

## RÉSUMÉ DU PROGRAMME

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Prospectus de Base et toute décision d'investir dans des Obligations Foncières doit être fondée sur une étude exhaustive, non seulement du Prospectus de Base, mais aussi des documents incorporés par référence. Du fait de la transposition dans chaque Etat membre de l'Espace Economique Européen des dispositions pertinentes de la Directive 2003/71/CE (ci-après la "**Directive Prospectus**"), complétées par le Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission européenne du 29 avril 2004 (ci-après le "**Règlement Prospectus**"), aucune responsabilité civile n'est attribuée à l'Emetteur sur le seul fondement du résumé ou de la traduction de ce dernier, à moins que le contenu du résumé soit trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus de Base. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Prospectus de Base est intentée devant un tribunal d'un Etat membre de l'Espace Economique Européen, le demandeur peut, en vertu de la législation nationale de l'Etat membre dans lequel l'action est engagée, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus de Base avant le début de la procédure judiciaire.

### 1. INFORMATIONS ESSENTIELLES SUR LES OBLIGATIONS FONCIERES DEVANT ETRE EMISES DANS LE CADRE DU PROGRAMME.

<b>Emetteur :</b>	Dexia Municipal Agency.
<b>Description :</b>	Programme d'émission de titres relatif à l'émission d'Obligations Foncières.
<b>Arrangeurs :</b>	Deutsche Bank AG Paris et Morgan Stanley & Co. International plc.
<b>Agents Placeurs :</b>	BNP PARIBAS, Barclays Bank PLC, Bayerische Hypo-und Vereinsbank AG, CALYON, Natixis, Commerzbank Aktiengesellschaft, Deutsche Bank Aktiengesellschaft, Dexia Banque Internationale à Luxembourg, société anonyme (agissant sous le nom de Dexia Capital Markets), Goldman Sachs International, J.P. Morgan Securities Ltd, Morgan Stanley & Co. International plc, Nomura International plc, Société Générale, The Royal Bank of Scotland plc, UBS Limited.  À la date du présent Prospectus de Base, seuls les établissements de crédit et les sociétés d'investissement constitués dans un Etat membre de l'Union européenne ("UE") et qui sont autorisés par l'autorité compétente dudit Etat membre à agir en qualité de chef de file dans le cadre d'émissions d'Obligations Foncières dans cet Etat membre pourront agir (a) en qualité d'Agents Placeurs en ce qui concerne des émissions non syndiquées d'Obligations Foncières libellées en euros et (b) en qualité de chef de file pour les émissions d'Obligations Foncières libellées en euros émises sur une base syndiquée.
<b>Montant Maximum du Programme :</b>	Le montant nominal total des Obligations Foncières en circulation ne pourra excéder à aucun moment 75.000.000.000 € (ou la contre-valeur de ce

	montant dans d'autres devises à la date de l'émission)
<b>Agent Financier et Agent Payeur Principal :</b>	Dexia Banque Internationale à Luxembourg, société anonyme.
<b>Agents Payeurs :</b>	Dexia Banque Belgium SA RBC Dexia Investor Services Bank France S.A.
<b>Agent de Cotation au Luxembourg:</b>	Dexia Banque Internationale à Luxembourg, société anonyme
<b>Méthode d'émission :</b>	Les Obligations Foncières sont émises sur une base syndiquée ou non-syndiquée. Les Obligations Foncières seront émises par souche (dénommées chacune " <b>Souche</b> ") à une même date ou à des dates d'émission différentes et seront à tous autres égards identiques (ou à tous égards à l'exception du premier paiement d'intérêts, de la date d'émission, du prix d'émission et du montant nominal), les Obligations Foncières d'une même Souche étant supposées être fongibles entre elles. Chaque Souche pourra être émise par tranches (dénommées chacune " <b>Tranche</b> ") aux mêmes dates d'émission ou à des dates d'émission différentes. Les conditions particulières de chaque Tranche (qui seront complétées, si nécessaire, par des conditions complémentaires et qui, sauf en ce qui concerne la date d'émission, le prix d'émission, le premier paiement d'intérêts et le montant nominal de la Tranche, seront identiques aux conditions des autres Tranches de la même Souche) seront indiquées dans les Conditions Finales jointes au présent Prospectus de Base (les " <b>Conditions Finales</b> ").
<b>Échéances :</b>	Sous réserve du respect des lois, réglementations et directives en vigueur, toute échéance d'une durée minimum d'un mois à compter de la date d'émission initiale.
<b>Devises :</b>	Euro, dollar américain, yen japonais, franc suisse, livre sterling, dollar canadien et toute autre devise indiquée dans les Conditions Finales correspondantes.
<b>Conditions de vente des Obligations Foncières (prix, montant, taux d'intérêt, etc) :</b>	Les conditions de vente de chaque Souche des Obligations Foncières seront indiquées dans les Conditions Finales s'y rapportant.
<b>Valeur Nominale :</b>	Les Obligations Foncières auront la ou les valeur(s) nominale(s) indiquées dans les Conditions Finales correspondantes.  Les Obligations Foncières auront la ou les valeur(s) nominale(s) convenue(s) entre l'Emetteur et l'Agent Placeur concerné excepté que la valeur nominale minimale de toute Obligation Foncière admise à la négociation sur un marché réglementé,

	<p>ou offerte au public dans un Etat membre de l'Espace Economique Européen dans des circonstances exigeant la publication d'un prospectus en vertu de la Directive Prospectus est fixée à 1.000 € (ou, si les Obligations Foncières sont libellées dans une devise différente, la contre-valeur de ce montant dans toute autre devise, calculée à la date d'émission) ou à tout autre montant plus élevé qui sera autorisé ou requis par la banque centrale concernée (ou une autre autorité équivalente) ou par toute loi ou réglementation applicable à la devise choisie.</p> <p>Les Obligations Foncières qui ont une échéance inférieure à un an seront considérés comme des dépôts au regard de l'interdiction d'accepter des dépôts prévue par la section 19 du <i>Financial Services and Markets Act 2000</i> sauf si celles-ci sont émises auprès d'un groupe limité d'investisseurs professionnels et ont une dénomination minimale de 100.000 livres sterling ou sa contre-valeur.</p> <p>Les Obligations Foncières dématérialisées seront émises avec une seule valeur nominale.</p>
<b>Utilisation des fonds :</b>	<p>Les produits nets provenant de l'émission d'Obligations Foncières serviront à financer l'activité générale de l'Emetteur.</p>
<b>Rang de créance des Obligations Foncières :</b>	<p>Les Obligations Foncières constitueront des engagements directs et inconditionnels de l'Emetteur et, tel qu'indiqué ci-après, bénéficieront du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier français.</p> <p>Les Obligations Foncières sont émises en vertu des articles L. 515-13 à L. 515-33 du Code monétaire et financier français. Les titulaires d'Obligations Foncières bénéficient d'un privilège (droit de paiement prioritaire) sur tous les actifs et revenus de l'Emetteur.</p>
<b>Forme des Obligations Foncières :</b>	<p>Les Obligations Foncières pourront être émises sous forme de titres dématérialisés ou matérialisés.</p> <p>Les Obligations Foncières dématérialisées peuvent, soit être émises au porteur, soit être nominatives.</p> <p>Les Obligations Foncières matérialisées seront émises au porteur uniquement.</p>
<b>Maintien de l'emprunt à son rang :</b>	<p>Aucun.</p>
<b>Cas de Défaut (y compris Cas de Défaut Croisé) :</b>	<p>Aucun.</p>
<b>Intérêts :</b>	<p>Les Obligations Foncières peuvent être ou non porteuses d'intérêts. Les intérêts (le cas échéant)</p>

peuvent être calculés à taux fixe, à taux flottant ou à tout taux variable ou peuvent être indexés et la méthode de calcul des intérêts pourra varier entre la date d'émission et la date d'échéance de la Souche concernée.

**Remboursement :**

Les Conditions Finales préciseront les modalités suivant lesquelles les Obligations Foncières pourront être remboursées et, le cas échéant, les conditions d'un remboursement avant leur date d'échéance à l'option de l'Émetteur ou de manière automatique.

**Fiscalité**

1. Tous paiements des intérêts et du principal, dus en vertu des Obligations Foncières, effectués par ou pour le compte de l'Émetteur devront être nets et sans retenue ou déduction de taxes, droits, impositions ou charges gouvernementales, de quelque nature que ce soit, imposés, levés, collectés, retenus ou fixés par la France ou en France ou par toute autorité en France ayant le pouvoir de soumettre à l'imposition, à moins qu'un tel prélèvement forfaitaire ou déduction soit exigé par la loi.

2. Les Obligations Foncières émises le, ou à compter du, 1<sup>er</sup> mars 2010 (à l'exception des Obligations Foncières émises le, ou à compter du, 1<sup>er</sup> mars 2010 qui seront assimilables et formeront une souche unique avec les Obligations Foncières émises avant le 1<sup>er</sup> mars 2010 sous le bénéfice des dispositions de l'article 131 *quater* du Code général des impôts) sont soumises au nouveau régime français de retenue à la source en vertu de la troisième loi de finances rectificative pour 2009 (n°2009-1674 en date du 30 décembre 2009), applicable à compter du 1<sup>er</sup> mars 2010 (la « **Loi** »). Conformément à ce régime, les paiements d'intérêts et autres revenus effectués par l'Émetteur en vertu desdites Obligations Foncières ne seront pas soumis à la retenue à la source prévue à l'article 125 A III du Code général des impôts, à moins que ces paiements ne soient effectués hors de France dans un État ou territoire non coopératif au sens de l'article 238-0 A du Code général des impôts (un « **État Non-Coopératif** »). Si de tels paiements relatifs aux Obligations Foncières sont effectués dans un État Non-Coopératif, une retenue à la source de 50% sera prélevée par application de l'article 125 A III du Code général des impôts (sous réserve de certaines exceptions décrites ci-dessous et des dispositions plus favorables de la convention fiscale applicable, le cas échéant).

En outre, conformément à l'article 238 A du Code général des impôts, pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, les intérêts et les autres revenus afférents à

ces Obligations Foncières ne seront plus déductibles du résultat imposable de l'Émetteur, s'ils sont payés ou dus à des personnes domiciliées ou établies dans un État Non-Coopératif ou payés dans un État Non-Coopératif. Sous certaines conditions, les intérêts ou revenus non déductibles peuvent être requalifiés de revenus distribués conformément à l'article 109 du Code général des impôts. Dans ce cas, ces intérêts et autres revenus non déductibles sont susceptibles d'être soumis à la retenue à la source prévue par l'article 119 bis 2 du Code général des impôts, à un taux de 25% ou 50% (sous réserve de dispositions plus favorables de la convention fiscale applicable, le cas échéant).

Cependant, la Loi prévoit que ni la retenue à la source de 50% prévue à l'article 125 A III du Code général des impôts, dans la mesure où les intérêts et autres revenus afférents correspondent à des opérations réelles et ne présentent pas un caractère anormal ou exagéré, ni la non-déductibilité prévue à l'article 238 A du Code général des impôts ne s'appliquera à l'émission d'Obligations Foncières si l'Émetteur peut démontrer que cette émission a principalement un objet et un effet autres que de permettre que les paiements d'intérêts et des autres revenus soient effectués dans un État Non-Coopératif (l'« **Exception** »). Conformément au rescrit 2010/11 (FP et FE) de la Direction générale des impôts en date du 22 février 2010, une émission d'Obligations Foncières bénéficiera de l'Exception sans que le débiteur n'ait à apporter la preuve tenant à l'objet et à l'effet de cette émission, si les Obligations Foncières sont :

(i) offertes dans le cadre d'une offre au public d'Obligations Foncières au sens de l'article L.411-1 du Code monétaire et financier ou d'une offre équivalente réalisée dans un État autre qu'un État Non-Coopératif. Une « offre équivalente » s'entend de celle rendant obligatoire l'enregistrement ou le dépôt d'un document d'information auprès d'une autorité de marché étrangère ; ou

(ii) admises aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation d'instruments financiers français ou étranger, sous réserve que ce marché ou système ne soit pas situé dans un État Non-Coopératif et que le fonctionnement du marché soit assuré par une entreprise de marché ou un prestataire de service d'investissement ou tout autre organisme similaire étranger, sous réserve que cette entreprise, prestataire ou organisme ne soit pas situé dans un État Non-Coopératif ; ou

(iii) admises, lors de leur émission, aux opérations d'un

dépositaire central ou à celles d'un gestionnaire de systèmes de règlement et de livraison d'instruments financiers au sens de l'article L.561-2 du Code monétaire et financier, ou d'un ou de plusieurs dépositaires ou gestionnaires similaires étrangers, sous réserve que le dépositaire ou gestionnaire ne soit pas situé dans un État Non-Coopératif.

3. Les intérêts et autres revenus afférents aux Obligations Foncières émises (ou réputées émises) hors de France au sens de l'article 131 *quater* du Code général des impôts, avant le 1<sup>er</sup> mars 2010 (ou les Obligations Foncières émises après le 1<sup>er</sup> mars 2010 qui sont assimilées et forment une même souche avec ces Obligations Foncières) continueront d'être exonérés de la retenue à la source prévue à l'article 125 A III du Code général des impôts.

En outre, les paiements d'intérêts et autres revenus afférents aux Obligations Foncières émises avant le 1<sup>er</sup> mars 2010 ou les Obligations Foncières émises après le 1<sup>er</sup> mars 2010, et qui sont assimilées et forment une même souche avec ces Obligations Foncières ne seront pas, ni soumis à la non-déductibilité prévue à l'article 238 A du Code général des impôts, ni à la retenue à la source telle que prévue à l'article 119 *bis* du Code général des impôts à raison, le cas échéant, de leur paiement dans un État Non-Coopératif ou au bénéfice de personnes établies ou domiciliées dans un État Non-Coopératif.

A moins que cela ne soit spécifiquement indiqué dans les Conditions Définitives, il n'y aura pas de clause de brutage et en conséquence pas d'option de remboursement anticipé au gré de l'Émetteur pour raisons fiscales. Se reporter à la section « **Modalités des Obligations Foncières – Fiscalité** ».

**Dépositaire central :**

Euroclear France pour les Obligations Foncières dématérialisées.

**Systèmes de compensation :**

Euroclear et Clearstream Luxembourg.

**Cotation et admission à la négociation :**

Une Souche d'Obligations Foncières peut coter sur la liste officielle de la Bourse de Luxembourg et être admise à la négociation sur un Marché Réglementé ou peut coter sur une autre Bourse mentionnée dans les Conditions Finales ou peut ne pas faire l'objet d'une cotation. Les Conditions Finales concernées indiqueront si les Obligations Foncières seront cotées ou non et mentionneront le cas échéant sur quelle(s) Bourse(s).

**Offre au public :** Les Obligations Foncières peuvent ou non être offertes au public au Luxembourg et/ou dans tout autre Etat membre de l'Espace Economique Européen, à condition que l'offre au public concernée soit faite en tenant compte des restrictions de vente relatives à l'offre public en vertu de la Directive Prospectus (voir "Souscription et Vente").

**Modalités de publication des Conditions Finales :** Les Conditions Finales relatives aux Obligations Foncières admises à la négociation seront publiées, s'il y a lieu, sur le site internet de la bourse de Luxembourg, ou, si cela est requis par une réglementation applicable, sur le site internet du Marché réglementé où l'admission à la négociation des Obligations Foncières est sollicitée et des exemplaires pourront être obtenus auprès de Dexia Municipal Agency, Tour Dexia, La Défense 2 – 1 passerelle des Reflets, TSA 92202 – 92919 La Défense Cedex, France, ou par n'importe quel autre moyen conformément aux dispositions de l'Article 14 de la Directive Prospectus. Les Conditions Finales indiqueront les lieux où le Prospectus de Base pourra être obtenu.

**Notation (Rating) :** Les Obligations Foncières émises en vertu du Programme devraient être notées AAA par Standard & Poor's Rating Services, AAA par Fitch Ratings et Aaa par Moody's Investors Services, Inc.

Les notations seront spécifiées dans les Conditions Finales correspondantes.

Une notation ne constitue pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention d'Obligations Foncières et peut à tout moment être suspendue, abaissée ou faire l'objet d'un retrait par l'agence de notation concernée.

**Restrictions de vente :** L'offre et la vente d'Obligations Foncières seront soumises à des restrictions de vente dans de nombreuses juridictions, en particulier celles des Etats-Unis d'Amérique, de la France et du Royaume-Uni (voir "Souscription et Vente"). D'autres restrictions susceptibles de s'appliquer à une Souche d'Obligations Foncières particulière seront indiquées dans les Conditions Finales concernées.

L'Emetteur relève de la Catégorie 1 pour les besoins de la Réglementation S.

**Droit applicable :** Droit français

## 2. INFORMATIONS ESSENTIELLES SUR L'EMETTEUR

### A. Informations essentielles sur Dexia Municipal Agency

### Description :

Dexia Municipal Agency, société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance de droit français, est une société de crédit foncier. Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro NANTERRE 421 318 064.

La société a été agréée par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement ("CECEI"), le 23 juillet 1999, en qualité de société financière - société de crédit foncier. L'agrément du CECEI est devenu définitif le 1er octobre 1999. La société est régie par les articles L. 210-1 et suivants du Code de commerce français, les articles L. 511-1 et suivants du Code monétaire et financier français et les articles L. 515-13 et suivants du Code monétaire et financier français.

Le siège social de Dexia Municipal Agency est situé Tour Dexia, La Défense 2 – 1, passerelle des Reflets – 92913 La Défense Cedex, France (Téléphone : + 33 1 58 58 77 77).

### Description des activités :

Dexia Municipal Agency a pour objet exclusif (en vertu de l'Article 2 de ses Statuts) :

- de consentir ou d'acquérir des prêts aux personnes publiques tels que définis à l'article L. 515-15 du Code monétaire et financier français, ainsi que les créances assimilées aux prêts, telles que définies à l'article L. 515-16 dudit Code ;
- de détenir des titres et valeurs dans les conditions fixées par décret pour être considérées comme des 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 français et de recueillir d'autres ressources dont le contrat d'émission ou de souscription mentionne ce privilège.

Dexia Municipal Agency 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.

Dexia Municipal Agency 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.

Dexia Municipal Agency est une filiale entièrement contrôlée par Dexia Crédit Local qui est elle-même une filiale détenue à 100% par Dexia.

Le groupe Dexia opère dans deux secteurs d'activité :

- Public and Wholesale Banking ; et
- Banque de détail et commerciale

Dexia Municipal Agency est spécialisée dans le financement du premier secteur d'activité mentionné ci-dessus. Dexia Municipal Agency a pour but de financer les engagements du secteur public générés par le groupe Dexia en émettant des obligations foncières notées AAA/Aaa/AAA et d'autres instruments bénéficiant du privilège.

Le 16 septembre 1999, Dexia Crédit Local a formalisé une déclaration de soutien pour sa filiale Dexia Municipal Agency (voir "Structure organisationnelle").



## **B. Informations essentielles concernant des données financières choisies de Dexia Municipal Agency**

Dexia Municipal Agency a décidé de publier ses états financiers annuels selon le référentiel IFRS (au 31 décembre 2008). Cette publication est une publication volontaire, le référentiel d'établissement des comptes étant de manière constante, conformément à la législation applicable en France, le référentiel comptable français (French GAAP).

Au 31 mars 2009, le total de l'Actif de Dexia Municipal Agency s'élevait à 83.782.000.000 d'euros (IFRS).

Aux termes de l'article L. 515-15 du Code monétaire et financier français, les expositions sur des personnes publiques mentionnées à l'article L.515-13 sont des éléments d'actif, tels que des prêts, ou des engagements hors bilan sur les personnes énumérées ci-après ou totalement garanties par elles :

- I - 1 Administrations centrales, banques centrales, établissements publics, collectivités territoriales ou leurs groupements, d'un Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, des Etats-Unis d'Amérique, de la Suisse, du Japon, du Canada, de l'Australie ou de la Nouvelle-Zélande ;
- 2 Administrations centrales ou banques centrales d'Etats non membres de la Communauté européenne ni parties à l'accord sur l'Espace économique européen, à l'exclusion des Etats-Unis d'Amérique, de la Suisse, du Japon, du Canada, de l'Australie ou de la Nouvelle-Zélande, et bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit établi par un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par la Commission bancaire française conformément à l'article L. 511-44 ;
- 3 Communauté européenne, Fonds monétaire international, Banque des règlements internationaux, banques multilatérales de développement dont la liste est établie par arrêté du ministre chargé de l'économie ; autres organisations internationales et banques multilatérales de développement bénéficiant du meilleur échelon de qualité de crédit établi par un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par la Commission bancaire française conformément à l'article L. 511-44;
- 4 Etablissements publics et collectivités territoriales ou leurs groupements relevant d'Etats non membres de la Communauté européenne ni parties à l'accord sur l'Espace économique européen, à l'exclusion des Etats-Unis d'Amérique, de la Suisse, du Japon, du Canada, de l'Australie ou de la Nouvelle-Zélande, lorsque les expositions sur ces personnes sont assorties, pour la détermination des exigences de fonds propres, de la même pondération que celle des créances accordées à des administrations centrales, des banques centrales ou des établissements de crédit, ou totalement garanties par ces mêmes personnes, et qu'elles bénéficient du meilleur échelon de qualité de crédit établi par un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par la Commission bancaire française conformément à l'article L. 511-44 ;
- 5 Etablissements publics et collectivités territoriales ou groupements mentionnés au 4 ci-dessus bénéficiant du deuxième meilleur échelon de qualité de crédit établi par un organisme externe d'évaluation de crédit reconnu par la Commission bancaire française conformément à l'article L. 511-44.

II- Les expositions sur des personnes publiques comprennent notamment :

1. Les titres de créances émis, ou totalement garantis, par l'une des personnes publiques mentionnées aux 1 à 5 du I ;
2. Les créances de sommes d'argent, y compris celles résultant d'un contrat à exécution successive, sur des personnes publiques mentionnées aux 1 à 5 du I ou totalement garanties par une ou plusieurs de ces personnes publiques ;
3. les créances nées de contrats de crédit-bail ou contrats équivalents auxquels des personnes publiques mentionnées aux 1 à 5 du I sont parties en qualité de crédit-preneur ou locataire, ou les créances nées de contrats de crédit-bail ou contrats équivalents totalement garanties par une ou plusieurs de ces personnes publiques. Les sociétés de crédit foncier acquérant les créances résultant d'un contrat de crédit-bail peuvent également acquérir tout ou partie de la créance qui résultera de la vente du bien loué.

Au 31 mars 2009, les capitaux propres, excluant les fonds pour risques bancaires généraux et les provisions réglementées, s'élevaient à 574.000.000 d'euros (IFRS).

À la même date, les titres de créance sous la forme d'obligations foncières et les autres ressources bénéficiant du privilège (intérêts courus exclus) représentaient une somme de 61.700.000.000 d'euros au bilan (correspondant à une valeur swappée de 61.300.000.000 d'euros (intérêts courus exclus)) et le financement consenti par Dexia Crédit Local représentait la somme de 9.600.000.000 d'euros.

### **3. – FACTEURS DE RISQUE**

#### **A. Facteurs de risque inhérents à l'Emetteur**

Les facteurs susceptibles d'avoir des répercussions sur l'Emetteur sont les suivants :

- Risque de crédit (i) sur les actifs détenus par Dexia Municipal Agency et (ii) sur les contreparties bancaires de Dexia Municipal Agency dans des opérations de couverture ;
- Risque de taux d'intérêt ;
- Autres risques de marché ;
- Risque lié au respect du ratio de couverture ; et
- Risques opérationnels liés aux systèmes d'information.

#### **B. Facteurs de risque inhérents aux Obligations Foncières devant être émises en vertu du Programme**

En outre, il existe certains facteurs qui sont propres aux Obligations Foncières devant être émises en vertu du Programme.

Un investissement dans des Obligations Financières comporte certains risques qui sont importants dans l'évaluation des risques de marché associés aux Obligations Foncières émises dans le cadre du Programme. Si tous ces risques constituent des éventualités susceptibles ou non de se produire, les investisseurs potentiels doivent savoir que les risques encourus en matière d'investissement dans des Obligations Foncières peuvent aboutir à une volatilité et/ou une diminution de la valeur marchande de la Tranche d'Obligations Foncières concernée par laquelle la valeur marchande ne correspond plus aux attentes (financières ou autres) d'un investisseur qui a souscrit ces Obligations Foncières.

Toutefois, chaque investisseur potentiel d'Obligations Foncières doit déterminer en se fondant sur son propre jugement et en faisant appel aux conseils de spécialistes s'il le juge nécessaire, si son acquisition d'Obligations Foncières correspond parfaitement à ses besoins financiers, ses objectifs et ses conditions, si cette acquisition est conforme et compatible avec toutes les politiques d'investissement, les directives et restrictions qui lui sont applicables et s'il s'agit d'un investissement qui lui convient, malgré les risques évidents et importants inhérents à l'investissement et à la détention d'Obligations Foncières.

*Ces facteurs de risque sont plus amplement détaillés dans la rubrique intitulée "Facteurs de Risque" de ce Prospectus de Base.*