



RAPPORT SUR LA QUALITÉ DES ACTIFS

Au 30 juin 2011

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

Conformément à l'instruction n° 2011-I-07, du 15 juin 2011, le rapport sur la qualité des actifs, a pour but de présenter l'ensemble des éléments d'actifs constituant le cover pool de Dexia Municipal Agency. Au 30 juin 2011, les expositions de Dexia MA sont les suivantes :

En EUR milliers, au 30/06/2011	Encours
Expositions sur des personnes publiques	61 134 003
Organismes de titrisation	10 604 862
Titres et valeurs suffisamment sûrs et liquides	5 826 219
Actifs sortis temporairement du Cover Pool	-
TOTAL	77 565 083
Provisions	- 58 414
TOTAL COVER POOL	77 506 669

Au 30 juin 2011, le *cover pool* de Dexia Municipal Agency est composé de EUR 54,2 milliards de prêts et EUR 23,3 milliards de titres.

(1. PRÊTS GARANTIS

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

(2. EXPOSITIONS SUR DES PERSONNES PUBLIQUES

2.1 VENTILATION PAR TYPE DE CONTREPARTIE

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

En EUR milliers	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Dont encours des créances douteuses	Dont encours impayés	Provisions (2)
	Prêts Encours	Titres obligataires (1)	Prêts Encours	Titres obligataires (1)				
France								
Etat	155 810		129 299		285 109		257	
Régions	2 058 513	142 730	187 964		2 389 208		0	
Départements	6 145 016		319 074		6 464 090		277	
Communes (3)	18 075 809	109 959	991 661		19 177 429	10 058	3 257	745
Groupements de communes (4)	10 088 703	122 642	315 487		10 526 832	1 062	1 942	643
Etablissements publics :								
- de santé	6 860 872				6 860 872	6 145	245	559
- d'habitat social	2 099 078				2 099 078		1	
- autres	1 121 885		2 749		1 124 634	7 668	559	644
Sous Total	46 605 686	375 331	1 946 234	0	48 927 251	24 934	6 537	2 592
Allemagne								
Etat				11 580	11 580			
Länder		515 000		442 500	957 500			12 696
Sous Total	0	515 000	0	454 080	969 080	0	0	12 696
Autriche								
Länder	205 097				205 097			
Sous Total	205 097	0	0	0	205 097	0	0	0
Belgique								
Régions	280 067		90 160		370 227			
Communautés		50 000			50 000			
Etablissements publics	83 406				83 406			
Sous Total	363 473	50 000	90 160	0	503 633	0	0	0
Canada								
Provinces		22 371			22 371			
Sous Totaux	0	22 371	0	0	22 371	0	0	0
Espagne								
Régions		232 353			232 353			3 636
Sous Total	0	232 353	0	0	232 353	0	0	3 636
Etats-Unis								
Etats fédérés		252 943			252 943			
Sous Total	0	252 943	0	0	252 943	0	0	0
Finlande								
Communes	28 684				28 684			
Etablissements publics	50 721				50 721			
Sous Total	79 405	0	0	0	79 405	0	0	0

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

En EUR milliers	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Dont encours des créances douteuses	Dont encours des impayés	Provisions (2)
	Prêts Encours	Titres obligataires (1)	Prêts Encours	Titres obligataires (1)				
Islande								
Etat				180 415	180 415			
Sous Total	0	0	0	180 415	180 415	0	0	0
Italie								
Etat		506 270		110 000	616 270			7 420
Régions		1 506 329			1 506 329			4 362
Provinces		241 929			241 929			
Communes	13 802	1 540 996			1 554 798			
Sous Total	13 802	3 795 524	0	110 000	3 919 326	0	0	11 782
Japon								
Communes		25 000			25 000			
Sous Total	0	25 000	0	0	25 000	0	0	0
Portugal								
Régions				47 500	47 500			
Communes	91 436				91 436			1
Etablissements publics	10 312				10 312			
Sous Total	101 748	0	0	47 500	149 248	0	1	0
Royaume Uni								
Etat				721 251	721 251			19 904
Sous Total	0	0	0	721 251	721 251	0	0	19 904
Suède								
Communes	97 751		160 017		257 767			
Sous Total	97 751	0	160 017	0	257 767	0	0	0
Suisse								
Cantons	1 691 422		1 073 442		2 764 864			
Communes	1 328 975				1 328 975			
Etablissements publics	122 644				122 644			
Sous Total	3 143 041	0	1 073 442	0	4 216 483	0	0	0
Grèce								
Etat		321 210		100 000	421 210			7 036
Sous Total	0	321 210	0	100 000	421 210	0	0	7 036
Supranational								
Organismes internationaux	51 169				51 169			
Sous Total	51 169	0	0	0	51 169	0	0	0
TOTAL	50 661 172	5 589 732	3 269 852	1 613 246	61 134 003	24 934	6 538	57 646
SURCOTES/DECOTES					-34 199			
ECART DE CHANGE					-187 382			
TOTAL GENERAL					60 912 422			

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

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

- provisions pour créances douteuses : EUR 2 592 milliers

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

- provisions sur moins values latentes des titres de placement : EUR 48 019 milliers

(3) Dont EUR 19 741 milliers au titre des opérations de contrat de partenariat

(4) Dont EUR 18 351 milliers au titre des opérations de contrat de partenariat

2.2 NOTATIONS

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

2.3 VENTILATION PAR DURÉE RÉSIDUELLE

En EUR milliers, au 30/06/2011

Maturité résiduelle finale		Durée résiduelle					Total
Période d'échéance en année	Nombre d'opérations (1)	- de 3 mois	3 mois à 6 mois	6 mois à 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	
0	4760	276 447	187 131				463 577
1	5113	41 963	72 445	600 909	1 121 781		1 837 099
2	3581	31 698	67 054	102 605	906 110	-	1 107 468
3	3711	30 928	43 224	89 905	1 535 248	-	1 699 304
4	3282	39 374	34 027	86 030	1 604 417	0	1 763 848
5	3133	27 147	41 258	66 188	637 288	1 712 926	2 484 806
6	3922	34 851	43 544	97 007	753 516	669 300	1 598 218
7	3590	55 416	42 620	107 921	886 035	969 978	2 061 971
8	3409	63 151	62 578	132 229	1 117 826	1 501 677	2 877 462
9	2709	33 089	55 881	74 976	702 376	1 093 766	1 960 087
10	2567	29 185	47 226	87 296	706 369	1 454 503	2 324 579
11	2610	36 298	40 889	71 557	652 578	1 720 795	2 522 117
12	2052	35 441	39 119	75 096	640 453	1 564 037	2 354 145
13	2229	26 484	34 056	113 383	673 950	1 583 804	2 431 677
14	3848	38 441	44 417	83 421	724 009	2 581 137	3 471 425
15	1642	22 528	45 063	51 449	508 649	2 080 117	2 707 806
16	1735	29 721	31 923	69 310	585 115	2 441 185	3 157 254
17	1443	40 231	31 187	53 264	522 007	2 140 046	2 786 735
18	1243	23 493	27 298	37 355	385 345	1 634 475	2 107 967
19	1589	15 896	16 816	41 448	319 657	1 708 357	2 102 175
20	770	7 170	13 876	21 469	192 232	1 098 498	1 333 245
21	909	15 745	20 919	28 102	276 844	1 554 966	1 896 575
22	727	10 556	16 905	18 629	179 757	1 016 231	1 242 079
23	687	10 612	8 809	30 744	206 956	1 702 263	1 959 384
24	696	8 351	22 753	18 660	209 516	1 393 634	1 652 915
25	610	6 821	13 487	22 983	183 535	1 560 998	1 787 824
26	550	5 999	15 806	18 784	176 193	1 406 424	1 623 206
27	498	16 721	11 083	15 922	183 172	1 412 897	1 639 795
28	297	6 082	5 189	13 291	102 470	861 495	988 526
29	163	3 352	3 830	5 510	53 230	524 847	590 769
30	66	1 270	785	2 871	23 198	184 019	212 143
31	77	1 835	1 351	2 068	22 752	231 890	259 897
32	70	141	356	3 198	15 373	96 738	115 805
33	50	421	609	862	8 809	108 618	119 319
34	50	197	520	935	7 609	128 442	137 703
35	55	513	354	1 312	9 253	115 546	126 977
36	45	990	401	1 181	11 442	809 327	823 341
37	31	552	411	1 512	9 994	105 258	117 727
38	15	300	347	325	4 091	57 738	62 800
39	4	92	92	184	1 472	13 183	15 022
40	5	-	-	426	1 725	18 958	21 109
41	30	152	33	162	1 459	25 582	27 389
42	16	23	210	479	3 152	74 626	78 491
43	17	662	141	588	6 130	109 087	116 607
44	28	198	278	329	3 400	49 452	53 657
45	17	32	31	170	1 050	25 365	26 648
46	9	139	95	150	1 647	28 626	30 656
47	8	116	76	248	1 855	35 378	37 673
48	2	92	75	167	1 352	17 965	19 651
49	1	33	-	33	292	9 610	9 968
Total	64 671	1 030 948	1 146 574	2 252 647	16 882 688	39 633 764	60 946 621
SURCOTES/DÉCOTES							- 34 199
TOTAL GENERAL							60 912 422

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

2.4 REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS (RA)

En EUR milliers, au 30/06/2011

PAYS	RA survenus au cours de l'exercice 2011	Taux de RA
France		
Régions	42 790	2,11%
Communes	40 820	0,22%
Groupements de communes	143 046	1,40%
Etablissements publics de santé	16 344	0,13%
Etablissements publics d'habitat social	3 241	0,03%
Autres établissements publics	12 933	0,11%
Sous Total	259 174	0,53%
Italie		
Communes	2 585	0,13%
Sous Total	2 585	0,07%
TOTAL	259 174	0,48%

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

(3. ORGANISMES DE TITRISATION ET ENTITÉS SIMILAIRES

3.1 VENTILATION PAR TYPE DE CONTREPARTIE

NOM	Groupe*	Année d'acquisition	Nombre de titres	Valeur nominale en EUR	Encours en EUR milliers au 30/06/2011	
Colombo SRL	Non	2001	55 000	1 000	6 688	
Astrea SRL	Non	2002	21 000	1 000	821	
Blue Danube Loan Funding GmbH	Non	2002	1 000	100 000	79 364	
Dexia Crediop per la Cartolarizzazione	DCC1	Oui	2004	1 128 851	1 000	763 871
	DCC2	Oui	2005	1	1 005 965 000	703 733
	DCC3	Oui	2008	23 000	100 000	2 138 356
Sous Total					3 605 960	
Dexia Secured Funding Belgium	DSFB1	Oui	2007	6 721	250 000	1 421 595
	DSFB2	Oui	2008	6 356	250 000	1 386 805
	DSFB4	Oui	2009/2010	18 800	250 000	4 103 629
Sous Total					6 912 029	
TOTAL					10 604 862	
SURCOTES/DÉCOTES					54	
TOTAL GENERAL					10 604 916	

* Le cédant des expositions titrisées est intégré ou non dans le périmètre de consolidation du groupe Dexia.

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

3.2 NOTATIONS

En date du 30 juin 2011, les organismes de titrisation et entités assimilées détenues par Dexia Municipal Agency bénéficient des notations suivantes :

- Colombo SRL (notée A+ par S&P et Aa2 par Moody's) et Societa veicolo Astrea SRL (notée AA- par Fitch et Aa3 par Moody's) sont deux sociétés de droit italien, dont l'actif est exclusivement constitué de prêts au secteur public italien (régions, municipalités, etc.).
- Blue Danube Loan Funding GmbH est une société de droit autrichien, notée AA+ par S&P, dont la dette est inconditionnellement et irrévocablement garantie par le Land de Basse Autriche.
- Les titres DCC bénéficient de la garantie de Dexia Crediop, et sont notés, en conséquence, A par Fitch, A- par Standard and Poor's et A2 par Moody's.
- Les titres émis par DSFB 1 et 2 détenus par Dexia MA bénéficient de la garantie de Dexia Banque Belgique et sont notés, en conséquence, A+ 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.

3.3 VENTILATION PAR DURÉE RÉSIDUELLE

En EUR milliers, au 30/06/2011

Période d'échéance en année	Nombre d'opérations (1)	Durée résiduelle					Total
		- de 3 mois	3 mois à 6 mois	6 mois à 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	
0	1	6 688	-				6 688
1	1	-	-	821			821
17	1	143 807	64 310	215 252	1 404 427	2 275 832	4 103 628
26	1	24 311	4 094	26 105	244 030	1 839 816	2 138 356
27	1	20 105	-	23 830	180 673	539 263	763 871
28	1	3 267	7 514	61 956	292 326	1 021 742	1 386 805
29	1	27 111	-	25 642	215 448	435 533	703 734
37	1	-	1 670	1 795	17 718	58 181	79 364
44	1	26 162	2 132	39 602	212 450	1 141 248	1 421 594
Total	9	251 451	79 720	395 003	2 567 072	7 311 615	10 604 862
SURCOTES/DÉCOTES							54
TOTAL GENERAL							10 604 916

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

3.4 REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS

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

(4. TITRES ET VALEURS SUFFISAMMENT SÛRS ET LIQUIDES

4.1. VENTILATION PAR CONTREPARTIE

Liste des valeurs de remplacement	Pays	Emetteur	Encours en EUR milliers au 30/06/2011
Meilleur échelon de qualité de crédit			
<i>Cedulas Territoriales</i>	Espagne	Dexia Sabadell	3 000 000
Lettres de gage	Luxembourg	Dexia LdG Banque	1 850 000
Total			4 850 000
Second échelon de qualité de crédit (durée initiale < 100jours)			
Certificats de dépôts *	France	Dexia Crédit Local	600 000
Prêts sécurisés	France	Dexia Crédit Local	376 219
Total			976 219
TOTAL			5 826 219
SURCOTES/DÉCOTES			- 274
TOTAL GENERAL			5 825 945

* Les certificats de dépôts ont fait l'objet d'une provision sur titres de placement d'un montant de EUR 768 milliers, représentant la moins value latente par rapport à leur valeur de marché.

4.2 NOTATIONS

- Les *Cedulas Territoriales*, covered bonds émis par Dexia Sabadell sont notés Aa2 par Moody's.
- Les Lettres de Gage émises par Dexia LdG Banque sont notés AAA par Standard and Poor's.
- Les certificats de dépôts émis par Dexia Crédit Local et les prêts sécurisés à Dexia Crédit Local, noté A+ par Fitch, A par Standard and Poor's et A1 par Moody's.

4.3 VENTILATION PAR DURÉE RÉSIDUELLE

En EUR milliers, au 30/06/2011

Période d'échéance en année	Nombre d'opérations ⁽¹⁾	Durée résiduelle					Total
		- de 3 mois	3 mois à 6 mois	6 mois à 1 an	1 à 5 ans	+ de 5 ans	
0	6	1 476 219	700 000		-	-	2 176 219
1	1	-	-	1 175 000	1 300 000	-	2 475 000
2	1	-	-	-	675 000	-	675 000
3	1	-	-	-	500 000	-	500 000
Total	9	1 476 219	700 000	1 175 000	2 475 000	-	5 826 219
SURCOTES/DÉCOTES							- 274
TOTAL GENERAL							5 825 945

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

4.4 REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS

Il n'y a pas eu de remboursement anticipé sur les titres et valeurs suffisamment sûrs et liquides au 30 juin 2011.

5. LE RISQUE DE TAUX

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

- dans un premier temps, les actifs et les passifs privilégiés qui ne sont pas naturellement à taux variable sont swapés en Euribor jusqu'à maturité, et cela dès leur entrée au bilan. Un gap résiduel à taux fixe subsiste sur certains actifs à taux fixe qui sont couverts par des macro swaps (notamment les prêts à la clientèle de petit montant) ; la gestion de ce gap est suivie dans une limite très étroite ;

- dans un deuxième temps, les flux actifs et passifs en Euribor sont swapés en Eonia sur une durée glissante de 2 ans, de façon à éliminer le risque de taux dû à des différences de dates de fixing. Un gap résiduel subsiste après le premier et le deuxième niveau de couverture et fait également l'objet d'une surveillance dans une limite faible.

Par ailleurs, les dettes contractées auprès de Dexia Crédit Local pour financer le surcollatéral sont directement empruntées avec un index monétaire et n'ont pas besoin d'être swapées. Le cas échéant, les dettes envers la Banque de France, à court terme et à taux fixe, ne sont pas couvertes, mais financent des actifs à taux fixe également.

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

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

Sensibilité du gap de taux (EUR millions)

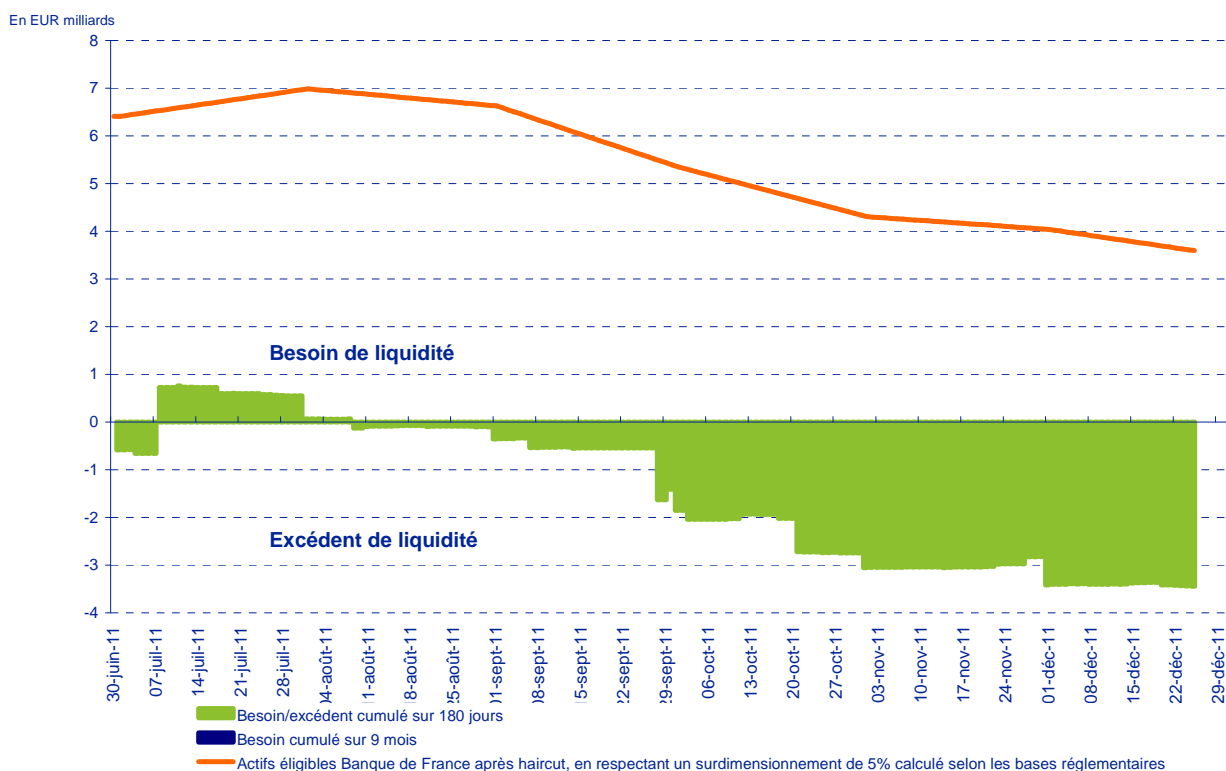
		Moyenne	Maximum	Minimum	Limite
Taux fixe	T3 2010	19,4	29,9	12,2	26,0
	T4 2010	17,9	22,2	13,9	26,0
	T1 2011	13,1	20,8	5,2	26,0
	T2 2011	12,9	13,4	12,2	31,0
Monétaire	T3 2010	1,0	2,8	0,1	9,0
	T4 2010	(0,0)	3,0	(2,5)	9,0
	T1 2011	1,6	2,6	0,4	9,0
	T2 2011	0,3	2,8	(3,0)	9,0
Total	T3 2010	20,3	31,7	12,6	35,0
	T4 2010	18,1	22,8	14,0	35,0
	T1 2011	14,6	22,7	5,7	35,0
	T2 2011	13,1	15,6	12,2	40,0

La limite maximale de sensibilité du gap taux fixe a été dépassée au début du mois d'août 2010. Ce dépassement a été lié à un chargement de EUR 1 milliard de prêts français de Dexia Crédit Local vers Dexia Municipal Agency qui avait généré une perturbation de courte durée dans le pilotage de la sensibilité de Dexia Municipal Agency. Il est à noter que ce dépassement n'avait pas entraîné de dépassement de la limite globale de sensibilité, qui avait atteint un maximum de EUR 31,7 millions sur cette même période, soit un niveau inférieur à la limite globale de EUR 35 millions.

6. LA GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

A fin juin 2011, Dexia MA n'a pas de besoin net de trésorerie cumulé sur les 180 prochains jours, excepté sur les trois dernières semaines de juillet, comme l'indique le graphique ci-dessous.



Ce graphique est établi en considérant que les cash collatéraux reçus devront être entièrement remboursés à la prochaine date de calcul ; cela explique le besoin de trésorerie qui apparaît dès la première semaine (pour environ EUR 1,4 milliard).