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes sont établis à partir des éléments issus des comptes sociaux de Dexia Municipal Agency. Au cours de l'exercice 2002, Dexia Municipal Agency a présenté mensuellement un coefficient de liquidité supérieur à 100 % ; au 31 décembre 2002 il est égal à 227 %. Le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes (*) s'élève quant à lui à 60,55 %.

En application de 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 de Dexia Municipal Agency 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 2002, le ratio de couverture est égal à 120,13 %.

(*) Ce ratio est déterminé par le rapport entre les fonds propres et les ressources ayant plus de 5 ans à courir au numérateur et les actifs présentant une durée résiduelle de plus de 5 ans au dénominateur.



Tableau de financement (en millions d'euros)

	2002
1 - FINANCEMENT PROPRE	
Variation capitaux propres (A1)	50,0
Résultat net (A2)	40,2
Dotations aux amortissements	-
Dotations aux provisions	4,0
Reprises sur provisions	0,1
Dotations nettes (B)	3,9
Capacité d'autofinancement (C) = (A1) + (A2) + (B)	94,1
Dividendes distribués (D)	-
Financement net (E) = (C) - (D)	94,1
2 - INVESTISSEMENTS	
Variation des immobilisations brutes (F)	-
Ressources propres (G) = (E) - (F)	94,1
3 - RESSOURCES BANCAIRES	
Variation des dettes subordonnées	-
Variation des dettes envers la clientèle	(0,8)
Variation des dettes représentées par un titre	6 311,7
Variation des dépôts (devises et euros)	-
Variation des comptes de régularisation et divers	799,8
Variation des autres passifs	301,0
Variation des contrats d'emprunts *	5 149,0
Variation des dépôts clientèle	-
VARIATION DES RESSOURCES BANCAIRES (H)	12 560,7
TOTAL DES RESSOURCES (I) = (G) + (H)	12 654,8
4 - EMPLOIS BANCAIRES	
Variation des crédits à la clientèle	6 917,8
Variation des prêts aux établissements de crédit et créances négociables	957,9
Variation des comptes de régularisation et divers	49,2
Variation des autres actifs	-
Variation brute des titres de participation	-
Variation brute des titres de placement et d'investissement	1 181,3
Variation des primes de remboursement et d'émissions (valeur compensée actif - passif)	-
TOTAL DES EMPLOIS (J)	9 106,2
RESSOURCES NETTES (K) = (I) - (J)	3 548,6
5 - TRÉSORERIE	
Variation des comptes ordinaires *	(3 548,6)
Variation du compte Institut d'émission Trésor Public	-
TRÉSORERIE NETTE = (K)	(3 548,6)

* Ces montants correspondent à la variation du compte Dexia Crédit Local (cf annexe 5.1).

Ils s'analysent de la manière suivante :

Variation des tirages à plus d'un an	5 149,0
Variation des tirages du compte courant	- 3 548,6
Variation totale nette du Compte Dexia Crédit Local	1 600,4

Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices (en milliers d'euros)

	1998	1999	2000	2001	2002
Situation financière					
- Capital social	38	300 000	300 000	400 000	450 000
- Nombre d'actions	2 500	3 000 000	3 000 000	4 000 000	4 500 000
Résultats globaux					
- Chiffre d'affaires ⁽²⁾	N.S.	40 947	586 659	927 830	1 095 918
- Bénéfice avant charge d'impôts sociétés, dotation aux amortissements et dotations nettes aux provisions	(2)	6 695	31 002	42 458	65 838
- Charges d'impôts sociétés	N.S.	2 544	11 499	14 938	22 339
- Bénéfice après charge d'impôts sociétés, dotations aux amortissements et provisions	(2)	3 816	17 953	25 449	40 207
- Bénéfice distribué ⁽¹⁾	N.S.	3 600	0	0	0
Résultats réduits à une action					
- Chiffre d'affaires	N.S.	13,65	195,55	231,96	243,54
- Bénéfice après charge d'impôts sociétés, avant dotation aux amortissements et dotations nettes aux provisions	N.S.	1,38	6,51	6,88	14,63
- Charges d'impôts sociétés	N.S.	0,85	3,84	3,73	4,96
- Bénéfice après charge d'impôts sociétés, dotations aux amortissements et provisions	N.S.	1,27	5,99	6,36	8,93
- Dividende attribué à chaque action ⁽¹⁾ .	N.S.	1,20	0	0	0

N.S. : non significatif

(1) projet de distribution de l'exercice 2002

(2) Au 31.12.2002 le résultat net de macrocouverture (- 218 497) a été pris en compte dans le chiffre d'affaires. Les informations des années précédentes ont été modifiées selon cette nouvelle méthode.

Les données sur les exercices antérieurs avant modification sont les suivantes :

	1998	1999	2000	2001
Résultats globaux				
- Chiffre d'affaires	N.S.	44 392	635 073	1 019 526
Résultats réduits à une action				
- Chiffre d'affaires	N.S.	14,80	211,69	254,88

La société Dexia Municipal Agency n'a pas de personnel salarié en conformité avec l'article L.515-22 du Code monétaire et financier.



Ratio de couverture (en millions d'euros)

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.

Eléments d'actif venant en couverture des ressources privilégiées (montants pondérés)	31.12.2002 Millions euros
Titres	1 824,0
Créances rattachées à ces titres	21,6
Autres éléments d'actif de la classe 1	958,3
Prêts aux personnes publiques	29 416,1
Créances rattachées à ces prêts	587,2
Parts du fonds commun de créances répondant aux conditions du 2.a) de l'annexe au règlement n°99-10	150,8
Comptes de régularisation de la classe 3	1 168,0
Total des éléments d'actif	34 126,0

Ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier.	31.12.2002 Millions euros
Obligations foncières	25 765,0
Dettes rattachées à ces titres	798,3
Sommes dues au titre du contrat prévu à l'article L.515-22 du Code monétaire et financier	11,4
Sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du privilège défini à l'article L.515-19 du Code monétaire et financier	1 833,5
Total des éléments de passif	28 408,2
RATIO DE COUVERTURE	120,13 %

**Liste des emprunts obligataires émis par Dexia Municipal Agency
avec leur place de cotation le cas échéant**

Désignation des titres	Devise	Nominal de l'emprunt en devise	Encours au 31.12.2002 (EUR millions)	Valeurs de remboursement (EUR millions) *	Date échéance finale	Bourse de cotation
5.00% - 26/04/05	EUR	1 250 000 000	1 246	1 250	26/04/05	Diverses bourses
5.50% - 26/04/10	EUR	1 250 000 000	1 235	1 250	26/04/10	Diverses bourses
4.75% - 27/01/03	EUR	1 250 000 000	1 250	1 250	27/01/03	Diverses bourses
Taux composite - 23/02/15	EUR	30 000 000	30	30	23/02/15	Luxembourg
5.50% - 26/04/10	EUR	500 000 000	490	500	26/04/10	Diverses bourses
5.00% - 26/04/05	EUR	750 000 000	747	750	26/04/05	Diverses bourses
5.375% - 26/04/07	EUR	1 000 000 000	997	1 000	26/04/07	Luxembourg, Paris
Taux floater - 17/05/12	EUR	200 000 000	200	200	17/05/12	Paris
Taux composite - 24/05/10	EUR	135 000 000	135	135	24/05/10	Paris
5.00% - 26/04/05	EUR	500 000 000	493	500	26/04/05	Diverses bourses
Taux composite - 07/07/10	EUR	15 000 000	15	15	07/07/10	Paris
TF 5.50% - 26/04/10	EUR	300 000 000	294	300	26/04/10	Diverses bourses
TF 4.75% - 27/01/03	EUR	250 000 000	250	250	27/01/03	Diverses bourses
TF 5.50% - 25/04/06	EUR	2 000 000 000	2 000	2 000	25/04/06	Diverses bourses
5.25% - 21/02/11	EUR	250 000 000	254	250	21/02/11	Luxembourg
5.25% - 21/02/11	EUR	240 000 000	243	240	21/02/11	Luxembourg
5.50% - 26/04/10	EUR	250 000 000	252	250	26/04/10	Diverses bourses
5.125% - 27/02/09	EUR	250 000 000	253	250	27/02/09	Luxembourg
5.00% - 26/04/05	EUR	500 000 000	501	500	26/04/05	Diverses bourses
5.50% - 26/04/10	EUR	700 000 000	713	700	26/04/10	Diverses bourses
4.50% - 21/06/04	EUR	1 000 000 000	998	1 000	21/06/04	Luxembourg, Paris
4.25% - 12/01/07	EUR	2 000 000 000	1 991	2 000	12/01/07	Luxembourg, Paris
5.125% - 27/02/09	EUR	240 000 000	246	240	27/02/09	Luxembourg
5.25% - 06/02/17	EUR	750 000 000	733	750	06/02/17	Luxembourg, Paris
Capital garanti - 12/04/12	EUR	30 000 000	30	30	12/04/12	Luxembourg
Capital garanti - 06/05/12	EUR	15 000 000	15	15	06/05/12	Luxembourg
Capital garanti - 29/05/14	EUR	30 000 000	30	30	29/05/14	Luxembourg
Capital garanti - 30/05/14	EUR	30 000 000	30	30	30/05/14	Luxembourg
5.50% - 25/10/12	EUR	1 000 000 000	994	1 000	25/10/12	Luxembourg, Paris
Capital garanti - 30/06/14	EUR	13 000 000	13	13	30/06/14	Luxembourg
Capital garanti - 05/07/12	EUR	15 000 000	15	15	05/07/12	Luxembourg
Capital garanti - 15/07/12	EUR	30 000 000	30	30	15/07/12	Luxembourg
Taux indexé - 09/08/17	EUR	300 000 000	300	300	09/08/17	Luxembourg
5.50% - 25/10/12	EUR	250 000 000	261	250	25/10/12	Luxembourg, Paris
5.50% - 25/10/12	EUR	250 000 000	260	250	25/10/12	Luxembourg, Paris
Taux indexé - 09/08/17	EUR	100 000 000	100	100	09/08/17	Luxembourg
4.25% - 03/09/07	EUR	1 000 000 000	996	1 000	03/09/07	Luxembourg, Paris
Capital garanti - 06/09/12	EUR	10 000 000	10	10	06/09/12	Luxembourg
Capital garanti - 30/09/14	EUR	33 000 000	33	33	30/09/14	Luxembourg
Capital garanti - 03/10/14	EUR	20 000 000	20	20	03/10/14	Luxembourg
Capital garanti - 22/10/14	EUR	20 000 000	20	20	22/10/14	Luxembourg
Taux floater - 26/11/04	EUR	25 000 000	25	25	26/11/04	Luxembourg
3.00% indexé - 25/07/17	EUR	250 000 000	250	250	25/07/17	Luxembourg
5.25% - 06/02/17	EUR	100 000 000	103	100	06/02/17	Luxembourg, Paris
4.50% - 21/06/04	EUR	100 000 000	102	100	21/06/04	Luxembourg, Paris
SOUS-TOTAL	EUR	19 231 000 000	19 203	19 231		

* contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêts et de devise mis en place en couverture de l'émission obligataire.





Désignation des titres	Devise	Nominal de l'emprunt en devise	Encours au 31.12.2002 (EUR millions)	Valeurs de remboursement (EUR millions) *	Date échéance finale	Bourse de cotation
4.00% - 08/03/10	CHF	500 000 000	346	311	08/03/10	Bourses suisses
3.75% - 15/05/03	CHF	200 000 000	138	128	15/05/03	Bourses suisses
4.375% - 22/12/06	CHF	200 000 000	138	129	22/12/06	Bourses suisses
4.25% - 15/08/07	CHF	200 000 000	139	130	15/08/07	Bourses suisses
4.00% - 08/03/10	CHF	200 000 000	136	128	08/03/10	Bourses suisses
3.00% - 30/11/07	CHF	300 000 000	207	203	30/11/07	Bourses suisses
3.00% - 30/11/07	CHF	300 000 000	205	204	30/11/07	Bourses suisses
SOUS-TOTAL	CHF	1 900 000 000	1 309	1 233		
7.40% - 24/08/20	JPY	2 000 000 000	16	20	24/08/20	Aucune
7.10% - 24/08/20	JPY	2 000 000 000	16	20	24/08/20	Aucune
2.315% - 08/08/16	JPY	3 000 000 000	24	28	08/08/16	Luxembourg
SOUS-TOTAL	JPY	7 000 000 000	56	68		
5.5% - 23/01/04	USD	1 000 000 000	958	1 061	23/01/04	Luxembourg
Taux floater – 30/06/06	USD	200 000 000	191	222	30/06/06	Luxembourg
5.43% - 28/06/05	USD	50 000 000	48	57	28/06/05	Luxembourg
5.125% - 11/09/06	USD	750 000 000	722	826	11/09/06	Luxembourg
5.125% - 11/09/06	USD	250 000 000	240	280	11/09/06	Luxembourg
4.875% 11/01/07	USD	300 000 000	288	334	11/01/07	Luxembourg
5.625% - 27/03/09	USD	500 000 000	474	569	23/03/09	Luxembourg
4.875% - 24/05/07	USD	1 000 000 000	963	1 099	24/05/07	Luxembourg, Frankfort
5.625% - 27/03/09	USD	75 000 000	73	79	27/03/09	Luxembourg
5.31% - 12/09/17	USD	20 000 000	19	20	12/09/07	Luxembourg
SOUS-TOTAL	USD	4 145 000 000	3 976	4 547		
5.50% - 16/07/26	GBP	125 000 000	190	206	16/07/26	Luxembourg
5.254% - 14/12/16	GBP	215 000 000	330	345	14/12/16	Aucune
Taux floater – 22/11/17	GBP	189 000 000	291	300	22/11/17	Aucune
SOUS-TOTAL	GBP	529 000 000	811	851		
5.00% - 11/12/07	CAD	100 000 000	61	71	11/12/07	Luxembourg
5.00% - 11/12/07	CAD	50 000 000	30	35	11/12/07	Luxembourg
SOUS-TOTAL	CAD	150 000 000	91	106		
6.00% - 15/10/07	AUD	350 000 000	189	206	15/10/07	Sydney
SOUS-TOTAL	AUD	350 000 000	189	206		
7.00% - 26/11/07	NZD	100 000 000	50	51	26/11/07	Luxembourg
6.25% - 02/10/07	NZD	100 000 000	51	47	02/10/07	Luxembourg
SOUS-TOTAL	NZD	200 000 000	101	98		
5.22% - 05/12/17	HKD	200 000 000	24	26	05/12/17	Luxembourg
SOUS-TOTAL	HKD	200 000 000	24	26		
TOTAL AU BILAN			25 760	26 366		

* contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêts et de devise mis en place en couverture de l'émission obligataire.

Liste des emprunts obligataires négociés par Dexia Municipal Agency en 2002 et émis en 2003

Désignation des titres	Devise	Nominal de l'emprunt en devise	Encours au 31.12.2002 (EUR millions)	Valeurs de remboursement (EUR millions) *	Date échéance finale	Bourse de cotation
4.25% - 08/03/10	EUR	100 000 000	100	100	08/01/03	Luxembourg
TOTAL AU HORS-BILAN		100 000 000	100	100		

* contre-valeur déterminée par le swap de taux d'intérêts et de devise mis en place en couverture de l'émission obligataire.

Rapport général des commissaires aux comptes

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2002, sur :

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

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

1 | OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession 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 examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, 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.

2 | VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles 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.

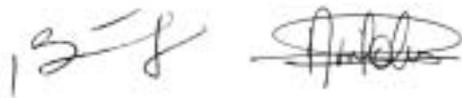
Fait à Paris, le 28 mars 2003

Les commissaires aux comptes

Caderas Martin

Daniel Butelot

Olivier Avril



Mazars & Guérard

Guillaume Potel

Anne Veaute



ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

du 27 mai 2003

RAPPORT DU DIRECTOIRE SUR LES PROJETS DE RÉSOLUTIONS

Le directoire propose aux actionnaires de la société d'adopter, au titre de l'assemblée générale ordinaire, les résolutions suivantes :

- la première résolution concerne l'approbation des comptes sociaux de la société ;
- sera ensuite soumis à votre approbation le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées à l'article 225-86 du Code de Commerce (2^e résolution) ;
- en conséquence de l'adoption des deux précédentes résolutions, l'assemblée générale ordinaire aura à donner quitus aux mandataires sociaux de l'accomplissement de leur mandat au cours de l'exercice (3^e résolution) ;
- l'assemblée générale ordinaire procédera ensuite à l'affectation du résultat (4^e résolution).
- il sera enfin proposé à l'assemblée générale ordinaire de nommer Messieurs Dirk BRUNEEL et Daniel CAILLE en qualité de membres du conseil de surveillance, pour une durée de six années (5^e et 6^e résolutions).

Ces projets de résolutions ont été présentés au conseil de surveillance du 11 mars 2003, qui a indiqué qu'il les adopterait sans réserves.

OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs,

En application des dispositions de l'article 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 2002 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 2002.

Le conseil de surveillance

PROJETS DE RÉSOLUTIONS

Première résolution

APPROBATION DES COMPTES

L'assemblée générale ordinaire, après avoir entendu la lecture des rapports du directoire et des commissaires aux comptes ainsi que les observations du conseil de surveillance, approuve les comptes au 31 décembre 2002 tels qu'ils lui sont présentés, avec toutes les opérations traduites par ces comptes ou qui sont mentionnées aux dits rapports, et faisant apparaître un bénéfice de EUR 40 207 101,44.

Deuxième résolution

APPROBATION DES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées par l'article 225-86 du Code de Commerce, l'assemblée générale ordinaire approuve dans les conditions de l'article 225-88 du Code de Commerce les conventions qui y sont mentionnées.

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 2002.

Quatrième résolution
AFFECTATION DU RÉSULTAT

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

Affectation du résultat	EUROS
Montant du résultat de l'exercice 2002	40 207 101,44
Montant affecté à la réserve légale (5 %)	2 010 355,07
Solde du résultat 2002 distribuable	38 196 746,37
Report à nouveau antérieur	41 255 785,25
Report à nouveau après affectation	79 452 531,62

L'assemblée générale ordinaire rappelle qu'il a été distribué un dividende de 1,20 euro par action, avoir fiscal en sus, au titre de l'exercice 1999 et qu'aucun dividende n'a été versé au titre des exercices 2000 et 2001.

Cinquième résolution
NOMINATION D'UN NOUVEAU MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

L'assemblée générale ordinaire nomme Monsieur Dirk BRUNEEL en qualité de membre du conseil de surveillance de la société pour une durée de six années. Ce mandat prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires à tenir dans l'année 2009, et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Sixième résolution
NOMINATION D'UN NOUVEAU MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

L'assemblée générale ordinaire nomme Monsieur Daniel CAILLE en qualité de membre du conseil de surveillance de la société pour une durée de six années. Ce mandat prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires à tenir dans l'année 2009, et appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008.

Septième résolution
POUVOIRS

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



INFORMATIONS JURIDIQUES ET ADMINISTRATIVES

RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ

Dénomination sociale

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

Siège social

Tour Cristal
7 à 11 quai André Citroën
75015 Paris

Forme juridique

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance.

Agrément par le CECEI

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

Législation applicable

Société anonyme régie par les articles les articles L.210-1 et suivants du Code du 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 monétaire et financier 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 numéro : PARIS B 421 318 064. Son code APE est : 652 C.

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

Les documents juridiques concernant Dexia Municipal Agency peuvent être consultés au siège social de la société à l'adresse postale suivante :

Tour Cristal, 7 à 11 Quai André Citroën, 75901 PARIS Cedex 15.

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 consolidés de l'ensemble constitué par la société et ses filiales.

Répartition statutaire des bénéfices (article 40 des statuts)

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures 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

CONVOCATION (ARTICLE 28 DES STATUTS)

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

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

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

DROIT D'ADMISSION AUX ASSEMBLÉES (ARTICLE 29 DES STATUTS)

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

Les actionnaires peuvent se faire représenter par un autre actionnaire.

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

DROIT DE VOTE (ARTICLE 32 DES STATUTS)

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix. Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède et représente d'actions, tant en son nom personnel que comme mandataire.

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL ET L'ACTION

Montant du capital

- Le capital social est actuellement fixé à EUR 450 000 000 divisé en 4 500 000 actions nominatives, sans mention de valeur nominale.
- Il n'existe aucun autre titre donnant accès au capital de Dexia Municipal Agency.

Répartition du capital au cours des 5 dernières années

Lors de l'assemblée générale mixte du 31 août 1999, la société CLF Développement a approuvé la modification des statuts (adoption du mode d'administration par directoire et conseil de surveillance, changement de la dénomination sociale en Dexia Municipal Agency) et augmenté le capital à EUR 300 000 000 .

Le directoire a augmenté le capital pour le porter à EUR 400 000 000 le 25 septembre 2001, ainsi que l'avait permis l'assemblée générale extraordinaire du 10 mai 2001.

Conformément à l'autorisation qui lui avait été donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 21 mai 2002, le directoire a augmenté le capital pour le porter à EUR 450 000 000 le 19 septembre 2002.

	1998	1999	2000	2001	2002
Dexia Crédit Local	99,9 %	99,9 %	99,9 %	99,9 %	99,9 %
Particuliers et/ou personnes morales françaises et/ou belges	0,03 %	0,03 %	0,03 %	0,03 %	0,03%

A l'assemblée générale du 21 mai 2002, le nombre de droits de vote existants était de 4 000 000.

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».

COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU DIRECTOIRE DE DEXIA MUNICIPAL AGENCY

Composition du conseil de surveillance et mandats exercés par ses membres en 2002

Président :

Jacques GUERBER

Président du directoire de Dexia Crédit Local

Président du conseil d'administration d'Ifax

Président du conseil d'administration de Dexia CLF Banque

Administrateur du Crédit du Nord

Administrateur de Dexia Insurance

Administrateur de Localmundi

Administrateur de Financial Security Assurance Holdings Ltd

Président du conseil de surveillance de SOFCA

Vice-président du conseil de surveillance de Dexia Asset Management France

Président du conseil de surveillance de Dexia Banque Privée France

Représentant permanent de Dexia Crédit Local au Conseil d'administration de Dexia Finance

Vice-président :

Rembert von LOWIS

Vice-président du conseil de surveillance de Dexia Crédit Local

Administrateur de Dexia Banque

Administrateur de Dexia BIL

Membre du conseil de surveillance de Dexia Bank Nederland

Administrateur de Dexia Holdings Incorporated

Administrateur de Financial Security Assurance Holdings Ltd

Membres :

Dexia Banque représenté par Edith BERNEMAN

Administrateur de Artesia Lease N.V.

Administrateur de Artesia Leasing & Renting N.V.

Administrateur de Centrum Voor Informatica

Administrateur de CIGER

Administrateur de Dexia Auto Lease N.V.

Administrateur de Dexia Factors N.V.

Administrateur de Dexia Lease Belgium S.A.

Administrateur de Novolease N.V.

Administrateur de WGH Informatique N.V.

Dexia Crédit Local représenté par Bruno DELETRÉ

Membre du directoire de Dexia Crédit Local

Administrateur de Dexia Crediop

Administrateur de Dexia Finance

Administrateur de Financial Security Assurance Holdings Ltd

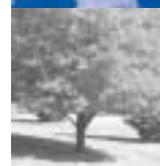
Président de Dexia Holdings Incorporated

Administrateur de Financial Security Assurance UK Ltd

Président du conseil de surveillance de Dexia Hypothekenbank Berlin

Vice-président du conseil de surveillance de Kommunalkredit Austria

Président de Dexia Global Structured Finance LLC



Dexia Crediop représenté par Gérard BAYOL
Administrateur délégué de Dexia Crediop
Administrateur de Dexia Finance
Président de Dexia Fund Services Italia

Dexia Sabadell Banco Local représenté par José Luis CASTILLO
Administrateur et directeur général de Dexia Sabadell Banco Local

Jean-Paul GAUZÈS
Administrateur de Dexia Finance
Directeur général et administrateur d'Ifax
Représentant permanent de Dexia Crédit Local au conseil d'administration de Dexia CLF Immo
Représentant permanent de Dexia Crédit Local au conseil d'administration de Floral

Jean LE NAOUR

Jean-Luc PETITPONT
Administrateur et directeur général délégué de Dexia Finance

Pierre Homi RAHMANI
Président du conseil d'administration et directeur général de Dexia Finance
Administrateur de Floral

Composition du directoire et mandats exercés par ses membres en 2002

Président :

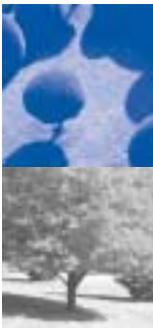
Philippe DUCOS
Administrateur de Dexia Finance
Administrateur de Dexia Crediop
Membre du conseil de surveillance de Dexia Hypothekbank Berlin
Administrateur de la Société d'Investissement Suisse-Luxembourgeoise (SISL)

Membres :

Jean-Claude SYNAVE
Directeur général

Sylvie VADÉ
Directeur général

Gilles LAURENT
Administrateur de Dexia Sabadell Banco Local
Administrateur de Dexia Finance Company



COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

MAZARS ET GUÉRARD

Le Vinci - 4, Allée de l'Arche 92075 Paris La Défense Cedex
représenté par Guillaume POTEL, Associé et Anne VEAUTE, Associée
Suppléant : Yves BERNHEIM

CADERAS MARTIN

76, rue de Monceau 75008 Paris
représenté par Daniel BUTELOT, Associé et Olivier AVRIL, Associé
Suppléant : François MARTIN

CONTRÔLEURS SPÉCIFIQUES

Titulaire : 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 M. DUMENIL

