

RAPPORT SUR LA QUALITÉ DES ACTIFS

au 31 mars 2012

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

Conformément à l'instruction n° 2011-I-07, du 15 juin 2011, le rapport sur la qualité des actifs, a pour but de présenter l'ensemble des éléments d'actifs constituant le *cover pool* de Dexia Municipal Agency. Au 31 mars 2012, le *cover pool* de Dexia Municipal Agency est composé de EUR 56,8 milliards de prêts et EUR 17,9 milliards de titres, qui correspondent aux expositions suivantes :

En EUR milliers, au 31/03/2012	Encours	Actifs sortis temporairement du <i>cover pool</i>	TOTAL
Expositions sur des personnes publiques	63 552 331	- 116 568	63 435 763
Organismes de titrisation	10 039 205		10 039 205
Titres et valeurs suffisamment sûrs et liquides	2 487 927	- 1 300 000	1 187 927
TOTAL	76 079 463	- 1 416 568	74 662 895

Grâce à son statut de société de crédit foncier, Dexia MA a accès aux opérations de refinancement proposées aux banques par la Banque de France. Dans le cadre du pilotage de son *cover pool* et de son niveau de surdimensionnement, Dexia MA peut ainsi sortir du *cover pool* certains actifs et les donner en garantie à la banque centrale afin d'obtenir un financement lors des appels d'offres organisés par la Banque de France.

Au 31 mars 2012, les *cedulas territoriales* émises par Dexia Sabadell et classées en valeur de remplacement sont gagées au profit de la Banque de France et permettent d'obtenir un financement de EUR 1,2 milliards ; quelques prêts aux collectivités locales françaises sont également donnés en garantie à la banque centrale pour couvrir les éventuelles fluctuations de la valeur de marché des *cedulas*.

(1. PRÊTS GARANTIS

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

(2. EXPOSITIONS SUR DES PERSONNES PUBLIQUES

2.1 VENTILATION PAR TYPE DE CONTREPARTIE

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

En EUR milliers	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Dont encours des créances douteuses	Dont encours impayés	Dont provisions (2)
	Prêts Encours	Titres obligataires (1)	Prêts Encours	Titres obligataires (1)				
France								
Etat (4)	83 498		127 301		210 799			
Banque de France (3)	1 900 392				1 900 392			
Régions	1 863 930	138 185	300 156		2 302 271			
Départements	6 063 792		346 936		6 410 728	6 941	7 005	
Communes (5)	17 370 651	106 923	912 391		18 389 965	14 527	6 780	1 092
Groupements de communes (6)	10 038 990	117 654	280 741		10 437 385	3 179	4 541	720
Etablissements publics :								
- de santé	6 676 049				6 676 049	5 610	288	568
- d'habitat social	2 027 879				2 027 879		1	
- autres	1 105 340		15 171		1 120 511	3 904	785	441
Sous Total	47 130 521	362 762	1 982 696	-	49 475 979	34 161	19 400	2 821
Allemagne								
Etat				11 580	11 580			
Länder		504 493		499 926	1 004 419			13 081
Sous Total	-	504 493	-	511 506	1 015 999	-	-	13 081
Autriche								
Länder	203 158				203 158			
Sous Total	203 158	-	-	-	203 158	-	-	-
Belgique								
Régions	280 067		79 477		359 544			
Communautés		50 000			50 000			
Etablissements publics	80 556				80 556			
Sous Total	360 623	50 000	79 477	-	490 100	-	-	-
Canada								
Provinces		22 371			22 371			
Communes	240 588				240 588			
Etablissements publics	131 508				131 508			
Sous Totaux	372 096	22 371	-	-	394 467	-	-	-
Espagne								
Communes	293 327				293 327			
Régions		227 183			227 183			5 171
Sous Total	293 327	227 183	-	-	520 510	-	-	5 171
Etats-Unis								
Etats fédérés		252 943			252 943			
Sous Total	-	252 943	-	-	252 943	-	-	-
Finlande								
Communes	17 775				17 775			
Etablissements publics	48 265				48 265			
Sous Total	66 040	-	-	-	66 040	-	-	-

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

En EUR milliers	Exposition directe		Exposition indirecte		Total	Dont encours des créances douteuses	Dont encours des impayés	Dont provisions (2)
	Prêts Encours	Titres obligataires (1)	Prêts Encours	Titres obligataires (1)				
Italie								
Etat		506 270		47 673	553 943			62 327
Régions		1 579 177			1 579 177			3 886
Provinces		295 533			295 533			
Communes	13 389	1 581 716			1 595 105			
Sous Total	13 389	3 962 696	-	47 673	4 023 759	-	-	66 213
Japon								
Communes		25 000			25 000			
Sous Total	-	25 000	-	-	25 000	-	-	-
Portugal								
Régions				47 500	47 500			
Communes	87 184				87 184			
Etablissements publics	9 453				9 453			
Sous Total	96 637	-	-	47 500	144 137	-	-	-
Royaume Uni								
Etat				654 454	654 454			19 415
Comtés (7)			398 124		398 124			
Districts (7)			27 973		27 973			
Communes (7)			1 367 720		1 367 720			
Etablissements Publics (7)			56 183		56 183			
Sous Total	-	-	1 850 000	654 454	2 504 454	-	-	19 415
Suède								
Communes	87 732		88 412		176 144			
Etablissements publics	26 122				26 122			
Sous Total	113 854	-	88 412	-	202 266	-	-	-
Suisse								
Cantons	1 620 371		989 073		2 609 444			
Communes	1 334 934				1 334 934			
Etablissements publics	124 621				124 621			
Sous Total	3 079 926	-	989 073	-	4 068 999	-	-	-
Supranational								
Organismes internationaux	47 953				47 953			
Sous Total	47 953	-	-	-	47 953	-	-	-
TOTAL	51 777 524	5 407 448	4 989 658	1 261 133	63 435 763	34 161	19 400	106 701
SURCOTES/DÉCOTES					-13 423			
ECART DE CHANGE					-70 959			
TOTAL GENERAL					63 351 381			

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

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

- provisions pour créances douteuses : EUR 2 821 milliers

- provisions sur moins values latentes des titres de placement : EUR 103 793 milliers

(3) Solde du compte Banque de France de Dexia MA au 31/03/2012

(4) Dont EUR 5 650 milliers au titre des opérations de contrat de partenariat

(5) Dont EUR 18 910 milliers au titre des opérations de contrat de partenariat

(6) Dont EUR 17 752 milliers au titre des opérations de contrat de partenariat

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

2.2 NOTATIONS

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

2.3 VENTILATION PAR DURÉE RÉSIDUELLE

En EUR milliers, au 31/03/2012

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	2 283	2 025 081	337 103	-	-	-	2 362 184
1	4 376	33 412	31 090	666 414	278 154	-	1 009 070
2	3 639	56 011	32 630	129 359	745 846	-	963 848
3	3 643	38 723	39 210	91 728	1 903 988	-	2 073 650
4	3 157	36 397	29 234	91 715	3 012 864	-	3 170 210
5	3 353	24 998	28 445	87 629	1 160 105	-	1 301 178
6	4 043	59 830	55 356	100 083	902 350	1 992 210	3 109 829
7	3 445	44 533	46 618	105 100	835 686	864 950	1 896 888
8	3 318	40 680	35 075	110 970	789 293	1 741 470	2 717 487
9	2 614	34 349	29 545	94 151	695 908	876 277	1 730 230
10	2 649	34 576	34 422	104 765	740 372	1 420 389	2 334 523
11	2 624	31 191	32 760	85 186	623 458	1 760 133	2 532 727
12	1 971	30 015	31 330	85 222	627 398	1 345 392	2 119 358
13	3 249	67 294	40 379	88 507	781 858	1 785 294	2 763 331
14	3 013	32 189	34 716	89 389	676 065	2 536 954	3 369 314
15	1 923	30 585	35 432	87 159	651 844	2 443 104	3 248 124
16	1 753	23 093	34 760	78 600	602 914	2 627 520	3 366 887
17	1 356	18 009	25 162	62 121	451 452	1 733 730	2 290 474
18	1 472	17 805	17 943	48 592	365 370	1 539 382	1 989 092
19	1 293	13 879	13 683	35 619	271 516	1 377 407	1 712 104
20	851	14 169	15 675	32 688	272 359	1 468 852	1 803 743
21	928	12 708	9 285	39 106	262 096	1 455 973	1 779 169
22	655	8 800	8 817	24 911	180 870	1 214 434	1 437 831
23	781	14 544	10 238	21 725	193 313	1 589 694	1 829 514
24	631	7 652	7 968	27 539	182 702	1 360 575	1 586 436
25	637	10 938	6 095	30 561	205 371	1 716 031	1 968 995
26	544	9 027	15 883	23 275	201 009	1 522 581	1 771 774
27	429	6 010	7 416	20 093	137 805	1 041 095	1 212 419
28	293	6 259	4 292	12 599	101 013	802 624	926 787
29	134	2 480	4 278	6 781	56 342	398 755	468 636
30	87	966	2 061	4 427	31 926	318 273	357 653
31	68	972	837	2 251	16 741	150 800	171 601
32	68	765	513	2 884	16 549	94 546	115 258
33	49	372	236	1 203	8 753	105 502	116 066
34	54	622	570	1 118	10 921	175 581	188 812
35	53	880	985	704	11 116	162 242	175 927
36	45	524	600	924	9 280	804 954	816 282
37	27	250	321	1 779	9 522	99 739	111 611
38	10	67	81	393	2 281	33 204	36 025
39	3	90	90	181	1 444	12 250	14 056
40	8	444	154	67	2 683	28 013	31 361
41	35	53	52	116	963	21 584	22 768
42	11	28	44	705	3 434	76 500	80 711
43	16	385	164	279	3 662	99 070	103 559
44	27	165	149	453	3 247	43 789	47 803
45	20	100	91	155	1 541	37 185	39 072
46	7	64	114	249	1 834	25 976	28 237
47	7	41	85	205	1 421	29 081	30 834
48	2	75	109	185	1 504	22 505	24 377
49	1	-	23	23	204	6 727	6 978
Total	61 655	2 792 103	1 062 116	2 499 890	18 048 348	38 962 347	63 364 804
SURCOTES/DÉCOTES							- 13 423
TOTAL GENERAL							63 351 381

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

2.4 REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS (RA)

En EUR milliers, au 31/03/2012

PAYS	RA survenus au cours de l'exercice 2012	Taux de RA
France		
Régions	97 534	4,98%
Départements	90 085	1,54%
Communes	60 254	0,34%
Groupements de communes	19 243	0,19%
Etablissements publics de santé	12 219	0,15%
Etablissements publics d'habitat social	10 807	0,44%
Autres établissements publics	77	0,01%
Sous Total	290 219	0,61%
TOTAL	290 219	0,61%

Le taux de RA correspond au rapport entre le volume de RA survenu au cours du 1^{er} trimestre 2012 et l'encours moyen égal à la moyenne des encours journaliers. Il n'est pas annualisé.

Pour mémoire, le taux de RA de l'exercice 2011 s'élevait à 1,21% correspondant à EUR 604 millions de remboursements constatés en :

T1 :	137
T2 :	262
T3 :	171
T4 :	<u>34</u>
	604

(3. ORGANISMES DE TITRISATION ET ENTITÉS SIMILAIRES

3.1 VENTILATION PAR TYPE DE CONTREPARTIE

NOM	Groupe*	Année d'acquisition	Nombre de titres	Valeur nominale en EUR	Encours en EUR milliers au 31/03/2012	Date de fin	
Colombo SRL	Non	2001	55 000	1 000	4 337	2026	
Astrea SRL	Non	2002	21 000	1 000	233	2013	
Blue Danube Loan Funding Gmbh	Non	2002	1 000	100 000	77 694	2049	
Dexia Crediop per la Cartolarizzazione	DCC1	Oui	2004	1 128 851	1 000	716 053	2039
	DCC2	Oui	2005	1	1 005 965 000	645 970	2041
	DCC3	Oui	2008	23 000	100 000	2 091 137	2037
Sous Total					3 453 160		
Dexia Secured Funding Belgium	DSFB1	Oui	2007	6 721	250 000	1 383 368	2058
	DSFB2	Oui	2008	6 356	250 000	1 340 352	2040
	DSFB4	Oui	2009/2010	18 800	250 000	3 780 061	2047
Sous Total					6 503 781		
TOTAL					10 039 205		
SURCOTES/DÉCOTES					50		
TOTAL GENERAL					10 039 255		

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

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

3.2 NOTATIONS

En date du 31 mars 2012, les organismes de titrisation et entités assimilées détenues par Dexia Municipal Agency bénéficient des notations suivantes :

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

3.3 VENTILATION PAR DURÉE RÉSIDUELLE

En EUR milliers, au 31/03/2012

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	
1	1			233			233
14	1					4 337	4 337
25	1	7 291	20 815	35 029	241 684	1 786 318	2 091 137
27	1		20 466	23 841	176 417	495 329	716 053
29	2	26 284	23 215	69 708	498 926	1 368 189	1 986 322
35	1	99 802	106 846	206 241	1 329 501	2 037 670	3 780 060
37	1	1 795		1 880	18 545	55 474	77 694
46	1	29 669	12 459	36 205	211 482	1 093 554	1 383 369
Total	9	164 841	183 801	373 137	2 476 555	6 840 871	10 039 205
SURCOTES/DÉCOTES							50
TOTAL GENERAL							10 039 255

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

3.4 REMBOURSEMENTS ANTICIPÉS

En EUR milliers, au 31/03/2012		
PAYS	RA survenus au cours de l'exercice 2012	Taux de RA
Italie		
Dexia Crediop per la Cartolarizzazione	3 892	0,11%
TOTAL	3 892	0,11%

(4. TITRES ET VALEURS SUFFISAMMENT SÛRS ET LIQUIDES

4.1. VENTILATION PAR CONTREPARTIE

En EUR milliers, au 31/03/2012

	Encours
Titres et valeurs suffisamment sûrs et liquides	2 487 927
Actifs sortis temporairement du Cover Pool	-1 300 000
TOTAL	1 187 927

Liste des valeurs de remplacement	Pays	Emetteur	Encours en EUR milliers au 31/03/2012
Meilleur échelon de qualité de crédit			
Lettres de gage	Luxembourg	Dexia LdG Banque	1 175 000
Total			1 175 000
Solde des comptes courants bancaires	France		12 927
Total			12 927
TOTAL			1 187 927
SURCOTES/DÉCOTES			- 212
TOTAL GENERAL			1 187 715
Hors cover pool <i>Cedulas territoriales</i>	Espagne	Dexia Sabadell	1 300 000

4.2 NOTATIONS

- Les Lettres de Gage émises par Dexia LdG Banque sont notés AAA / *watch negative* par S&P.
- Les *Cedulas territoriales*, covered bonds émis par Dexia Sabadell sont notés Baa2 / *On review for downgrade* par Moody's au 31 mars 2012.

4.3 VENTILATION PAR DURÉE RÉSIDUELLE

En EUR milliers, au 31/03/2012

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	1	12 927	-	-	-	-	12 927
1	1	-	-	-	675 000	-	675 000
3	1	-	-	-	500 000	-	500 000
Total	3	12 927	-	-	1 175 000	-	1 187 927
SURCOTES/DÉCOTES							- 212
TOTAL GENERAL							1 187 715

⁽¹⁾ Hors solde des comptes courants bancaires

(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 faible 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 surdimensionnement sont directement empruntées avec un index monétaire et n'ont pas besoin d'être swapées. Les dettes envers la Banque de France, à court terme et à taux fixe, ne sont pas couvertes, mais financent des actifs à taux fixe également.

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 reste inchangée à EUR 40,0 millions, 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.

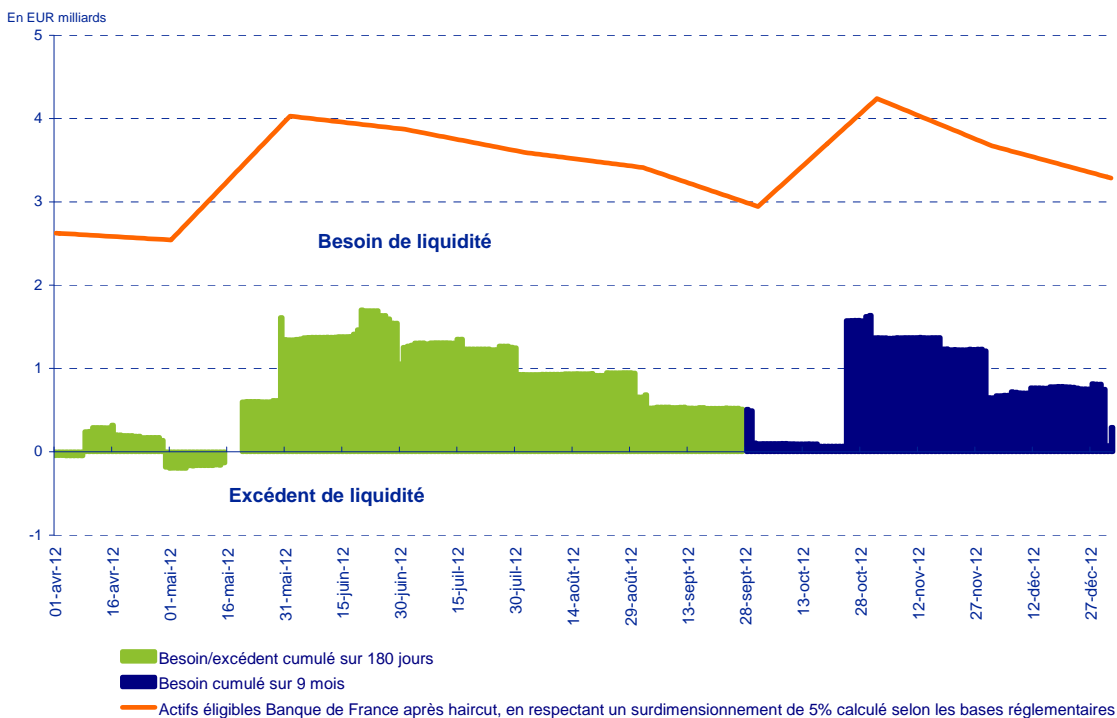
Sensibilité du gap de taux (en EUR millions)

		Moyenne	Maximum	Minimum	Limite
Taux fixe	T2 2011	12,9	13,4	12,2	31,0
	T3 2011	17,3	20,7	14,0	31,0
	T4 2011	19,2	24,5	14,9	31,0
	T1 2012	15,0	16,2	12,9	31,0
Monétaire	T2 2011	0,3	2,8	(3,0)	9,0
	T3 2011	(0,4)	1,5	(6,0)	9,0
	T4 2011	0,9	4,1	0,4	9,0
	T1 2012	0,3	0,7	0,2	9,0
Total	T2 2011	13,1	15,6	12,2	40,0
	T3 2011	16,8	21,1	12,2	40,0
	T4 2011	20,8	25,5	16,3	40,0
	T1 2012	15,4	16,4	13,4	40,0

(6. LA GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ

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

À fin mars 2012, les besoins de trésorerie future de Dexia MA correspondent à des remboursements d'obligations foncières, principalement en mai (USD et JPY) et en octobre (EUR) comme l'indique le graphique ci-dessous.



Ce graphique est établi en considérant que les cash collatéraux reçus devront être remboursés dès la fin de la première semaine (à la prochaine date de calcul), pour environ EUR 2,6 milliards.