



ANNUAL REPORT 2005

RAPPORT ANNUEL 2005

"Obligations foncières"  
for the local public sector

Les obligations foncières  
pour le secteur public local

AAA/Aaa/AAA



DEXIA

Municipal Agency



---

# RAPPORT ANNUEL 2005

## Dexia Municipal Agency

### SOMMAIRE

<b>RAPPORT DE GESTION</b> .....	2
<i>Composition du conseil de surveillance et du directoire</i> .....	14
<b>COMPTES ANNUELS</b> .....	17
<i>Rapport général des commissaires aux comptes</i> .....	17
<i>États financiers</i> .....	19
<i>Annexe aux comptes annuels</i> .....	22
<b>AUTRES INFORMATIONS</b> .....	37
<i>Tableau des résultats au cours des cinq derniers exercices</i> .....	38
<i>Ratio de couverture</i> .....	39
<i>Liste des emprunts obligataires émis par Dexia Municipal Agency</i> .....	40
<i>Rapport du président du conseil de surveillance sur les procédures de contrôle interne</i> .....	46
<i>Rapport des commissaires aux comptes sur les procédures de contrôle interne</i> .....	53
<b>ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE</b> .....	54
<i>Observations du conseil de surveillance</i> .....	54
<i>Propositions de résolutions</i> .....	54
<b>INFORMATIONS JURIDIQUES ET ADMINISTRATIVES</b> .....	56
<i>Renseignements sur la société</i> .....	56
<i>Renseignements concernant le capital et l'action</i> .....	57

# RAPPORT DE GESTION

## de Dexia Municipal Agency pour l'exercice 2005

### I • INTRODUCTION SUR LE CADRE GÉNÉRAL DE L'ACTIVITÉ

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

Les sociétés de crédit foncier, créées à la suite de la loi de juin 1999 sont désormais bien connues du monde des émetteurs et des investisseurs d'obligations ; elles émettent des obligations dites « obligations foncières » ou contractent d'autres instruments d'emprunt, caractérisés par un privilège légal qui affecte en priorité les sommes provenant de l'actif de la société au service du paiement de leurs intérêts et de leurs remboursements. Ces obligations foncières sont désormais une des composantes significatives du marché des *covered bonds*. On trouvera ci-après un résumé des principales caractéristiques de Dexia MA.

#### Les actifs

L'actif de Dexia Municipal Agency comprend uniquement des créances sur des personnes publiques, éligibles aux termes des articles L. 515-15, 16, 17 et 18 du Code monétaire et financier, c'est-à-dire des États, des collectivités territoriales ou leurs groupements, des établissements publics de l'Espace économique européen, de Suisse, des États-Unis d'Amérique, du Canada (la loi comprend également le Japon, mais Dexia Municipal Agency n'a pas encore d'actif en provenance de ce pays à fin 2005). Ces créances sont matérialisées par des prêts ou des titres obligataires, ou par des prêts ou des titres obligataires garantis par ces personnes publiques. Les parts de fonds communs de créances, ou entités assimilées (ABS), sont également éligibles au bilan

de Dexia Municipal Agency : dans ce cas leurs actifs doivent comprendre au moins 90 % de créances directement éligibles et les titres émis doivent être notés au minimum AA-, Aa3, AA-, par l'une des trois agences Fitch, Moody's, Standard and Poor's. Les actifs considérés par la loi comme des « valeurs de remplacement » et dont le montant est limité à 20 % du total de l'actif, sont des valeurs suffisamment sûres et liquides, c'est-à-dire mobilisables auprès du Système européen des banques centrales. Dans le cas de Dexia Municipal Agency, les valeurs de remplacement étaient constituées jusqu'à fin 2004 uniquement de *covered bonds* émis par d'autres entités du groupe Dexia et dont le *pool* de couverture est composé de créances sur des personnes publiques ; ces *covered bonds* permettent d'assurer un transfert synthétique d'actifs éligibles entre certaines unités du groupe (Cf. infra). En 2005, Dexia Municipal Agency a acquis quelques titres émis par des collectivités locales qui ont été classés en valeur de remplacement, et comptablement en placement. Par ailleurs, à fin 2005, Dexia Municipal Agency n'a pas encore utilisé la faculté, apportée par la loi en 2003, de refinancer des créances de crédit-bail dont le crédit-preneur est une personne publique française.

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

#### Les dettes

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

- les dettes qui jouissent du privilège légal : selon la loi ce sont des obligations foncières ou d'autres ressources qui bénéficient par leur contrat du privilège légal. À fin 2005 Dexia MA a seulement émis des obligations foncières ;
- les dettes qui ne bénéficient pas du privilège légal : ce sont celles qui ne sont pas couvertes par les actifs et qui de fait sont en position de dettes subordonnées (Cf. infra). Elles sont contractées auprès de la maison mère, Dexia Crédit Local, aux termes d'une convention de financement. Par ailleurs, Dexia

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

### Le privilège légal

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

- les flux produits par l'actif, après couvertures d'instruments financiers le cas échéant, sont affectés par priorité au service des obligations foncières et autres ressources bénéficiant du privilège, également après couvertures d'instruments financiers, le cas échéant ;
- la liquidation d'une société de crédit foncier n'a pas pour effet de rendre exigibles les obligations foncières et autres dettes bénéficiant du privilège ; celles-ci sont payées à leur échéance contractuelle et par priorité à toutes les autres créances. Ces dernières ne peuvent être réglées qu'après désintéressement entier des créances privilégiées.

En complément de ce privilège, la loi prévoit que la mise en redressement judiciaire ou la liquidation de l'actionnaire de la société de crédit foncier ne peut être étendue à la société de crédit foncier.

### Dispositions prudentielles diverses concernant la gestion

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

Les éléments concernant le ratio de couverture, c'est-à-dire le rapport entre les dettes bénéficiant du privilège et les actifs qui les couvrent, la gestion des risques de taux et de liquidité, sont évoqués plus bas dans les chapitres qui leur sont concernés.

Par ailleurs la gestion générale des opérations de Dexia Municipal Agency est confiée par contrat à sa maison mère, Dexia Crédit Local ; des contrats particuliers sont également établis avec les autres entités du groupe qui lui transfèrent des actifs et continuent d'en assurer la gestion vis-à-vis de leurs clients nationaux. À fin 2005, les contrats en cours sont conclus avec les entités suivantes : Kommunalkredit Austria (Autriche) détenue à 49 % par Dexia Crédit Local ; Dexia Crediop (Italie) filiale de Dexia Crédit Local ; Dexia Banque Belgique, filiale de Dexia SA ; Dexia Public Finance Norden, succursale de Stockholm de Dexia Crédit Local. Tous ces contrats de gestion existaient déjà les deux dernières années, il n'y a pas eu de nouveau contrat en 2005.

Enfin il est rappelé que Dexia Municipal Agency ne publiant pas de comptes consolidés ne doit pas produire ses comptes en normes IFRS.

### Évolution du bilan de Dexia MA

Variation du bilan en milliards d'euros	31 déc. 2003	31 déc. 2004	31 déc. 2005	Var déc.05 / déc. 04	Var.déc.05 /déc. 03
<b>TOTAL BILAN</b>	<b>41,20</b>	<b>46,56</b>	<b>53,39</b>	<b>15 %</b>	<b>30 %</b>
dont :					
(1) Prêts	34,75	37,81	41,35	9 %	19 %
(2) Titres	4,05	6,23	9,28	49 %	129 %
<b>TOTAL (1)+(2)</b>	<b>38,80</b>	<b>44,04</b>	<b>50,63</b>	<b>15 %</b>	<b>30 %</b>
<b>Obligations foncières</b>					
valeur bilan	29,90	36,05	41,74	16 %	40 %
valeur swapée	31,34	37,59	42,60	13 %	36 %
<b>Dettes</b>					
Dexia Crédit Local	6,88	5,56	7,04	27 %	2 %
<b>Fonds propres (y compris résultat)</b>	<b>0,591</b>	<b>0,707</b>	<b>0,801</b>	<b>13 %</b>	<b>36 %</b>

### II • ÉVOLUTION DES ACTIFS DE DEXIA MUNICIPAL AGENCY EN 2005 (en milliards d'euros, hors intérêts courus non échus)

La production brute d'actifs s'élève à	EUR 10,7 milliards
Les remboursements anticipés à	EUR (0,7) milliard
Les amortissements à	EUR (3,4) milliards
Soit une augmentation nette des actifs	EUR 6,6 milliards

La production brute de EUR 10,7 milliards s'analyse ainsi (Cf. tableau infra) :

- production et transferts de prêts : EUR 7,5 milliards, dont EUR 1,2 milliard provenant de l'activité internationale de Dexia Crédit Local, et EUR 6,3 milliards de prêts d'origine française ;
- acquisitions et transferts de titres : EUR 3,2 milliards comprenant :
  - EUR 2,8 milliards de transferts d'actifs synthétiques en provenance des filiales italienne, allemande et espagnole de Dexia Crédit Local (Cf. infra) ;
  - EUR 0,4 milliard de titres divers émis par des collectivités locales (Espagne, Italie, France).

Le montant de EUR 2,8 milliards de transferts d'actifs synthétiques, mentionné ci-dessus correspond à :

- EUR 1,06 milliard d'un titre émis par la société de titrisation dénommée « DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione S.r.l. ». Il s'agit de la deuxième émission réalisée par ce véhicule, destinée à transférer de Dexia Crediop à Dexia MA, en un bloc sous la forme d'un titre sécurisé, un ensemble de titres émis par des collectivités italiennes. La première émission de ce genre, réalisée en 2004 portait sur un montant de EUR 1,1 milliard. Le processus est le suivant. Dexia Crediop dont le siège est à Rome est filiale de Dexia Crédit Local. Dexia Crediop a créé une société filiale entièrement contrôlée, dénommée « DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione S.r.l. » qui est

un véhicule régi par la loi italienne 130/99 sur la titrisation. DCC a une vocation unique : servir de canal au refinancement par Dexia MA d'actifs du secteur public italien générés ou détenus par Dexia Crediop.

Dexia Crediop fait office d'*arranger*, de *servicer*, de contrepartie de swap et de garant vis-à-vis de Dexia MA.

Dexia Crediop cède à DCC des portefeuilles composés de ces actifs qui sont tous en eux-mêmes éligibles à Dexia MA. Ces portefeuilles constituent des patrimoines isolés en face desquels DCC émet des titres de classe A uniquement destinés à Dexia MA et des titres de classe B uniquement destinés à Dexia Crediop. C'est ainsi qu'une première émission avait été réalisée en 2004 et qu'une seconde l'a été en 2005. À l'occasion de chaque émission de titres de classe A, Dexia Crediop produit une lettre de garantie au bénéfice de Dexia MA assurant le paiement intégral des échéances à bonne date, de façon inconditionnelle et irrévocable. Les titres de classe A, émis par DCC reçoivent une notation des agences qui est le reflet de la notation de la dette long terme de Dexia Crediop. La cession du portefeuille obligataire faite en mai 2004 par Dexia Crediop à DCC, était composée de 151 titres, pour un montant de EUR 1 131,9 millions, émis par des collectivités locales italiennes. En face de ces actifs, DCC avait émis un titre de classe A, d'un montant de EUR 1 128,9 millions, garanti par Dexia Crediop et acquis par Dexia MA, et un titre de classe B d'un montant de EUR 3 millions acquis par Dexia Crediop.

La cession du portefeuille obligataire faite en octobre 2005 par Dexia Crediop à DCC, a été composée de 117 titres, pour un montant de EUR 1 009 millions, également émis par des collectivités ou des entités publiques italiennes. DCC a émis en face, en novembre 2005, un titre de classe A, d'un montant de EUR 1 006 millions, garanti par Dexia Crediop et acquis par Dexia MA, et un titre de classe B d'un montant de EUR 3 millions acquis par Dexia Crediop.

Ces émissions sont réalisées aux termes d'un programme permettant à DCC d'émettre au total EUR 10 milliards. Il est envisagé que DCC émette environ EUR 1 milliard par an en moyenne de cette façon.

Les titres émis par DCC reflètent de façon synthétique le profil d'amortissement des échéances cumulées des titres de collectivités italiennes constituant les portefeuilles respectifs du bilan de DCC qui correspondent à chacune de ces deux émissions DCC1 et DCC2 ; l'échéance finale de DCC1 est 2039 et la durée de vie moyenne était de 12,6 ans au moment de la cession ; l'échéance finale de DCC2 est 2041, et la durée de vie moyenne était de 10,4 ans au moment de la cession du portefeuille.

- EUR 0,775 milliard de *Cedulas Territoriales* réalisé en deux émissions de Dexia Sabadell Banco Local, l'une de EUR 0,5 milliard en juin et l'autre de 0,275 milliard en décembre 2005.

Ces titres sont couverts dans le bilan de Dexia Sabadell Banco Local par des créances sur des collectivités espagnoles, conformément aux règles régissant les *Cedulas Territoriales*.

Ces titres sont notés Aaa par Moody's. De par leur nature de *covered bonds* ils sont obligatoirement classés en « valeurs de remplacement » chez Dexia Municipal Agency. À fin décembre 2005, l'encours total de *Cedulas Territoriales* émises par Dexia Sabadell Banco Local et détenues par Dexia Municipal Agency s'élève à EUR 2,075 milliards.

- EUR 1 milliard, *Pfandbrief* noté AAA par Standard and Poor's, émis par Dexia Hypothekbank Berlin (désormais dénommée Dexia Kommunalbank Deutschland AG).

#### Acquisitions d'actifs brutes et nettes

En milliards d'euros	Prêts	Titres	Total
France	6,1	0,1	6,2
Hors de France	1,2	3,1	4,3
<b>Total acquisitions brutes</b>	<b>7,3</b>	<b>3,2</b>	<b>10,5</b>
Amortissements	(3,2)	(0,2)	(3,4)
Remboursements anticipés	(0,5)	-	(0,5)
<b>Variation nette</b>	<b>3,6</b>	<b>3,0</b>	<b>6,6</b>

#### Répartition des acquisitions brutes

Total en milliards d'euros	10,5
dont :	
Prêts France	6,1
Suisse, Grèce, Italie,	
Espagne, Suède	1,6
<i>Pfandbrief</i> DHB	1,0
<i>Cedulas Territoriales</i> DSBL	0,8
DCC2 (Dexia Crediop)	1,0

La répartition des actifs par pays est la suivante à fin 2005 (par rapport à fin 2004) :

#### Répartition par pays en %

	déc. 2004	déc. 2005
France	80,4	75,2
Italie	7,7	8,8
Espagne	3,5	4,9
Suisse	3,1	4,1
Allemagne	0,3	2,2
Belgique	2,0	1,8
<b>Sous-total</b>	<b>97,0</b>	<b>97,0</b>
Autres pays	3,0	3,0
<b>TOTAL %</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

### III • ÉVOLUTION DES DETTES BÉNÉFICIAIRE DU PRIVILÈGE LÉGAL : OBLIGATIONS FONCIÈRES

Les émissions réalisées en 2005 se sont élevées à EUR 9,07 milliards (auxquels on doit ajouter EUR 0,16 milliard versé en 2006).

La durée de vie moyenne de la production de l'année est de 9,4 ans.

La répartition des émissions de 2005 s'analyse ainsi (Cf. tableau infra) :

- une émission *benchmark* en euros : EUR 1 milliard et EUR 0,75 milliard d'abondements de précédentes *benchmark* euros ;
- des émissions publiques, notamment en devises : EUR 2,15 milliards ;
- des placements privés : EUR 5,17 milliards.

Les émissions en placements privés ont représenté plus de la moitié du total, en forte augmentation par rapport au montant de l'année précédente (qui était de EUR 2,95 milliards, le tiers des émissions de l'année). Cette forte augmentation se justifie par la conjoncture particulière du marché : le profil relativement plat de la courbe des taux et le rétrécissement historique des *spreads* qui ont orienté les investisseurs institutionnels vers les émissions sur mesure, créant ainsi une demande particulièrement dynamique sur ce segment de marché.

Une grande part des émissions, placements privés ou publics, a été réalisée en devises ; la proportion la plus importante est cependant restée à l'euro avec 66 % du montant total, et les autres devises utilisées ont été : AUD, CHF, GBP, CAD, USD, HKD, JPY, ZAR . Toutes les émissions non euro sont swapées en euros et en Euribor dès l'origine.

La durée de vie moyenne de 9,43 ans se répartit ainsi par tranches de maturités :

- 30 % pour des maturités supérieures à 10 ans ;
- 51 % pour des maturités comprises entre 5 et 10 ans ;
- 19 % pour des maturités inférieures à 5 ans.

Les remboursements d'obligations foncières réalisées en 2005 s'élèvent à EUR 4,08 milliards.

L'encours d'obligations foncières à fin 2005, en valeur swapée est de EUR 42,60 milliards, auquel s'ajoute EUR 0,158 milliard comptabilisé en hors bilan et à recevoir début janvier 2006.

#### Émissions réalisées en 2005 (en milliards d'euros)

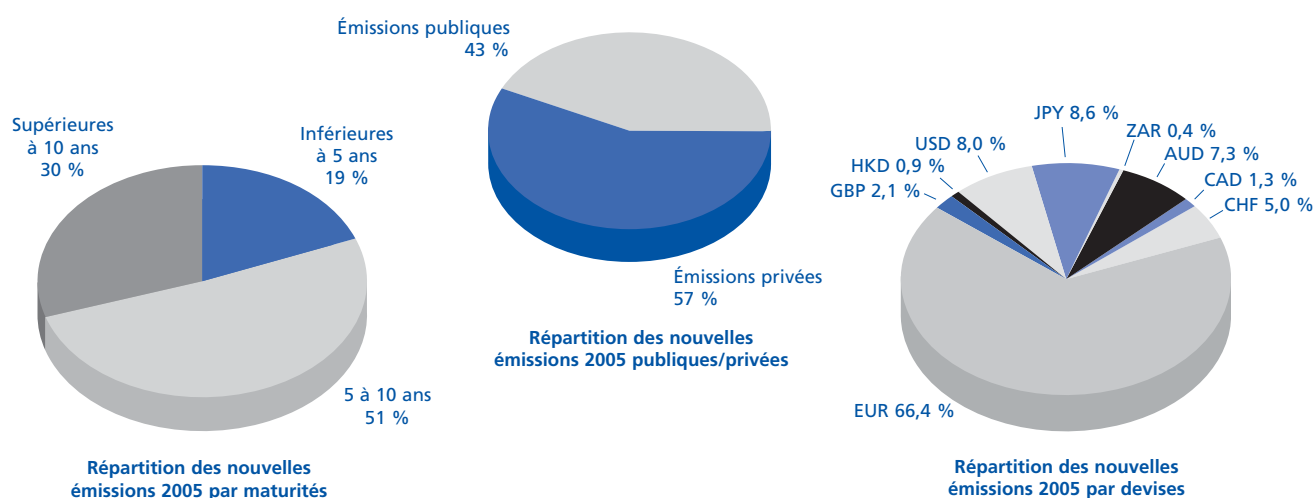
Placements privés	5,17	57 %
Émissions publiques	3,90	43 %
<b>Total</b>	<b>9,07</b>	<b>100 %</b>
dont :		
T1 2005	2,85	
T2 2005	2,98	
T3 2005	2,06	
T4 2005	1,18	

#### Répartition par devises

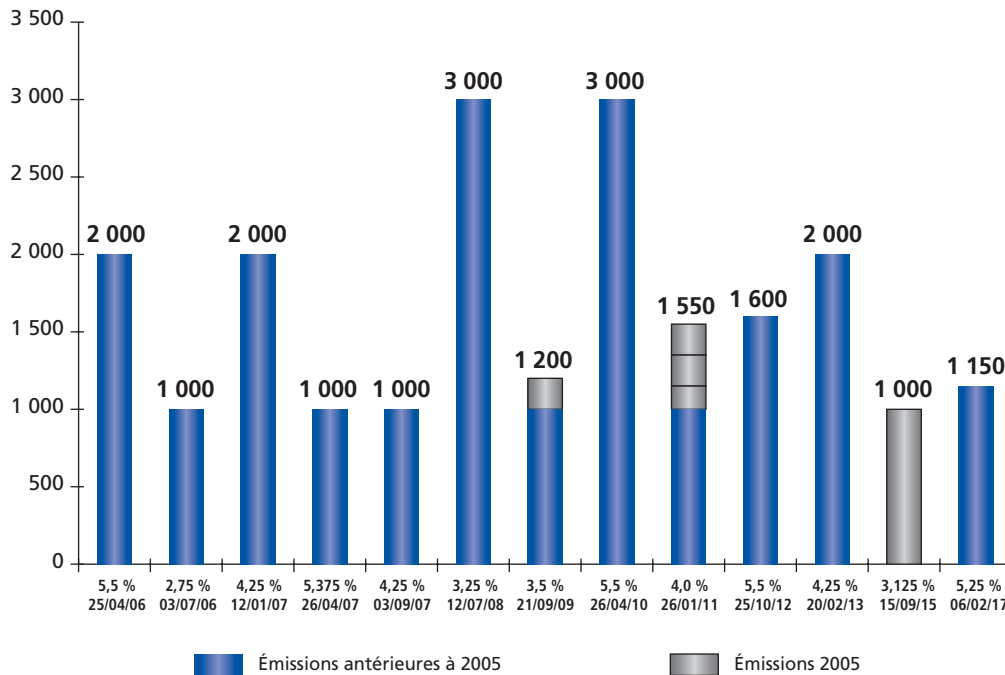
<b>Euros (en milliards)</b>	<b>6,03</b>	<b>66 %</b>
Autres devises (en millions)		
AUD	1 100	
CHF	700	
GBP	130	
CAD	200	
USD	880	
HKD	850	
JPY	105 200	
ZAR	250	
<b>Total autres devises (contre-valeur euros, en milliards)</b>	<b>3,04</b>	

Remboursements effectués en 2005 : 4,08  
Encours total, valeur swapée, à fin 2005 : 42,60

#### Émissions 2005 : répartition par types, par devises et par maturités



Répartition des souches benchmarks en Euro (en millions d'euros)



#### IV • ÉVOLUTION DU RATIO DE COUVERTURE EN 2005

Le ratio de couverture est le rapport des actifs sur les ressources bénéficiant du privilège.

L'article L. 515-20 du Code monétaire et financier dispose que « le montant total des éléments d'actifs des sociétés de crédit foncier doit être supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège... ». Le contrôleur spécifique de Dexia Municipal Agency atteste du respect de cette règle pour chaque émission. Le règlement CRB n° 99-10 précise les modalités de calcul du ratio de couverture.

Le dénominateur du ratio (art. 8) « est constitué par les obligations foncières ainsi que toutes les autres ressources bénéficiant du privilège... » ; le numérateur du ratio (art.9) « est constitué par l'ensemble des éléments d'actifs... » affectés de diverses pondérations. Dans le cas de Dexia Municipal Agency, les prêts étant accordés à des personnes publiques ou garantis par elles, sont comptés à leur coût historique (pondération à 100 %).

Les titres émis par des véhicules de titrisation (ABS) sont également à leur coût historique dans le bilan de Dexia Municipal Agency, leur notation par les agences Fitch, Moody's ou Standard and Poor's permettant une pondération à 100 % (pour cela le rating des ABS doit être égal ou supérieur à AA-, Aa3, AA- de la part de l'une des trois agences).

Les titres obligataires ainsi que les *Cedulas Territoriales* et le *Pfandbrief* qui figurent au bilan de Dexia Municipal Agency sont

comptés pour 95 % de leur coût historique, règle qui est appliquée à tous les titres et aux valeurs de remplacement.

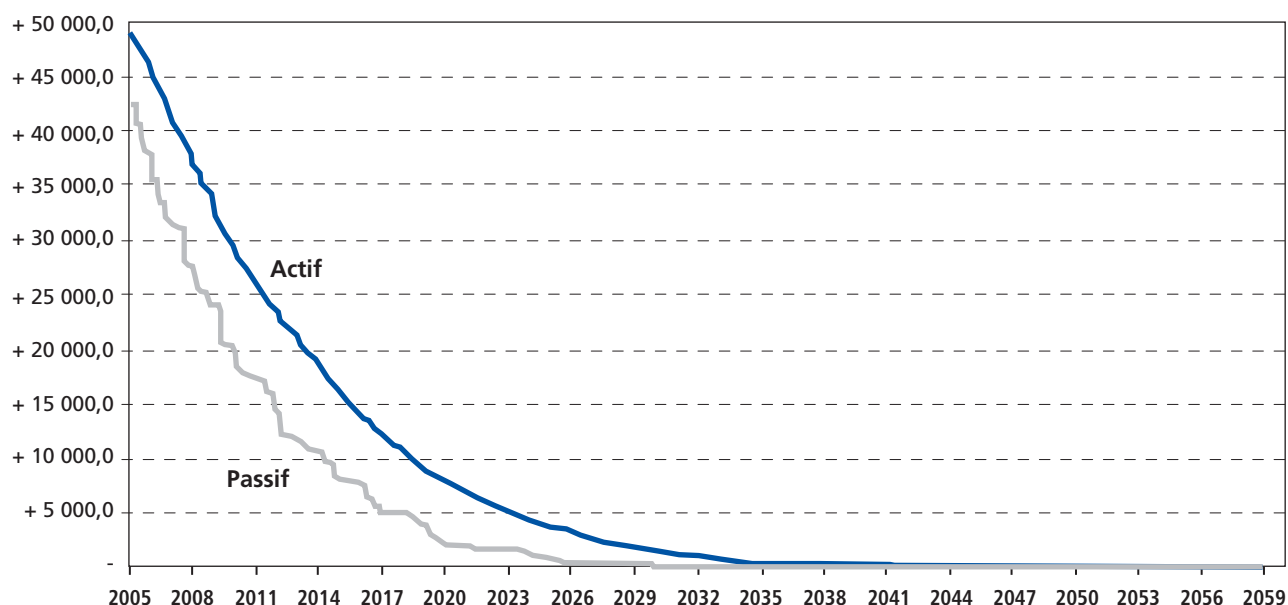
Au cours de l'année 2005, le ratio a évolué ainsi, en situation de fin de mois :

#### Évolution du ratio de couverture

Décembre 2004	115,51 %
Janvier 2005	116,92 %
Février 2005	114,53 %
Mars 2005	111,50 %
Avril 2005	118,41 %
Mai 2005	114,05 %
Juin 2005	112,96 %
Juillet 2005	112,80 %
Août 2005	112,15 %
Septembre 2005	109,71 %
Octobre 2005	111,59 %
Novembre 2005	112,89 %
Décembre 2005	117,15 %

Dexia Municipal Agency s'est engagé à maintenir un ratio de 105 % minimum pour la couverture, par les actifs, des ressources bénéficiant du privilège. Les agences surveillent de près la pertinence de cette limite au regard de leurs propres critères de stress.

## Amortissement des actifs et des obligations foncières à fin décembre 2005



#### V • ÉVOLUTION DES AUTRES DETTES NE BÉNÉFICIAINT PAS DU PRIVILÈGE

La convention de compte courant existant avec Dexia Crédit Local permet de financer l'excédent des actifs qui est supérieur aux obligations foncières et aux fonds propres, ainsi que les besoins divers.

Cette convention distingue des sous-comptes permettant d'analyser ce financement par destination. Au 31 décembre 2005, le financement de Dexia Crédit Local qui s'élève à EUR 7,04 milliards hors intérêts courus, peut s'analyser de la façon suivante :

- le financement du surdimensionnement structurel, à hauteur de 105 % des obligations foncières : EUR 2,4 milliards ;
- le financement du surdimensionnement non défini, au-delà des 105 % ainsi que les besoins divers : EUR 2,8 milliards ;
- le pré-financement du programme d'émissions : EUR 1,8 milliard.

L'évolution de ce solde se présente ainsi (y compris intérêts courus non échus) :

31.12.2003	EUR 6,93 milliards
31.12.2004	EUR 5,58 milliards
31.12.2005	EUR 7,05 milliards

L'augmentation de EUR 1,47 milliard de décembre 2004 à décembre 2005 se décompose ainsi :

- augmentation des tirages à plus d'un an : EUR 0,69 milliard ;
- augmentation du compte courant : 0,78 milliard.

#### VI • ENGAGEMENTS DONNÉS - ENGAGEMENTS REÇUS - OPÉRATIONS SUR TITRES

Les engagements donnés au 31 décembre 2005 figurent en hors bilan pour EUR 3,1 milliards : ce sont des prêts accordés et non encore versés à des collectivités locales.

Les engagements reçus pour EUR 8,56 milliards comprennent notamment :

- EUR 4,83 milliards qui sont des accords de refinancement contractés auprès de Dexia Crédit Local concernant les échéances d'obligations foncières à moins d'un an ;
- EUR 0,16 milliard d'obligations foncières émises et non encore versées ;
- EUR 3,56 milliards de garanties reçues de la part de collectivités locales.

#### VII • DURATION DES ACTIFS ET DES PASSIFS PRIVILÉGIÉS

Dexia Municipal Agency considère que l'écart de durée entre l'actif et le passif est une mesure appropriée des congruences de maturités. Un écart de durée maximum de trois ans a été fixé comme limite de gestion. Il s'agit d'une limite dans la transformation, en effet ce qui est visé ici c'est le risque de liquidité puisque le risque de taux est géré par ailleurs au moyen des instruments de couverture (Cf. infra).

On doit noter que les actifs étant tous en taux variable après swap, de même que les ressources privilégiées, le bilan de Dexia Municipal Agency se présente comme s'il contenait un seul prêt en face d'un seul emprunt.



La duration est calculée ainsi : « somme des périodes (t), pondérées par les *cash-flows* (t), actualisés aux taux de la courbe zéro coupon pour la date (t) / somme des *cash-flows* (t), actualisés aux taux d'intérêt de la courbe zéro coupon pour la date (t) ».

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

À fin décembre 2005, les valeurs sont les suivantes :

Duration	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
Duration des actifs	6 ans	6,19 ans	6,83 ans
Duration des passifs privilégiés	4,56 ans	4,46 ans	5,08 ans
Écart de duration actif-passif	1,44 an	1,73 an	1,75 an

La limite de gestion pour l'écart de duration, c'est-à-dire la différence maximum entre la duration des actifs et la duration des obligations foncières, après *swap*, étant fixée à trois ans.

### VIII • LES COUVERTURES DE RISQUE DE TAUX

La politique de couverture de risque de taux est restée inchangée depuis la création de Dexia Municipal Agency. Elle a été énoncée dans un document « Principes généraux et règles de gestion des risques de Dexia Municipal Agency » qui en a défini les principes, avec l'approbation des agences de notation. Le système général peut être résumé ainsi. Il comporte deux étapes.

- Dans une première étape on obtient que la totalité des éléments de l'actif et du passif privilégié produisent, naturellement ou

après *swaps*, des flux Euribor jusqu'à maturité. Un *gap* résiduel taux fixe subsiste après les opérations de couverture, et sa limite fait l'objet d'une gestion particulière.

- Dans une deuxième étape, tous les flux Euribor actifs et passifs sont swapés en Eonia, afin d'éliminer le risque qui serait engendré par les différences de dates de *fixing* Euribor. Les *swaps* Eonia sont réalisés sur un horizon de douze mois glissants. Un *gap* résiduel Euribor subsiste là encore et fait l'objet d'une surveillance dans une limite étroite.

Pour chacun des deux *gaps* mentionnés ci-dessus, *gap* taux fixe et *gap* Euribor, la limite de sensibilité est définie comme la variation de la VAN du *gap* sous l'impact du déplacement de la courbe des taux de 1 % (100 points de base).

Au début de l'année 2005, Dexia MA a adopté comme règle de gestion de risque de taux de respecter une limite de sensibilité totale, *gap* taux fixe et *gap* monétaire, équivalente à 3 % des fonds propres constatés au 31 décembre, tout en conservant à l'intérieur de cette limite globale le seuil de EUR 2,5 millions inchangé pour la limite du *gap* monétaire. Par rapport aux fonds propres du 31 décembre 2005, cette limite globale doit être ajustée de EUR 21 millions en 2005 à EUR 24 millions pour l'année 2006.

Les résultats de la gestion du risque de taux sur chaque trimestre 2005 sont résumés dans les tableaux ci-dessous.

L'encours notionnel de *swaps* de taux au 31 décembre 2005, par nature de couverture et par contreparties (en milliards d'euros) est présenté dans le tableau « Répartition des encours de *swaps* au paragraphe IX ».

#### Risques de taux (en millions d'euros)

Sensibilité	T1 2005			T2 2005			T3 2005			T4 2005		
	gap taux fixe	gap monétaire	gap total	gap taux fixe	gap monétaire	gap total	gap taux fixe	gap monétaire	gap total	gap taux fixe	gap monétaire	gap total
Moyenne	7,4	0,1	7,4	9,6	0,3	10,0	16,1	0,3	16,4	10,6	0,13	10,69
Maximum	10,6	1,6	12,2	14,8	1,4	16,2	18,8	1,6	20,3	16,4	1,11	17,51
Minimum	4,0	(1,0)	3,0	6,7	(1,2)	5,4	13,4	(1,7)	11,7	6,4	(1,48)	4,93
Limite	18,5	2,5	21,0	18,5	2,5	21,0	18,5	2,5	21,0	18,5	2,50	21,00

### IX • LE RISQUE DE CHANGE

La politique de Dexia Municipal Agency reste inchangée et consiste à ne pas prendre de risque de change. En conséquence,

les actifs et les passifs qui sont en devises non euro sont swapés en Euribor, dès leur entrée au bilan.

Cette stratégie de couverture des risques de taux et de change produit l'encours de *swaps* suivant au 31 décembre 2005.

## Répartition des encours de swaps (notionnels) au 31 décembre 2005

	Total notionnel EUR milliards	Total notionnel en %	Groupe Dexia en %	Contreparties externes en %
<b>Taux fixe contre Euribor</b>				
microcouvertures sur obligations foncières	31,59	100%	4,1%	95,9%
microcouvertures sur prêts et titres	21,22	100%	18,2%	81,8%
macrocouvertures sur prêts	20,93	100%	90,3%	9,7%
<b>Euribor contre Eonia</b>				
macrocouvertures contre Eonia	64,86	100%	100%	0%
<b>Swap de devises</b>				
sur obligations foncières	11,53	100%	15,1%	84,9%
sur prêts	2,65	100%	83,4%	16,6%
sur titres	0,54	100%	81,5%	18,5%

## X • LE COMPTE DE RÉSULTAT

Le compte de résultat se présente ainsi de façon synthétique :

En milliers d'euros	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
Intérêts perçus sur actifs	1 341 481	1 373 930	1 563 775
Intérêts nets des macrocouvertures	(311 026)	(323 921)	(330 826)
Intérêts sur obligations foncières	(718 761)	(745 418)	(883 434)
Intérêts sur compte Dexia Crédit Local	(169 192)	(150 628)	(136 503)
Commissions perçues et versées	(1 564)	(1 964)	(2 548)
Autres	19	(16)	(17)
<b>Produit net bancaire</b>	<b>140 957</b>	<b>151 983</b>	<b>210 447</b>
Frais administratifs	(53 131)	(58 107)	(62 196)
Impôts et taxes	(2 864)	(3 093)	(4 217)
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>84 962</b>	<b>90 783</b>	<b>144 034</b>
Coût du risque	(763)	976	1
<b>Résultat brut</b>	<b>84 199</b>	<b>91 759</b>	<b>144 035</b>
Impôt sur les sociétés	(28 625)	(31 007)	(47 887)
Provision réglementée pour crédits LMT	(3 485)	(4 521)	(7 201)
Provision pour risques et charges	(4 625)	4 625	-
<b>Résultat net</b>	<b>47 464</b>	<b>60 856</b>	<b>88 947</b>

**Note sur le compte de résultat**

Jusqu'au 31 décembre 2004, Dexia Municipal Agency appliquait l'étalement, tant au plan fiscal que comptable, des indemnités de remboursement anticipé de prêts et des soultes de résiliation de swaps de couverture, sur la durée résiduelle des opérations résiliées. Les indemnités de remboursement anticipé de prêts et les soultes de swaps de couverture apparaissent lors de remboursements « secs », mais également à l'occasion d'opérations de renégociation de prêts, qui comportent un remboursement et un refinancement.

À la suite d'un contrôle effectué en 2003, l'Administration fiscale a informé Dexia Municipal Agency en novembre 2004 que le traitement pratiqué n'était pas remis en cause pour les exercices clos avant le 1<sup>er</sup> janvier 2005. En conséquence, les indemnités de remboursement anticipé de prêts et les soultes de swaps comptabilisées au 31 décembre 2004 continuent d'être amorties selon l'échéancier prévu.

En revanche, la lettre de l'Administration fiscale précisait que le traitement fiscal des indemnités de remboursement anticipé et des soultes de résiliation des swaps de couverture devait être modifié pour les opérations résiliées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005. Le traitement comptable a été adapté à partir de cette même date de façon à suivre le traitement fiscal. Ce nouveau traitement est expliqué dans l'annexe aux comptes annuels.

Comparé à l'amortissement systématique des indemnités et des soultes qui était pratiqué auparavant, ce nouveau mode de comptabilisation introduit une variation dans le résultat. Le compte de résultat à fin décembre 2005 présente un PNB de EUR 210,4 millions, à comparer avec un PNB qui aurait été de EUR 176 millions environ avec l'ancienne méthode d'étalement ; le résultat net après impôt est de EUR 88,9 millions, à comparer avec un résultat net qui aurait été de EUR 68 millions environ avec l'ancienne comptabilisation d'étalement.

## XI • PROPOSITION D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

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

Année de distribution	Sur le résultat de l'année	Montant distribué en euros	Montant par actions
2000	1999	3 600 000	1,2 euro
2001	2000	-	
2002	2001	-	
2003	2002	-	
2004	Prélevé sur le poste : « Report à nouveau »	120 000 000	24 euros
2005	2004	62 000 000	10 euros

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

Résultat de l'exercice 2005	88 946 959,73
Dotation à la réserve légale (5 %)	4 447 347,99
Solde à affecter	84 499 611,74
Report à nouveau antérieur	356 376,59
Montant distribuable	84 855 988,33
Distribution proposée, soit 12,4 euros par actions	84 320 000,00
Report à nouveau après distribution	535 988,33

## XII • ÉVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL EN 2005

L'assemblée générale mixte du 24 mars 2005 a décidé, au titre de l'assemblée générale extraordinaire, une augmentation de capital de EUR 60 millions, portant ainsi le capital de EUR 620 millions à EUR 680 millions.

## XIII • AUGMENTATION DE CAPITAL

Il est proposé à l'assemblée générale mixte du 17 mai 2006, au titre de l'assemblée générale extraordinaire, de procéder à une augmentation de capital de EUR 80 millions, portant ainsi le capital social de EUR 680 à EUR 760 millions.

## XIV • PERSPECTIVES POUR L'ANNÉE 2006

Dexia Municipal Agency continue de refinancer les actifs du secteur public générés par le groupe ; le total des actifs à fin 2006, compte tenu des amortissements et des remboursements anticipés se situerait aux environs de EUR 55 milliards. La production d'origine française devrait continuer à représenter la part la plus importante, aux environs de 55 %, l'Italie et probablement la Belgique venant à égalité, l'Espagne (avec une nouvelle émission de *Cedulas Territoriales* de Dexia Sabadell Banco Local), la Suisse, le solde étant constitué de transferts de la succursale suédoise de Dexia Crédit Local et d'actifs de diverses autres origines.

Le programme d'émissions est prévu aux alentours de EUR 9 à 11 milliards, ce qui porterait l'encours d'obligations foncières à fin 2006, compte tenu de remboursements de EUR 5 milliards, aux environs de EUR 47 à 49 milliards.

**Prêts aux collectivités locales & titres obligataires au 31.12.2005**  
(millions d'euros)

	31.12.2005			31.12.2004		
	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total
<b>FRANCE</b>						
Régions	1 328,1	50,0	1 378,1	1 261,0	50,0	1 311,0
Départements	4 629,4	3,0	4 632,4	4 267,2	3,0	4 270,2
Communes	17 273,3	302,8	17 576,1	16 586,8	239,5	16 826,3
Groupements de communes	7 763,0	-	7 763,0	6 955,6	-	6 955,6
Établissements publics	6 378,8	-	6 378,8	5 813,0	-	5 813,0
Prêts garantis par les collectivités locales	291,9	-	291,9	271,3	-	271,3
<b>Total</b>	<b>37 664,5</b>	<b>355,8</b>	<b>38 020,3</b>	<b>35 154,9</b>	<b>292,5</b>	<b>35 447,4</b>
<b>AUTRICHE</b>						
Länder	215,9	-	215,9	217,3	-	217,3
ABS	-	92,0	92,0	-	93,3	93,3
<b>Total</b>	<b>215,9</b>	<b>92,0</b>	<b>307,9</b>	<b>217,3</b>	<b>93,3</b>	<b>310,6</b>
<b>PORTUGAL</b>						
Régions	56,6	8,5	65,1	56,6	8,5	65,1
Communes	131,6	-	131,6	163,6	-	163,6
Établissements publics	16,0	-	16,0	-	-	-
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	47,5	47,5	-	47,5	47,5
Prêts garantis par les collectivités locales	2,5	-	2,5	2,5	-	2,5
<b>Total</b>	<b>206,7</b>	<b>56,0</b>	<b>262,7</b>	<b>222,7</b>	<b>56,0</b>	<b>278,7</b>
<b>ISLANDE</b>						
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	50,4	50,4	-	50,4	50,4
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>50,4</b>	<b>50,4</b>	<b>-</b>	<b>50,4</b>	<b>50,4</b>
<b>FINLANDE</b>						
État	-	-	-	-	-	-
Communes	62,2	-	62,2	51,3	-	51,3
Établissements publics	38,9	-	38,9	30,8	-	30,8
<b>Total</b>	<b>101,1</b>	<b>-</b>	<b>101,1</b>	<b>82,1</b>	<b>-</b>	<b>82,1</b>
<b>GRÈCE</b>						
État	300,0	31,2	331,2	-	31,2	31,2
<b>Total</b>	<b>300,0</b>	<b>31,2</b>	<b>331,2</b>	<b>-</b>	<b>31,2</b>	<b>31,2</b>
<b>ITALIE</b>						
État	-	506,3	506,3	-	599,2	599,2
Régions	-	468,5	468,5	-	395,2	395,2
Provinces	-	197,3	197,3	-	208,4	208,4
Communes	17,9	1 069,4	1 087,3	18,5	966,4	984,9
ABS	-	38,6	38,6	-	52,4	52,4
Titres émis par DCC (2)	-	2 134,8	2 134,8	-	1 128,9	1 128,9
<b>Total</b>	<b>17,9</b>	<b>4 414,9</b>	<b>4 432,8</b>	<b>18,5</b>	<b>3 350,5</b>	<b>3 369,0</b>

	31.12.2005			31.12.2004		
	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total	Prêts aux collectivités locales	Titres obligataires	Total
<b>ESPAGNE</b>						
<i>Cedulas territoriales</i>	-	2 075,0	2 075,0	-	1 300,0	1 300,0
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	250,0	250,0	-	250,0	250,0
Communes	-	128,0	128,0	-	-	-
<b>Total</b>	-	<b>2 453,0</b>	<b>2 453,0</b>	-	<b>1 550,0</b>	<b>1 550,0</b>
<b>SUISSE</b>						
Cantons	485,0	-	485,0	177,4	16,5	193,9
Communes	369,2	-	369,2	169,2	-	169,2
Prêts garantis par les collectivités locales	1 219,4	-	1 219,4	1 004,5	-	1 004,5
<b>Total</b>	<b>2 073,6</b>	-	<b>2 073,6</b>	<b>1 351,1</b>	<b>16,5</b>	<b>1 367,6</b>
<b>BELGIQUE</b>						
Régions	286,6	93,3	379,9	361,0	93,3	454,3
Communautés	74,4	189,6	264,0	-	189,6	189,6
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	126,5	126,5	-	126,5	126,5
Prêts garantis par l'État ou par des collectivités locales	142,6	-	142,6	144,2	-	144,2
<b>Total</b>	<b>503,6</b>	<b>409,4</b>	<b>913,0</b>	<b>505,2</b>	<b>409,4</b>	<b>914,6</b>
<b>ALLEMAGNE</b>						
<i>Länder</i>	-	70,0	70,0	-	70,0	70,0
Obligations foncières / <i>Pfandbriefe</i>	-	1 000,0	1 000,0	-	-	-
Titres garantis par l'État ou par des collectivités locales	-	38,6	38,6	-	38,6	38,6
<b>Total</b>	-	<b>1 108,6</b>	<b>1 108,6</b>	-	<b>108,6</b>	<b>108,6</b>
<b>ÉTATS-UNIS</b>						
<i>States</i>	-	145,0	145,0	-	145,0	145,0
Communes	-	132,3	132,3	-	132,3	132,3
<b>Total</b>	-	<b>277,3</b>	<b>277,3</b>	-	<b>277,3</b>	<b>277,3</b>
<b>MONACO</b>						
Établissements publics	0,3	-	0,3	0,4	-	0,4
<b>Total</b>	<b>0,3</b>	-	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	-	<b>0,4</b>
<b>SUÈDE</b>						
Communes	111,0	-	111,0	144,4	-	144,4
Prêts garantis par des collectivités locales	155,5	-	155,5	110,7	-	110,7
<b>Total</b>	<b>266,5</b>	-	<b>266,5</b>	<b>255,1</b>	-	<b>255,1</b>
<b>CANADA</b>						
Provinces	-	22,4	22,4	-	22,4	22,4
Communes	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	-	<b>22,4</b>	<b>22,4</b>	-	<b>22,4</b>	<b>22,4</b>
<b>Global (1)</b>	<b>41 350,1</b>	<b>9 271,0</b>	<b>50 621,1</b>	<b>37 807,3</b>	<b>6 258,1</b>	<b>44 065,4</b>

(1) Hors surcotes et décotes

Surcotes et décotes sur titres	26,8	33,0
Différence de change sur titres	- 22,6	- 52,7
Valeur des titres au bilan	9 275,2	6 238,4

Les surcotes et décotes sont en compte de régularisation.

(2) Les deux titres DCC pour un montant total de EUR 2 134,8 millions sont émis par DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione S.r.l., véhicule de titrisation entièrement détenu par Dexia Crediop. Sa vocation est de permettre le refinancement par Dexia MA d'actifs du secteur public italien qui sont cédés par Dexia Crediop à DCC. Les titres DCC détenus par Dexia MA bénéficient de la garantie de Dexia Crediop et sont notés en conséquence par Fitch AA ; par Standard & Poor's AA- ; par Moody's Aa2.

Au 31 décembre 2005, à titre d'information complémentaire, les actifs détenus par DCC se répartissent de la façon suivante :

**Actifs détenus au 31.12.2005 par DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione S.r.l.**

Actifs italiens	millions d'euros
État	-
Régions	507,2
Provinces	732,8
Communes	815,7
Compte banque de DCC auprès de Dexia Banque Belgique	85,1
<b>Total</b>	<b>2 140,8</b>

## Composition des organes de direction et de contrôle

### COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET MANDATS EXERCÉS PAR SES MEMBRES EN 2005

#### Président

##### Jacques GUERBER

DEXIA CRÉDIT LOCAL – 7-11, QUAI ANDRÉ CITROËN – F-75015 PARIS  
Président du directoire de Dexia Crédit Local  
Administrateur du Crédit du Nord  
Administrateur de Dexia Insurance  
Administrateur de Financial Security Assurance Holdings Ltd  
Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur  
de Dexia Finance  
Membre du conseil de surveillance de Financière Centuria

#### Vice-Président

##### Rembert von LOWIS

DEXIA S.A. – 1, SQUARE DE MEEÛS – B-1000 BRUXELLES  
Vice-président du conseil de surveillance  
de Dexia Crédit Local (jusqu'en mai 2005)  
Administrateur de Dexia Banque  
Administrateur de Dexia BIL  
Administrateur de Dexia Holdings Incorporated  
Administrateur de Financial Security Assurance Holdings Ltd  
Président du conseil d'administration de Dexia Habitat

#### Membres

##### Daniel CAILLE

DEXIA CRÉDIT LOCAL – 7-11, QUAI ANDRÉ CITROËN – F-75015 PARIS  
Membre du directoire et directeur général de Dexia Crédit Local  
Administrateur de Progress  
Président du conseil de surveillance de Domus Vi Holding  
Président du conseil d'administration de Dexia CLF Banque  
Président du conseil de surveillance de Dexia Sofaxis  
Administrateur de Dexia Habitat  
Membre de l'organe de direction de Publications Professionnelles  
Directeur général de Daniel Caille SAS  
Administrateur de SA Vedici  
Administrateur de Quincadres (depuis janvier 2005)  
Co-gérant de la SCI Villa Lerins (depuis septembre 2005)

##### Dirk BRUNEEL

DEXIA S.A. – 1, SQUARE DE MEEÛS – B-1000 BRUXELLES  
Président du conseil d'administration  
de Dexia Securities France Holding  
Président du conseil d'administration  
de Dexia Securities France  
Administrateur de Dexia Financière S.A.  
Administrateur de Dexia Insurance  
Administrateur d'Ehsal  
Administrateur de DVV Verzekeringen NV – Les AP Assurances SA  
(jusqu'en juin 2005)  
Administrateur de VEV  
Administrateur de Zinner N.V.  
Administrateur d'Artesialux Finance S.A.  
Administrateur de Dexia Global Investments Luxembourg S.A.  
Administrateur de Dexia Participation Luxembourg  
Administrateur de Parfipar SA  
Président du directoire de Dexia Bank Nederland N.V.  
Membre du directoire de Dexia Nederland Holding N.V.  
Administrateur de Dexia Capital Ireland  
Administrateur de Dexia Financial Services Ireland  
Administrateur de Dexia Investments Ireland  
Président du conseil d'administration d'AMCC  
Administrateur de FSA Holdings Ltd  
Administrateur de Banque Artésia Nederland N.V.

##### Dexia Banque représenté par Edith BERNEMAN

DEXIA BANQUE BELGIQUE – BOULEVARD PACHECO 44  
B-1000 BRUXELLES  
Administrateur de Centrum Voor Informatica N.V.  
Administrateur de Dexia Auto Lease N.V.  
Administrateur de Dexia Factors N.V.  
Administrateur de Dexia Lease Belgium S.A.  
Administrateur d'Adinfo S.A.  
Administrateur de Dexia Lease Services N.V.

##### Dexia Crediop représenté par Gérard BAYOL

DEXIA CREDIOP – VIA VENTI SETTEMBRE, 30 - I-00187 ROMA  
Administrateur délégué de Dexia Crediop  
Administrateur de Dexia Finance  
Vice-président de Dexia Fund Services Italia SpA  
Associé gérant de la SCI Bayoli (depuis décembre 2005)

**Dexia Crédit Local représenté par Bruno DELETRÉ**

7-11, QUAI ANDRÉ CITROËN – F-75015 PARIS

*Membre du directoire et directeur général 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 du conseil d'administration*

*de Dexia Sabadell Banco Local*

*Président du conseil de surveillance*

*de Dexia Kommunalkredit Bank A.G. (depuis mars 2005)*

**Dexia Sabadell Banco Local  
représenté par José Luis CASTILLO**

DEXIA SABADELL BANCO LOCAL – PASEO DE LAS DOCE ESTRELLAS,

N°4 - CAMPO DE LAS NACIONES - E-28042 MADRID

*Administrateur délégué de Dexia Sabadell Banco Local*

*Président de la Chambre Franco-Espagnole*

*de Commerce et d'Industrie*

**François DUROLLET (depuis le 24/03/2005)**

DEXIA CRÉDIT LOCAL – 7-11, QUAI ANDRÉ CITROËN – F-75015 PARIS

*Administrateur de Dexia Finance*

*Membre du conseil de surveillance de Créatis*

*Administrateur d'Astris Finance*

*Membre du conseil de surveillance de Kommunalkredit Austria*

*Président du conseil d'administration de Dexia Crédito*

*Local México, S.A. de C.V. (depuis décembre 2005)*

*Membre du conseil de surveillance de Dexia*

*Hypothekenbank Berlin (depuis avril 2005)*

*Membre du conseil de surveillance de Dexia*

*Kommunalkredit Bank A.G. (depuis mars 2005)*

*Président du conseil d'administration d'Otzar*

*Hashilton Hamekomi LTD (OSM) (depuis décembre 2005)*

*Vice-président du conseil de surveillance*

*de Dexia Kommunalkredit Bank Polska*

*(depuis juin 2005)*

*Vice-président du conseil de surveillance*

*de Dexia banka Slovensko (depuis avril 2005)*

*Président du conseil d'administration de Dexia Crédit Local*

*Asia Pacific Pty Ltd*

**Jean-Paul GAUZÈS**

DEXIA CRÉDIT LOCAL – 7-11, QUAI ANDRÉ CITROËN – F-75015 PARIS

*Administrateur de Dexia Finance*

*Représentant permanent de Dexia Crédit Local,*

*administrateur de Dexia CLF Immo*

*Représentant permanent de Dexia Crédit Local,*

*administrateur de Floral*

*Administrateur et directeur général de Dexia Habitat*

*Représentant permanent de Dexia Crédit Local, administrateur*

*d'Europrojet Développement (depuis avril 2005)*

**Jean LE NAOUR**

DEXIA CRÉDIT LOCAL – 7-11, QUAI ANDRÉ CITROËN – F-75015 PARIS

*Gérant de CBX.IA 1 (depuis décembre 2005)*

*Gérant de CBX.IA 2 (depuis décembre 2005)*

*Président et directeur général de la Compagnie*

*pour le Foncier et l'Habitat (depuis mai 2005)*

*Président et directeur général de Dexia CLF Immo*

*(depuis mai 2005)*

*Président et directeur général*

*d'Europrojet Développement (depuis avril 2005)*

*Représentant permanent de Dexia Crédit Local,*

*administrateur de Dexia Flobail (depuis novembre 2005)*

*Représentant permanent de Dexia Crédit Local,*

*administrateur de Dexia Bail (depuis novembre 2005)*

**Jean-Luc PETITPONT**

DEXIA CRÉDIT LOCAL – 7-11, QUAI ANDRÉ CITROËN – F-75015 PARIS

*Administrateur et directeur général délégué de Dexia Finance*

**Pierre Homi RAHMANI**

DEXIA CRÉDIT LOCAL – 7-11, QUAI ANDRÉ CITROËN – F-75015 PARIS

*Président et directeur général de Dexia Finance*

*Administrateur de Floral*

*Vice-président du conseil de surveillance*

*de Dexia Hypothekenbank Berlin*



## COMPOSITION DU DIRECTOIRE ET MANDATS EXERCÉS PAR SES MEMBRES EN 2005

### Président

#### Philippe DUCOS

DEXIA CRÉDIT LOCAL – 7-11, QUAI ANDRÉ CITROËN – F-75015 PARIS

*Administrateur de Dexia Finance*

*Administrateur de Dexia Crediop*

*Administrateur de la SISL*

*Membre du conseil de surveillance*

*de Dexia Hypothekbank Berlin*

*Membre du conseil de surveillance*

*de Dexia Kommunalkredit Bank A.G. (depuis mars 2005)*

*Membre du Conseil de surveillance de Kommunalkredit Austria*

*(depuis mai 2005)*

*Administrateur des Autoroutes du Sud de la France (ASF)*

### Membres

#### Jean-Claude SYNAVE

*Directeur général*

DEXIA CRÉDIT LOCAL – 7-11, QUAI ANDRÉ CITROËN – F-75015 PARIS

#### Sylvie VADÉ

*Directeur général*

DEXIA CRÉDIT LOCAL – 7-11, QUAI ANDRÉ CITROËN – F-75015 PARIS

#### Gilles LAURENT

DEXIA CRÉDIT LOCAL – 7-11, QUAI ANDRÉ CITROËN – F-75015 PARIS

*Administrateur de Dexia Sabadell Banco Local*

## RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

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

## COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les commissaires aux comptes de Dexia Municipal Agency ainsi que leurs suppléants (renouvelés par l'assemblée générale mixte du 24 mars 2005 pour une durée de six 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 : Pierre Masieri

#### CADERAS MARTIN

76, rue de Monceau - 75008 Paris

représenté par

Daniel Butelot, associé et Olivier Avril, associé

Suppléant : François Martin

## CONTRÔLEUR SPÉCIFIQUE

#### FIDUS

12, rue de Ponthieu - 75008 Paris

Représenté par Christian Commerman

Suppléant :

GROUPEMENT D'EXPERTISE DE FRANCE

10, rue de la Grange Batelière - 75009 Paris

Représenté par François Dumenil

# COMPTES ANNUELS

## 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 2005, sur :

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

### I • OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles 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.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants exposés dans l'annexe aux comptes annuels, concernant les changements de méthodes comptables intervenus au cours de l'exercice 2005 :

- le changement de méthode résultant de l'application à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 des dispositions du CRC n° 2002-03 relatives à la constitution en valeur actualisée des provisions couvrant les pertes attendues sur les encours douteux et douteux compromis, exposé dans la note de l'annexe « méthodes d'évaluation et de présentation » ;
- le changement de méthode résultant de l'application au 1<sup>er</sup> janvier 2005 des dispositions du CRC n° 2005-04 relatives aux documents de synthèses individuels, exposé dans la note de l'annexe « méthodes d'évaluation et de présentation » ;
- le changement de traitement fiscal relatif à l'étalement des indemnités de remboursement anticipé et des soultes sur swaps se traduisant par un changement comptable prospectif à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 exposé dans les notes de l'annexe « Principaux événements depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005 - Créances sur la clientèle – Opérations sur instruments financiers à terme ».

### II • JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

#### Changements comptables

Dans le cadre de notre appréciation des règles et principes comptables suivis par votre société, nous nous sommes assurés du bien-fondé des changements comptables mentionnés ci-dessus ainsi que de leur présentation.

#### Estimations comptables

Comme mentionné dans la note de l'annexe aux comptes annuels relative aux « créances sur la clientèle », votre société constitue des provisions pour couvrir les risques de crédit inhérents à ses activités.

Dans le cadre de notre appréciation de ces estimations, nous avons examiné le dispositif de contrôle relatif au suivi des risques de crédit, à l'appréciation des risques de non-recouvrement et à leur couverture par des provisions spécifiques.

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

### III • 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.

En application de la loi, nous portons à votre connaissance que l'information prévue par l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, relative aux rémunérations et aux avantages de toute nature versés à chacun des mandataires sociaux durant l'exercice, de la part de la société dans laquelle le mandat est exercé, et de la société qui la contrôle, au sens l'article L. 233-16 du Code de commerce, mentionnée dans le rapport de gestion, ne comporte pas d'éléments chiffrés. La société justifie l'absence de mention de rémunération par la circonstance qu'elle ne verse aucune rémunération aux mandataires sociaux qui sont tous des salariés du groupe Dexia et exercent leur mandat sans rémunération spécifique.


Fait à Paris, le 20 mars 2006

Les commissaires aux comptes

#### Caderas Martin

Daniel Butelot  
Associé

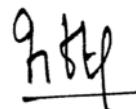
Olivier Avril  
Associé



#### Mazars & Guérard

Guillaume Potel  
Associé

Anne Veaute  
Associée



## Bilan : actif au 31 décembre 2005

En milliers d'euros	Notes	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
Caisse, avoirs auprès des banques centrales et des offices de chèques postaux	2.1	20 116	18 460	540
Effets publics admissibles au refinancement auprès de la banque centrale	2.2	2 046 562	1 156 323	1 490 677
Créances sur les établissements de crédit		966 430	1 097 935	1 328 547
A . Créances sur établissements de crédit - À vue	2.3	45	45	8 151
B . Créances rattachées – À vue		-	-	-
C . Créances sur établissements de crédit - À terme	2.4	956 942	1 086 717	1 305 683
D . Créances rattachées – À terme	2.4	9 443	11 173	14 713
Créances sur la clientèle	2.5	34 377 548	37 307 566	40 690 898
A . Crédits à la clientèle		33 789 700	36 720 815	40 044 429
B . Créances rattachées		587 848	586 751	646 469
Obligations et autres titres à revenu fixe	2.6	2 048 628	5 141 611	7 865 498
Actions et autres titres à revenu variable		-	-	-
Participations et autres titres détenus à long terme		-	-	-
Parts dans les entreprises liées		-	-	-
Actifs incorporels		-	-	-
Actifs corporels		-	-	-
Capital souscrit appelé non versé		-	-	-
Actions propres		-	-	-
Autres actifs		5	16	19
Comptes de régularisation	2.7	1 740 045	1 840 971	2 017 518
<b>Total de l'actif</b>	<b>2.8</b>	<b>41 199 334</b>	<b>46 562 882</b>	<b>53 393 697</b>

*Bilan : passif au 31 décembre 2005*

En milliers d'euros	Notes	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
Dettes envers les établissements de crédit	3.1	6 932 143	5 585 214	7 050 157
Dettes envers la clientèle		-	-	-
Dettes représentées par un titre		30 724 302	36 921 393	42 618 678
A . Dettes représentées par un titre	3.2	29 904 452	36 048 331	41 741 102
B . Dettes rattachées	3.2	819 850	873 062	877 576
Autres passifs	3.3	58 822	270 928	191 039
Comptes de régularisation	3.4	2 887 764	3 078 293	2 732 620
Provisions et latences fiscales		4 625	-	-
Passifs subordonnés		-	-	-
Fonds pour risques bancaires généraux		-	-	-
<b>Capitaux propres hors FRBG</b>		<b>591 678</b>	<b>707 054</b>	<b>801 203</b>
Capital souscrit	3.6	450 000	620 000	680 000
Réserves et résultats reportés	3.6	83 824	11 287	10 144
Provisions réglementées	3.5	10 390	14 911	22 112
Résultat de l'exercice	3.6	47 464	60 856	88 947
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>3.7</b>	<b>41 199 334</b>	<b>46 562 882</b>	<b>53 393 697</b>

*Hors bilan au 31 décembre 2005*

En milliers d'euros	Notes	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005
<b>Engagements donnés</b>	<b>4.1</b>	<b>2 366 340</b>	<b>2 806 789</b>	<b>3 108 130</b>
Engagements de financement		2 366 340	2 806 789	3 108 130
<b>Engagements reçus</b>	<b>4.2</b>	<b>5 031 351</b>	<b>7 141 438</b>	<b>8 563 516</b>
Engagements de financement		2 236 346	4 156 650	4 990 250
Engagements de garantie		2 795 005	2 984 788	3 573 266
Opérations de change en devises	4.3	18 775 241	22 655 870	29 986 595
Engagements sur instruments financiers à terme	4.4	103 196 170	117 914 297	138 615 665
Autres engagements reçus		-	-	-
Opérations sur titres	4.5	23 000	1 000 000	-

## Compte de résultat au 31 décembre 2005

En milliers d'euros	Notes	31.12.03	31.12.04	31.12.05
<b>Intérêts et produits assimilés</b>		<b>2 525 062</b>	<b>2 567 985</b>	<b>2 957 951</b>
A. Intérêts et produits assimilés sur opérations avec les établissements de crédit		22 447	24 691	30 619
B. Intérêts et produits assimilés sur les opérations avec la clientèle		1 241 475	1 234 351	1 356 429
C. Intérêts et produits assimilés sur obligations et titres à revenus fixes		77 559	114 888	176 727
D. Intérêts et produits assimilés sur opérations de macrocouverture		1 183 581	1 194 055	1 394 176
<b>Intérêts et charges assimilés</b>		<b>(2 382 560)</b>	<b>(2 414 022)</b>	<b>(2 744 939)</b>
A. Intérêts et charges assimilés sur opérations avec les établissements de crédit		(169 192)	(150 628)	(136 503)
B. Intérêts et charges assimilés sur obligations et titres à revenu fixe		(718 761)	(745 418)	(883 434)
C. Intérêts et charges assimilés sur opérations de macrocouverture		(1 494 607)	(1 517 976)	(1 725 002)
<b>Revenus de titres à revenu variable</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
A. d'actions, parts de sociétés et autres titres à revenu variable		-	-	-
B. de participations, actions et parts constituant des immobilisations financières		-	-	-
<b>Commissions perçues</b>		<b>4</b>	<b>6</b>	<b>13</b>
<b>Commissions versées</b>		<b>(1 568)</b>	<b>(1 970)</b>	<b>(2 561)</b>
<b>Résultat provenant d'opérations financières</b>		<b>(15)</b>	<b>(6)</b>	<b>(15)</b>
<b>Autres produits d'exploitation</b>		<b>53</b>	<b>10</b>	<b>12</b>
<b>Autres charges d'exploitation</b>		<b>(19)</b>	<b>(20)</b>	<b>(14)</b>
<b>PRODUIT NET BANCAIRE</b>		<b>140 957</b>	<b>151 983</b>	<b>210 447</b>
<b>Frais généraux administratifs</b>	5.1	<b>(55 995)</b>	<b>(61 200)</b>	<b>(66 413)</b>
A. Frais de personnel		-	-	-
1. Salaires et traitements		-	-	-
2. Charges sociales		-	-	-
B. Autres frais administratifs		(55 995)	(61 200)	(66 413)
1. Impôts et taxes		(2 864)	(3 093)	(4 217)
2. Autres frais administratifs		(53 131)	(58 107)	(62 196)
C. Frais de réseau		-	-	-
<b>Corrections de valeur sur les actifs incorporels et corporels</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>84 962</b>	<b>90 783</b>	<b>144 034</b>
Coût du risque		(763)	976	1
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>84 199</b>	<b>91 759</b>	<b>144 035</b>
Gains ou pertes sur actifs immobilisés		-	-	-
<b>RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔT</b>		<b>84 199</b>	<b>91 759</b>	<b>144 035</b>
<b>Produits exceptionnels</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Charges exceptionnelles</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Charges d'impôts</b>		<b>(33 250)</b>	<b>(26 382)</b>	<b>(47 887)</b>
A. Impôts des sociétés		(28 625)	(31 007)	(47 887)
B. Impôts différés		-	-	-
C. Provisions		(4 625)	4 625	-
Dotations et reprises nettes de FRBG et provisions réglementées		(3 485)	(4 521)	(7 201)
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>47 464</b>	<b>60 856</b>	<b>88 947</b>

## Annexe aux comptes annuels

### PRINCIPAUX ÉVÉNEMENTS DEPUIS LE 1<sup>ER</sup> JANVIER 2005

À la suite d'un contrôle effectué en 2003, l'Administration fiscale a informé Dexia Municipal Agency en novembre 2004 que le traitement pratiqué pour l'étalement des indemnités de remboursement anticipé des prêts et les soultes de *swaps* n'était pas remis en cause pour les exercices clos avant le 1<sup>er</sup> janvier 2005. En conséquence, les indemnités de remboursement anticipé et les soultes de *swaps* comptabilisées au 31 décembre 2004 continuent d'être amorties selon l'échéancier prévu.

En revanche, la lettre de l'Administration fiscale précisait que le traitement fiscal des indemnités de remboursement anticipé et des soultes de résiliation des *swaps* de couverture devait être modifié pour les opérations résiliées à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005. Le traitement comptable a été adapté à partir de cette même date de façon à suivre le traitement fiscal. Ce nouveau traitement est expliqué ci-après dans le corps de l'annexe aux comptes annuels.

Compte tenu de ce changement de traitement fiscal se traduisant par un changement comptable prospectif, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, le PNB affiché pour le 31 décembre 2005 s'élève à EUR 210,4 (contre environ EUR 176 millions à traitement fiscal et comptable constant).

### I • RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES

#### Méthodes d'évaluation et de présentation

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

Les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2005 ont été établis selon les mêmes méthodes comptables et les mêmes modalités de calcul que celles utilisées dans les comptes de l'exercice clôturé au 31 décembre 2004, à l'exception des changements comptables suivants :

- le changement de traitement fiscal relatif à l'étalement des indemnités de remboursement anticipé et des soultes sur *swaps* se traduisant par un changement comptable prospectif à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, tel que déjà exposé (Cf. également ci-dessous « Créances sur la clientèle » – « opérations sur instruments financiers à terme ») ;
- le règlement CRC n° 2005-04 modifiant le règlement CRC n° 2000-03 relatif aux documents de synthèse individuels a été appliqué par Dexia Municipal Agency. Ce règlement

matérialise notamment un changement de terminologie (remplacement du terme « provisions » sur des éléments d'actifs par « dépréciations » et « provisions pour risque et charge » par le terme « provisions ») ;

- le règlement CRC n° 2002-03 (article 13), relatif au traitement comptable du risque de crédit, prescrit de constituer en valeur actualisée les provisions couvrant les pertes attendues sur les encours douteux et douteux compromis. Au regard du niveau des encours douteux et des provisions correspondantes, la mise en oeuvre de l'actualisation des provisions dans les comptes de Dexia Municipal Agency, au 31 décembre 2005, n'aurait pas été significative.

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 CRB n° 91-02.

#### Créances sur la clientèle

Les crédits à la clientèle sont indiqués au bilan pour leurs montants nets après dépréciations constituées en vue de faire face à un risque de non recouvrement. Les contrats signés figurent dans les engagements hors bilan pour leur partie non versée.

Les intérêts relatifs aux prêts sont comptabilisés en produits d'exploitation bancaire pour leurs montants courus, échus et non échus, calculés *pro rata temporis*, ainsi que les intérêts sur les échéances impayées.

Dexia Municipal Agency applique le règlement du CRC n° 2002-03 en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2003 pour les entreprises relevant du CRBF. Ce règlement précise qu'une créance est considérée comme douteuse lorsqu'elle présente une des caractéristiques suivantes :

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

Par ailleurs, ce règlement introduit une nouvelle catégorie de créances douteuses : les créances douteuses compromises. Les créances comptabilisées en créances douteuses depuis plus de 1 an ont été reclassées dans cette catégorie. Ce règlement prévoit également l'identification des encours restructurés à des conditions hors marché ; Dexia Municipal Agency n'a aucun encours entrant dans cette catégorie au 31 décembre 2005.

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

Les commissions reçues sont enregistrées directement en résultat.

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

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005, les indemnités de remboursement anticipé des prêts, effectivement reçues ou refinancées en principal, sont enregistrées en compte de résultat à la date de l'opération.

### Opérations sur titres

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

- effets publics admissibles au refinancement auprès de la banque centrale ;
- obligations et autres titres à revenu fixe.

Ils sont comptabilisés :

- en titres d'investissement ;
- en titres de placement pour certains des titres considérés comme « valeurs de remplacement ».

Le poste « Effets publics admissibles au refinancement auprès de la banque centrale » (\*) comprend les titres émis par les organismes publics et susceptibles d'être refinancés auprès du Système européen de banques centrales.

Le poste « Obligations et autres titres à revenu fixe » comprend les catégories suivantes (Cf infra 2.6) :

- les titres émis par des personnes publiques, qui ne sont pas refinançables auprès des banques centrales ;
- les titres garantis par des personnes publiques ;
- les titres émis par des structures de titrisation de créances du secteur public italien, Colombo srl et Astrea srl, et les titres émis

par une structure de titrisation autrichienne, Blue Danube Loan Funding Gmbh, garantis par le Land de Basse Autriche ;

- les titres émis par des filiales du groupe Dexia Crédit Local à l'intention de Dexia Municipal Agency, de manière à faciliter les transferts d'actifs et le refinancement. Au 31 décembre 2005, il y a trois catégories de ces titres :

- titres émis par Dexia Sabadell Banco Local, filiale espagnole de Dexia Crédit Local ; ces titres sont émis sous la forme de *Cedulas Territoriales* ;

- titres émis par DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione S.r.l., véhicule de titrisation de Dexia Crediop, filiale italienne de Dexia Crédit Local. Ce véhicule de titrisation est uniquement consacré au refinancement d'actifs du secteur public italien par Dexia Municipal Agency. En outre, les titres qu'il émet à l'intention de Dexia Municipal Agency bénéficient d'une garantie totale de Dexia Crediop (Cf infra 2.6). Le véhicule de titrisation DCC est entré en activité au 2<sup>e</sup> trimestre 2004 en émettant à l'intention de Dexia Municipal Agency un titre de EUR 1,1 milliard, représentant les actifs publics italiens détenus par le véhicule. DCC a émis à l'intention de Dexia Municipal Agency un 2<sup>e</sup> titre au cours de l'année 2005 pour EUR 1 milliard ;

- *Pfandbrief*, titre émis par Dexia Hypothekbank Berlin AG, filiale de Dexia Crédit Local. Dexia Hypothekbank Berlin AG, devenue depuis Dexia Kommunalbank Deutschland AG, est spécialisée dans le refinancement du secteur public essentiellement en Allemagne.

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

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

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

Les titres comptabilisés en placement sont des valeurs sûres et liquides (au sens des valeurs de remplacement prévues par les dispositions de l'article L. 515-17 du Code monétaire et financier et du décret 99-710 du 3 août 1999, c'est-à-dire susceptibles d'être mobilisées auprès du Système européen de banques centrales), ainsi que les créances à moins d'un an sur des établissements de crédit. La part de ces actifs sûrs et liquides ne peut excéder 20 % du total des actifs de la société.

(\*) À noter qu'au 31 décembre 2003, ce poste comprenait également les titres refinançables auprès de la banque centrale qui étaient garantis par un organisme public ou couverts par des créances publiques. Les années précédentes, l'ensemble des titres étaient classés sous la rubrique « obligations et autres titres à revenu fixe ».



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

En date d'arrêté, selon le principe de prudence, les titres de placement apparaissent au bilan à leur valeur d'acquisition ou bien à leur valeur de réalisation à la date de clôture, si celle-ci est inférieure, après prise en compte, le cas échéant, de la valeur du swap de microcouverture. Lorsque la baisse de la valeur du titre excède le gain latent sur la microcouverture, la baisse de valeur nette figure en dépréciation d'actif.

En cas de cession des titres de placement, la détermination des plus ou moins-values de cession est effectuée en appliquant la règle « premier entré - premier sorti ».

### 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 CRB n° 99-10 du 27 juillet 1999, le montant total des éléments d'actif doit être à tout moment supérieur au montant des éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L. 515-19 dudit Code monétaire et financier. 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, *pro rata temporis*. Elles figurent, au bilan, dans les rubriques d'encours des types de dettes concernées.

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

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

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

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

### Opérations sur instruments financiers à terme

Dexia Municipal Agency conclut des opérations d'instruments financiers à terme, dans le but de couvrir le risque de taux ou de change auquel son activité l'expose.

En fonction de leur nature, ces opérations sont affectées dans les portefeuilles de microcouverture ou de macrocouverture tels que définis par les règlements CRB n° 90-15 et n° 92-04. Les principes d'évaluation et de comptabilisation sont conditionnés par cette affectation.

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

La loi prévoit que les opérations 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 3.1).

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.

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

- avant le 1<sup>er</sup> janvier 2005 : la soulte est étalée sur la durée de l'opération résiliée ;
- à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005 : la soulte est enregistrée en compte de résultat sur la période de résiliation ; toutefois, la soulte payée par Dexia Municipal Agency n'est déduite de ce résultat que pour la partie qui excède les gains non encore constatés en résultat sur la position symétrique.

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

### 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<sup>er</sup> décembre 1999 en conformité avec l'article 14 du règlement CRB n° 99-10.

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.

Dans le cas d'une opération de remboursement anticipé entraînant une résiliation de swaps de macrocouverture, la soule de résiliation de *swaps* est enregistrée de la façon suivante. Si la résiliation a eu lieu :

- avant le 1<sup>er</sup> janvier 2005 : la soule est étalée sur la durée de l'opération résiliée (le stock de soultes à étaler est comptabilisé en compte de régularisation actif et/ou passif) ;
- à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2005 : la soule est enregistrée en compte de résultat à la date de résiliation.

### Opérations en devises

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

Des comptes de position de change et de contre-valeur de position de change spécifiques sont ouverts dans chaque devise. À chaque arrêté comptable, les différences entre, d'une part, les montants résultant de l'évaluation des comptes de position au cours de marché à la date d'arrêté et d'autre part, les montants inscrits dans les comptes de contre-valeur de position de change sont enregistrés 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 obliga-

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

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

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

### Identité de la société mère consolidant les comptes de Dexia Municipal Agency

Dexia Crédit Local  
7-11 quai André Citroën  
75015 Paris

## 2 • NOTES SUR L'ACTIF DU BILAN (en millions d'euros)

## 2.1 - Caisse, avoirs auprès des banques centrales et des offices de chèques postaux

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Réserve obligatoire	20,1	18,5	0,5
<b>TOTAL</b>	<b>20,1</b>	<b>18,5</b>	<b>0,5</b>

## 2.2 - Effets publics admissibles au refinancement auprès de la banque centrale

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 13,0

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 au 31.12.2005
-	-	90,6	1 387,1	1 477,7

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

	Montant au 31.12.2005
Titres cotés	1 204,2
Autres titres	273,5
<b>TOTAL</b>	<b>1 477,7</b>

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

Portefeuille (1)	Montant au 31.12.2003	Montant brut au 31.12.2004	Acquisition	Remboursement	Autres variations (2)	Montant au 31.12.2005
N	-	-	-	-	-	-
P	-	-	226,5	-	-	226,5
I	2 031,0	1 143,1	75,0	(126,4)	159,5	1 251,2
	2 031,0	1 143,1	301,5	(126,4)	159,5	1 477,7

(1) Portefeuille : N : négociation / transaction  
P : placement  
I : investissement

(2) 159,5 : titres « City of Turin » classés en « Obligations et autres titres à revenu fixe » au 31 décembre 2004

## 2.3 - Créances sur les établissements de crédit à vue

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Solde du compte courant	-	-	-
Intérêts courus non échus sur le compte courant	-	-	-
Valeurs non imputées	-	-	8,2
<b>TOTAL</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>8,2</b>

## 2.4 - Créances sur les établissements de crédit à terme

Il s'agit de prêts à des banques cantonales suisses, pour un montant de EUR 1 219,4 millions (hors intérêts courus). Ces banques bénéficient de la garantie légale de leur canton. Le solde est composé de prêts à des banques françaises garantis par une collectivité locale ou l'État.

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 14,7

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 au 31.12.2005
11,1	52,3	992,5	249,8	1 305,7

c. Ventilation selon la durée initiale hors intérêts courus

	Montant net au 31.12.2003	Montant net au 31.12.2004	Montant brut au 31.12.2005	Réduction de valeur au 31.12.2005	Montant net au 31.12.2005
Créances à moins d'un an	-	-	-	-	-
Créances à plus d'un an	956,9	1 086,7	1 305,7	-	1 305,7
<b>TOTAL</b>	<b>956,9</b>	<b>1 086,7</b>	<b>1 305,7</b>	<b>-</b>	<b>1 305,7</b>

## 2.5 - Créances sur la clientèle

a. Intérêts courus repris sous ce poste : 646,5

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 au 31.12.2005
1 029,3	2 707,1	12 240,7	24 067,8	40 044,9

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

Secteur économique	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Secteur public	32 424,0	35 146,8	38 269,2
Autres secteurs (1)	1 365,7	1 574,5	1 775,7
<b>TOTAL</b>	<b>33 789,7</b>	<b>36 721,3</b>	<b>40 044,9</b>

(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 31.12.2003	Montant net au 31.12.2004	Montant brut au 31.12.2005 (1)	Réduction de valeur au 31.12.2005	Montant net au 31.12.2005
Créances à moins d'un an	1,1	-	-	-	-
Créances à plus d'un an	33 788,6	36 720,8	40 044,9	(0,5)	40 044,4
<b>TOTAL</b>	<b>33 789,7</b>	<b>36 720,8</b>	<b>40 044,9</b>	<b>(0,5)</b>	<b>40 044,4</b>

(1) Dont :

- encours douteux sur la clientèle : EUR 1,6 million
- encours douteux compromis : EUR 2,9 millions

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

	Montant brut au 31.12.2003	Montant brut au 31.12.2004	Montant brut au 31.12.2005	Réduction de valeur au 31.12.2005	Montant net au 31.12.2005
Encours sains	33 786,5	36 717,1	40 040,4	-	40 040,4
Encours restructurés	-	-	-	-	-
Encours douteux	3,7	2,4	1,6	(0,2)	1,4
Encours douteux compromis	1,8	1,8	2,9	(0,3)	2,6
<b>TOTAL</b>	<b>33 792,0</b>	<b>36 721,3</b>	<b>40 044,9</b>	<b>(0,5)</b>	<b>40 044,4</b>

*f. Dépréciation des créances douteuses - variations de l'exercice*

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Dotations	Reprises	Transfert	Montant au 31.12.2005
Pour créances douteuses						
Sur encours	1,1	0,1	0,1	(0,1)	-	0,1
Sur intérêts	0,1	0,1	0,1	(0,1)	-	0,1
Pour créances douteuses compromises						
Sur encours	1,0	0,4	0,2	(0,3)	-	0,3
Sur intérêts	0,1	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>(0,5)</b>	<b>-</b>	<b>0,5</b>

**2.6 - Obligations et autres titres à revenu fixe***a. Intérêts courus repris sous ce poste : 67,9**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 au 31.12.2005
-	845,4	3 006,5	3 945,7	<b>7 797,6</b>

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

Secteur économique de l'émetteur	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004 (1)	Montant au 31.12.2005 (1)
Emetteurs publics	1 848,0	2 287,9	2 219,7
Autres émetteurs (garantis par un État ou une collectivité territoriale)	172,1	232,9	237,3
Autres émetteurs (ABS) (2)	-	145,7	130,7
<i>Cedulas territoriales</i> émises par Dexia Sabadell Banco Local (3)	-	1 300,0	2 075,0
DCC – Dexia Crediop per la Cartolarizzazione (4)	-	1 128,8	2 134,9
<i>Pfandbrief</i> émis par Dexia Hypothekbank in Berlin	-	-	1 000,0
<b>TOTAL</b>	<b>2 020,1</b>	<b>5 095,3</b>	<b>7 797,6</b>

(1) Cf supra «opérations sur titres» à propos du reclassement  
- dont susceptibles d'être refinancés en banque centrale :

1 772,3

3 449,2

(2) Titres ABS (*Asset Backed Securities*) :

- Colombo srl : 27,7 (noté Aaa Moody's, AAA S&amp;P)

- ASTREA srl : 10,9 (noté AA Fitch, Aa2 Moody's)

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

- Blue Danube Loan Funding GmbH : 92,1 (noté AA+ S&amp;P – garanti par le Land de Basse-Autriche)

(3) *Cedulas Territoriales* émises par Dexia Sabadell Banco Local, notées Aaa par Moody's : 2 075, dont 775 acquis en 2005

(4) DCC - Dexia Crediop per la Cartolarizzazione (noté AA par Fitch, Aa2 par Moody's et AA- par S&amp;P), dont DCC 2005 : 1 006,1

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

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Titres cotés	69,0	1 729,4	3 646,3
Autres titres	1 951,1	3 365,9	4 151,3
<b>TOTAL</b>	<b>2 020,1</b>	<b>5 095,3</b>	<b>7 797,6</b>

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

Portefeuille (1)	Montant au 31.12.2003	Montant brut au 31.12.2004	Acquisitions	Remboursements	Variation de change	Autres variations 31.12.2005 (2)	Montant au 31.12.2005
N	-	-	-	-	-	-	-
P	-	-	-	-	-	-	-
I	2 020,1	5 095,3	2 933,3	(128,3)	56,8	(159,5)	7 797,6
	<b>2 020,1</b>	<b>5 095,3</b>	<b>2 933,3</b>	<b>(128,3)</b>	<b>56,8</b>	<b>(159,5)</b>	<b>7 797,6</b>

(1) Portefeuille : N : de négociation / transaction  
P : de placement  
I : d'investissement

(2) Cf supra 2.2 d

## 2.7 - Comptes de régularisation actif

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Pertes à étaler sur opérations de couverture	210,7	148,6	256,0
Charges à répartir relatives aux émissions obligataires	65,1	72,0	65,5
Charges constatées d'avance sur opérations de couverture	5,0	127,7	157,1
Surcotes constatées lors du rachat des créances auprès de Dexia Crédit Local France	312,8	229,4	166,3
Surcotes constatées lors du rachat des créances hors Dexia Crédit Local France	33,8	26,5	24,3
Autres charges constatées d'avance	0,3	0,3	0,3
Intérêts courus non échus à recevoir sur opérations de couverture	1 112,3	1 236,5	1 347,5
Comptes d'ajustement en devises	-	-	-
Autres produits à recevoir	-	-	-
Autres comptes de régularisation – actif	-	-	0,5
<b>TOTAL</b>	<b>1 740,0</b>	<b>1 841,0</b>	<b>2 017,5</b>

## 2.8 - Total actif

Ventilation selon la devise d'origine	Montant en devises au 31.12.2005	Montant en contre-valeur Euro au 31.12.2005
Actif en EUR	42 606,8	42 606,8
Actif en AUD	1 957,9	1 215,1
Actif en CAD	354,9	258,5
Actif en CHF	2 664,4	1 714,5
Actif en DKK	1 259,8	168,9
Actif en GBP	1 186,0	1 730,9
Actif en HUF	13 089,6	51,8
Actif en HKD	1 056,6	115,6
Actif en JPY	110 114,6	793,0
Actif en NZD	566,0	327,8
Actif en SEK	54,8	5,9
Actif en SKK	613,5	16,2
Actif en USD	5 132,9	4 353,8
Actif en ZAR	260,5	34,9
<b>TOTAL</b>		<b>53 393,7</b>

## 3 • NOTES SUR LE PASSIF DU BILAN (en millions d'euros)

## 3.1 - 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.

Des sous-comptes introduisent une distinction entre le financement du surdimensionnement, le financement du stock d'actifs en attente d'émissions et le financement divers. L'ensemble du compte, hors intérêts courus, présente un solde de EUR 7 039,2 millions comprenant :

- le compte courant, en EONIA, sans maturité définie, finançant les actifs non encore compris dans le programme d'émissions et les besoins divers dont le solde est EUR 2 839,2 millions ;
- un sous-compte finançant le stock d'actifs en attente d'émissions, qui est réalisé sur EONIA à maturité 2007, remboursable lors de l'encaissement des émissions, dont le solde est EUR 1 800 millions ;
- un sous-compte comprenant divers emprunts destinés à financer un surdimensionnement structurel de 5 % (la politique de Dexia Municipal Agency est en effet de maintenir ce surdimensionnement structurel minimum de 5 %, soit 105 % de l'encours d'obligations foncières). Ces emprunts totalisaient EUR 2 000 millions à fin 2004 ; ils ont été réaménagés et portés à un montant total de EUR 2 400 millions à fin 2005. Ils sont indexés sur le taux annuel monétaire (TAM).

La convention de compte courant entre Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency existera aussi longtemps que Dexia Municipal Agency sera agréée comme société de crédit foncier et effectuera des opérations d'acquisition ou d'octroi de prêts à des personnes publiques.

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

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Solde du compte courant	1 382,2	2 061,1	2 839,2
Intérêts courus non échus sur le compte courant	1,7	3,3	6,6
Solde du compte annexe – échéance 2005	3 700,0	-	-
Solde du compte annexe – échéance 2007	-	1 500,0	1 800,0
Solde du compte annexe – échéance 2009	1 800,0	1 100,0	-
Solde du compte annexe – échéance 2010	-	-	200,0
Solde du compte annexe – échéance 2011	-	200,0	200,0
Solde du compte annexe – échéance 2012	-	700,0	2 000,0
Intérêts courus non échus sur le compte annexe	48,2	20,3	4,4
Valeurs non imputées	-	0,5	-
<b>TOTAL Dexia Crédit Local</b>	<b>6 932,1</b>	<b>5 585,2</b>	<b>7 050,2</b>

*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 au 31.12.2005
À vue	-	-	-	2 839,2	2 839,2
À terme	-	-	2 000,0	2 200,0	4 200,0

### 3.2 - Dettes représentées par un titre

*a. Intérêts courus repris sous ce poste : 877,6*

*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 au 31.12.2005
Obligations foncières	-	4 542,2	17 575,3	19 623,6	41 741,1
<i>Dont prime d'émission</i>	-	0,30	(15,4)	(52,4)	(67,5)

*c. Variations de l'exercice hors intérêts courus*

Montant au 31.12.2003	Montant brut au 31.12.2004	Augmentations	Diminutions	Variation de change	Réductions de valeurs au 31.12.2005	Montant au 31.12.2005
29 904,5	36 048,3	9 630,6	(4 510,3)	572,5	-	41 741,1

### 3.3 - Autres passifs

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Cash collatéral reçu	50,3	266,5	176,0
Intérêts courus non échus sur cash collatéral	-	0,1	-
Impôts et taxes	8,5	4,3	15,1
<b>TOTAL</b>	<b>58,8</b>	<b>270,9</b>	<b>191,1</b>



## 3.4 - Comptes de régularisation passif

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Gains à étaler sur contrats de couverture	385,8	98,2	112,8
Produits constatés d'avance sur opérations de couverture	6,8	366,8	514,5
Produits constatés d'avance sur prêts	101,1	124,4	93,5
Décotes constatées lors du rachat des créances auprès de Dexia Crédit Local France	145,1	123,2	104,1
Décotes constatées lors du rachat des créances hors Dexia Crédit Local France	100,9	96,2	91,6
Intérêts courus non échus à payer sur opérations de couverture	833,2	931,0	1 107,3
Autres charges à payer	15,4	16,4	17,4
Comptes d'ajustement en devises	1 293,8	1 321,3	690,6
Autres comptes de régularisation – passif	5,7	0,8	0,8
<b>TOTAL</b>	<b>2 887,8</b>	<b>3 078,3</b>	<b>2 732,6</b>

## 3.5 - Provisions réglementées

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

Montant brut au 31.12.2003	Montant brut au 31.12.2004	Augmentations	Diminutions	Montant brut au 31.12.2005
10,4	14,9	7,2	-	22,1

## 3.6 - Capitaux propres

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Capital	450,0	620,0	680,0
Réserve légale	4,4	6,7	9,7
Report à nouveau (+/-)	79,5	4,5	0,4
Résultat de l'exercice (+/-)	47,5	60,9	88,9
<b>TOTAL</b>	<b>581,4</b>	<b>692,1</b>	<b>779,0</b>

Le 31 mars 2005, l'assemblée générale mixte a décidé :

- constatant que le bénéfice distribuable est de EUR 62,3 millions, de distribuer un dividende de EUR 62 millions ;
- de procéder à une augmentation de capital en numéraire de EUR 60 millions. Cette augmentation a été souscrite par Dexia Crédit Local et réalisée au 31 mars 2005.

## 3.7 – Total passif

Ventilation selon la devise d'origine	Montant en devises au 31.12.2005	Montant en contre-valeur Euro au 31.12.2005
Passif en EUR	42 606,8	42 606,8
Passif en AUD	1 957,9	1 215,1
Passif en CAD	354,9	258,5
Passif en CHF	2 664,4	1 714,5
Passif en DKK	1 259,8	168,9
Passif en GBP	1 186,0	1 730,9
Passif en HUF	13 089,6	51,8
Passif en HKD	1 056,6	115,6
Passif en JPY	110 114,6	793,0
Passif en NZD	566,0	327,8
Passif en SEK	54,8	5,9
Passif en SKK	613,5	16,2
Passif en USD	5 132,9	4 353,8
Passif en ZAR	260,5	34,9
<b>TOTAL</b>		<b>53 393,7</b>

## 4 • NOTES SUR LES ENGAGEMENTS DE HORS BILAN (en millions d'euros)

## 4.1- Engagements donnés

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Engagements de financement donnés en faveur des établissements de crédit	-	7,4	8,9
Engagements de financement donnés en faveur de la clientèle (1)	2 366,3	2 799,4	3 099,2
<b>TOTAL</b>	<b>2 366,3</b>	<b>2 806,8</b>	<b>3 108,1</b>

(1) Contrats de prêts signés dont les montants n'ont pas encore été versés aux clients.

## 4.2 - Engagements reçus

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Engagements de financement reçus des établissements de crédit (1)	2 236,4	4 156,7	4 982,3
Devises empruntées	-	-	7,9
Engagements de garantie reçus des établissements de crédit	25,0	18,4	14,1
Garanties reçues des collectivités locales	2 770,0	2 966,4	3 559,2
<b>TOTAL</b>	<b>5 031,4</b>	<b>7 141,5</b>	<b>8 563,5</b>

(1) Dont 4 832,3 d'accords de refinancement de Dexia Crédit Local pour les échéances d'obligations foncières à moins d'un an au 31 décembre 2005.

### 4.3 - Opérations de change en devises

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

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

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005	Juste valeur au 31.12.2005
Devises à recevoir	8 740,9	10 006,7	14 302,8	(273,6)
Devises à livrer	10 034,3	11 327,9	14 993,3	55,1
<b>TOTAL</b>	<b>18 775,2</b>	<b>21 334,6</b>	<b>29 296,1</b>	<b>(218,5)</b>

### 4.4- Engagements sur instruments financiers à terme

Les engagements sur instruments financiers à terme de taux d'intérêt sont enregistrés conformément aux dispositions des règlements CRB n° 88-02 et n° 90-15 : les montants relatifs aux opérations fermes sont portés pour la valeur nominale des contrats.

#### a - Ventilation des opérations de taux d'intérêts sur marchés de gré à gré selon la durée résiduelle

Type opération	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	- de 1 an (1)	1 à 5 ans (2)	+ 5ans (3)	Total au 31.12.2005
Opérations fermes	103 196,2	117 914,3	68 906,2	22 602,0	47 117,6	138 625,8

(1) dont à départ différé : 13 410,3

(2) dont à départ différé : 933,2

(3) dont à départ différé : 6 608,7

Total : 20 952,2

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

#### b - Ventilation des opérations de swap de taux d'intérêts

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005	Juste valeur au 31.12.2005
Microcouvertures	39 024,0	47 411,4	52 810,4	227,9
Macrocouvertures	64 172,2	70 495,1	85 798,0	(951,0)
<b>TOTAL</b>	<b>103 196,2</b>	<b>117 906,5</b>	<b>138 608,4</b>	<b>(723,1)</b>

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

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Contrat de garantie de taux d'intérêt	103 196,2	117 906,5	138 608,4
Contrat à terme	-	-	-
Option sur taux d'intérêt	-	7,8	7,3
<b>TOTAL</b>	<b>103 196,2</b>	<b>117 914,3</b>	<b>138 615,7</b>

*d - Ventilation des engagements sur instruments financiers à terme par contrepartie*

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Entreprises liées	67 332,1	74 324,3	88 931,9
Entreprises avec un lien de participation	-	-	-
Autres contreparties	35 864,1	43 590,0	49 683,8
<b>TOTAL</b>	<b>103 196,2</b>	<b>117 914,3</b>	<b>138 615,7</b>

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

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Positions ouvertes Isolées	-	-	-
Opérations de gestion spécialisée de portefeuille	103 196,2	117 914,3	138 615,7
<b>TOTAL</b>	<b>103 196,2</b>	<b>117 914,3</b>	<b>138 615,7</b>

**4.5 - Opérations sur titres**

	Montant au 31.12.2003	Montant au 31.12.2004	Montant au 31.12.2005
Achat :			
Comptant	23,0	1 000,0	-
Terme	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>23,0</b>	<b>1 000,0</b>	<b>-</b>

**5 • NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT (en millions d'euros)****5.1 - Frais généraux**

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

Par ailleurs, des contrats de gestion particuliers confient à différentes entités du groupe Dexia la gestion de prêts et de titres sur leur territoire national (Kommunalkredit Austria, Dexia Crediop, Dexia Public Finance Norden et Dexia Banque Belgique). Ces charges de gestion sont comptabilisées en frais généraux à l'exception des commissions d'apporteurs d'affaires et de gestion du portefeuille titres, facturées par Dexia Crediop, qui figurent dans le poste « commissions versées » pour EUR 1,9 million au 31 décembre 2005.

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

	Montant au 31.12.2005
Impôts et taxes	4,2
Autres frais administratifs (1)	62,2
<b>TOTAL</b>	<b>66,4</b>

(1) Il s'agit essentiellement des commissions de gestion refacturées par Dexia Crédit Local et autres entités du groupe à Dexia Municipal Agency dans le cadre des contrats de gestion signés entre ces sociétés, qui s'élèvent à EUR 60,7 millions.

**Tableau de flux de trésorerie au 31 décembre 2005**  
(en euros)

	<b>31.12.2005</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>144 035 219</b>
+/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	-
+/- Dotations nettes aux provisions	(97 867)
+/- Charges/produits nets des activités opérationnelles	27 783 503
+/- Charges/produits des activités de financement	(32 828 072)
+/- Autres mouvements	13 855 479
<b>= Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements</b>	<b>8 713 043</b>
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit (Dexia Crédit Local)	700 000 000
+/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit (clientèle)	(227 613 098)
+/- Flux liés aux opérations avec la clientèle	(3 345 906 276)
+/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers	(3 084 746 388)
- Impôts versés	(38 050 097)
<b>= Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles</b>	<b>(5 996 315 859)</b>
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉ PAR L'ACTIVITÉ OPÉRATIONNELLE (A)</b>	<b>(5 843 567 597)</b>
+/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations	-
+/- Flux liés aux immeubles de placement	-
+/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles	-
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (B)</b>	<b>-</b>
+/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires	(2 000 000)
+/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement	5 049 476 633
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (C)</b>	<b>5 047 476 633</b>
<b>EFFET DE LA VARIATION DES TAUX DE CHANGE SUR LA TRÉSORERIE ET LES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (D)</b>	<b>-</b>
<b>Augmentation/(diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (A + B + C + D)</b>	<b>(796 090 964)</b>
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle (A)	(5 843 567 597)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	5 047 476 633
Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalent de trésorerie (D)	-
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</b>	<b>(2 042 576 993)</b>
Caisse, banques centrales, CCP (actif et passif)	18 459 838
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(2 061 036 831)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>(2 838 667 957)</b>
Caisse, banques centrales, CCP (actif et passif)	540 484
Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit	(2 839 208 441)
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>(796 090 964)</b>

## 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.

Par ailleurs, les sociétés de crédit foncier sont régies par les dispositions de la section 4 du chapitre V du titre 1<sup>er</sup> 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. À noter que les articles du Code monétaire et financier sus-mentionnés ont fait l'objet d'amendements à l'occasion de :

- la loi « Murcef » du 11 décembre 2001, art. 31 ;
- la loi de sécurité financière du 2 août 2003, art. 94 à 96.

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 2005, Dexia Municipal Agency a présenté mensuellement un coefficient de liquidité supérieur à 100 % ; au 31 décembre 2005, il est égal à 173 %. Le coefficient de fonds propres et de ressources permanentes (\*) s'élève quant à lui à 67,75 %.

En application de l'article L. 515-20 du Code monétaire et financier et l'article 6 du règlement CRB n° 99-10 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 2005, le ratio de couverture est égal à 117,15 %.

(\*) Ce ratio est déterminé par le rapport suivant : au numérateur, les fonds propres et les ressources en euros ayant plus de cinq ans à courir et au dénominateur les actifs en euros présentant une durée résiduelle de plus de cinq ans.

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

	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Situation financière</b>					
- Capital social	400 000	450 000	450 000	620 000	680 000
- Nombre d'actions	4 000 000	4 500 000	4 500 000	6 200 000	6 800 000
<b>Résultats globaux</b>					
- Chiffre d'affaires (2)	927 830	1 095 918	1 051 535	1 066 479	1 234 255
- Bénéfice avant charge d'impôts sociétés, dotations aux amortissements et dotations nettes aux provisions	42 458	65 838	84 962	90 041	143 937
- Charges d'impôts sociétés	14 938	22 339	28 625	31 007	47 887
- Bénéfice après charge d'impôts sociétés, dotations aux amortissements et provisions	25 449	40 207	47 464	60 856	88 947
- Distribution exceptionnelle	-	-	-	120 000	-
- Bénéfice distribué (1)	-	-	-	62 000	84 320
<b>Résultats réduits à une action</b>					
- Chiffre d'affaires	231,96	243,54	233,67	172,01	181,51
- Bénéfice après charge d'impôts sociétés, avant dotations aux amortissements et dotations nettes aux provisions	6,88	9,67	12,52	9,52	14,13
- Charges d'impôts sociétés	3,73	4,96	6,36	5,00	7,04
- Bénéfice après charge d'impôts sociétés, dotations aux amortissements et provisions	6,36	8,93	10,55	9,82	13,08
- Distribution exceptionnelle	-	-	-	24,00	-
- Dividende attribué à chaque action (1)	-	-	-	10,00	12,40

(1) Projet de distribution de l'exercice 2005.

(2) Depuis le 31 décembre 2002, le résultat net de macrocouverture est 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 :

	2001
Résultats globaux	
Chiffre d'affaires	1 019 526
Résultats réduits à une action	
Chiffre d'affaires	255

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 CRB n° 99-10 du 27 juillet 1999, le montant total des éléments d'actif des sociétés de crédit foncier doit être à tout moment supérieur aux éléments de passif bénéficiant du privilège mentionné à l'article L. 515-19 dudit Code.

Éléments d'actif venant en couverture des ressources privilégiées (montants pondérés)	31.12.2005
Titres	6 633,8
Créances rattachées à ces titres	64,0
Autres éléments d'actif de la classe 1	1 321,0
Prêts aux personnes publiques	40 044,4
Créances rattachées à ces prêts	646,5
Parts du fonds communs de créances répondant aux conditions du 2.a) de l'annexe au règlement CRB n° 99-10	2 279,0
Comptes de régularisation de la classe 3	1 350,9
<b>Total des éléments d'actif</b>	<b>52 339,6</b>

Ressources bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier (montants pondérés)	31/12/05
Obligations foncières	41 808,7
Dettes rattachées à ces titres	877,6
Sommes dues au titre du contrat prévu à l'article L. 515-22 du Code monétaire et financier	17,3
Sommes dues au titre des instruments financiers à terme bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier	1 974,6
<b>Total des éléments de passif</b>	<b>44 678,2</b>

<b>RATIO DE COUVERTURE</b>	<b>117,15 %</b>
----------------------------	-----------------

## Ventilation des honoraires des commissaires aux comptes en 2005

En milliers d'euros	2004			2005		
	Mazars et Guérard	Caderas Martin	Total	Mazars et Guérard	Caderas Martin	Total
Prestation d'audit	-	-	-	-	-	-
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes	98,0	62,0	160,0	87,5	87,5	175,0
Missions accessoires	-	-	-	-	-	-
Autres prestations	-	-	-	-	-	-
Juridique, fiscal, social	-	-	-	-	-	-
Audit interne	-	-	-	-	-	-
Autres (à préciser si >10% des honoraires d'audit)	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>98,0</b>	<b>62,0</b>	<b>160,0</b>	<b>87,5</b>	<b>87,5</b>	<b>175,0</b>



## Liste des emprunts obligataires émis par Dexia Municipal Agency

Code ISIN	Devise	Solde devise (unités)	Solde (Euro millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 <sup>er</sup> option de call	Bourse de cotation
AU0000DXAHA2	AUD	350 000 000	217	206	15-oct-07		Sydney
AU0000DXAHB0	AUD	20 000 000	12	11	16-jan-26		Sydney
AU0000DXAHC8	AUD	250 000 000	155	153	4-fév-09		Sydney
AU0000DXAHD6	AUD	200 000 000	123	121	2-avr-14		Sydney
AU0000DXAHE4	AUD	200 000 000	124	117	7-fév-12		Sydney
AU0000DXAHD6	AUD	150 000 000	92	90	2-avr-14		Sydney
XS0213323990	AUD	100 000 000	62	60	10-sep-09		Luxembourg
AU0000DXAHC8	AUD	100 000 000	62	59	4-fév-09		Sydney
AU0000DXAHG9	AUD	200 000 000	124	119	11-avr-08		Sydney
AU0000DXAHD6	AUD	150 000 000	92	90	2-avr-14		Sydney
AU0000DXAHH7	AUD	200 000 000	123	124	24-aoû-15		Sydney
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>AUD</b>	<b>1 920 000 000</b>	<b>1 187</b>	<b>1 151</b>			
XS0140768911	CAD	100 000 000	73	71	11-déc-07		Luxembourg
XS0147584535	CAD	50 000 000	36	35	11-déc-07		Luxembourg
FR0010172098	CAD	200 000 000	145	123	9-mars-20		Luxembourg
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>CAD</b>	<b>350 000 000</b>	<b>255</b>	<b>229</b>			
CH0010431168	CHF	500 000 000	323	311	8-mars-10		Zurich
CH0010431168	CHF	200 000 000	128	128	8-mars-10		Zurich
CH0010855507	CHF	200 000 000	129	129	22-déc-06		Zurich
CH0011029953	CHF	200 000 000	129	130	15-aoû-07		Zurich
CH0013160772	CHF	300 000 000	193	204	30-nov-07		Zurich
CH0013160772	CHF	300 000 000	192	203	30-nov-07		Zurich
CH0019454054	CHF	150 000 000	97	98	12-oct-11		Zurich
CH0020643760	CHF	200 000 000	130	128	11-mars-15		Zurich
CH0021644452	CHF	250 000 000	162	162	24-juin-11		Zurich
CH0020643760	CHF	100 000 000	66	65	11-mars-15		Zurich
CH0020643760	CHF	150 000 000	99	97	11-mars-15		Zurich
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>CHF</b>	<b>2 550 000 000</b>	<b>1 647</b>	<b>1 654</b>			
FR0000473605	DKK	1 253 142 000	168	169	19-mars-08		Luxembourg
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>DKK</b>	<b>1 253 142 000</b>	<b>168</b>	<b>169</b>			
FR0000483729	EUR	2 000 000 000	2 000	2 000	25-avr-06		Diverses bourses
FR0000499790	EUR	1 000 000 000	999	1 000	26-avr-07		Luxembourg - Paris
FR0000497430	EUR	1 250 000 000	1 241	1 250	26-avr-10		Diverses bourses
FR0000497430	EUR	500 000 000	494	500	26-avr-10		Diverses bourses
FR0000497430	EUR	300 000 000	296	300	26-avr-10		Diverses bourses
FR0000480683	EUR	135 000 000	135	135	24-mai-10		Paris
FR0000480675	EUR	200 000 000	200	200	17-mai-12		Paris
FR0000481178	EUR	15 000 000	15	15	7-juil-10		Paris
FR0000499030	EUR	30 000 000	30	30	23-fév-15		Luxembourg
XS0122951899	EUR	250 000 000	253	250	21-fév-11		Luxembourg
XS0122951899	EUR	240 000 000	242	240	21-fév-11		Luxembourg
XS0124124016	EUR	250 000 000	251	250	27-fév-09		Luxembourg
FR0000497430	EUR	250 000 000	251	250	26-avr-10		Diverses bourses
FR0000497430	EUR	700 000 000	708	700	26-avr-10		Diverses bourses
FR0000487290	EUR	2 000 000 000	1 998	2 000	12-jan-07		Luxembourg - Paris
FR0000488132	EUR	750 000 000	737	750	6-fév-17		Luxembourg - Paris
XS0124124016	EUR	240 000 000	243	240	27-fév-09		Luxembourg
FR0000488835	EUR	30 000 000	30	30	12-avr-12		Luxembourg
FR0000488884	EUR	15 000 000	15	15	7-mai-12		Luxembourg

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

Code ISIN	Devise	Solde devise (unités)	Solde (Euro millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 <sup>er</sup> option de call	Bourse de cotation
FR0000489395	EUR	30 000 000	30	30	29-mai-14		Luxembourg
FR0000489411	EUR	30 000 000	30	30	30-mai-14		Luxembourg
FR0000489296	EUR	1 000 000 000	996	1 000	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000480071	EUR	15 000 000	15	15	5-juil-12		Luxembourg
FR0000480055	EUR	30 000 000	30	30	16-juil-12		Luxembourg
FR0000489890	EUR	13 000 000	13	13	30-juin-14		Luxembourg
FR0000480329	EUR	300 000 000	300	300	9-aoû-17		Luxembourg
FR0000489296	EUR	250 000 000	258	250	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000470049	EUR	1 000 000 000	998	1 000	3-sep-07		Luxembourg - Paris
FR0000489296	EUR	250 000 000	257	250	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000470148	EUR	10 000 000	10	10	6-sep-12		Luxembourg
FR0000480329	EUR	100 000 000	100	100	9-aoû-17		Luxembourg
FR0000470221	EUR	20 000 000	20	20	3-oct-14		Luxembourg
FR0000470361	EUR	33 000 000	33	33	30-sep-14		Luxembourg
FR0000470494	EUR	20 000 000	20	20	22-oct-14		Luxembourg
FR0000488132	EUR	100 000 000	102	100	6-fév-17		Luxembourg - Paris
XS0158657087	EUR	100 000 000	101	100	8-mars-10		Luxembourg
FR0000472417	EUR	1 000 000 000	996	1 000	20-fév-13		Luxembourg - Paris
FR0000472888	EUR	1 000 000 000	997	1 000	12-juil-08		Luxembourg - Paris
FR0000488132	EUR	150 000 000	159	150	6-fév-17		Luxembourg - Paris
FR0000472474	EUR	53 000 000	53	53	7-déc-15		Luxembourg
FR0000489296	EUR	100 000 000	108	100	25-oct-12		Luxembourg - Paris
FR0000472888	EUR	250 000 000	249	250	12-juil-08		Luxembourg - Paris
FR0000473522	EUR	140 000 000	140	140	30-déc-13		Luxembourg
FR0000473357	EUR	136 000 000	136	136	2-avr-18		Luxembourg
FR0000473589	EUR	25 000 000	25	25	8-avr-13		Luxembourg
FR0000474256	EUR	25 350 000	25	25	30-déc-13		Luxembourg
FR0000472417	EUR	500 000 000	498	500	20-fév-13		Luxembourg - Paris
FR0000472888	EUR	1 000 000 000	994	1 000	12-juil-08		Luxembourg - Paris
FR0010007565	EUR	25 000 000	25	25	2-sep-13		Luxembourg
XS0175854107	EUR	75 000 000	75	75	15-déc-08		Luxembourg
FR0010018044	EUR	30 000 000	30	30	26-sep-13		Luxembourg
FR0010018028	EUR	62 000 000	62	62	9-oct-15		Luxembourg
FR0010014902	EUR	50 000 000	50	50	24-sep-13		Luxembourg
FR0010019406	EUR	95 000 000	95	95	1-oct-13		Luxembourg
FR0010019471	EUR	50 000 000	50	50	9-aoû-17		Luxembourg
XS0179341473	EUR	75 000 000	76	75	31-mars-11		Luxembourg
FR0010033357	EUR	50 000 000	50	50	20-nov-18		Luxembourg
FR0010032813	EUR	15 000 000	15	15	28-mars-11		Luxembourg
FR0010034371	EUR	75 000 000	75	75	15-déc-19		Luxembourg
FR0010039032	EUR	1 000 000 000	999	1 000	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010039164	EUR	40 000 000	40	40	19-fév-18		Luxembourg
FR0000488132	EUR	150 000 000	159	150	6-fév-17		Luxembourg - Paris
FR0010039172	EUR	13 000 000	13	13	2-fév-14		Luxembourg
FR0010019406	EUR	25 000 000	25	25	1-oct-13		Luxembourg
FR0010051698	EUR	111 500 000	112	112	20-fév-19		Luxembourg
FR0010053769	EUR	20 000 000	20	20	26-fév-16		Luxembourg
FR0000472888	EUR	750 000 000	747	750	12-juil-08		Luxembourg - Paris
FR0010060350	EUR	50 000 000	50	50	17-mars-14		Luxembourg
FR0010054049	EUR	20 000 000	20	20	3-mars-14		Luxembourg
FR0010063768	EUR	10 600 000	11	11	10-mars-14		Luxembourg
FR0010060384	EUR	30 000 000	30	30	5-mars-20		Luxembourg
FR0010061986	EUR	65 000 000	65	65	15-mars-19		Luxembourg
FR0010061978	EUR	50 000 000	50	50	15-mars-16		Luxembourg

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

Code ISIN	Devise	Solde devise (unités)	Solde (Euro millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 <sup>er</sup> option de call	Bourse de cotation
FR0010063727	EUR	40 000 000	40	40	15-mars-21		Luxembourg
FR0010061994	EUR	40 000 000	40	40	29-mars-19		Luxembourg
FR0010070888	EUR	27 000 000	27	27	15-avr-19		Luxembourg
FR0010071852	EUR	35 000 000	35	35	26-avr-19		Luxembourg
FR0010068437	EUR	51 500 000	52	52	15-avr-19		Luxembourg
FR0010068361	EUR	100 000 000	100	100	15-avr-19		Luxembourg
FR0010073304	EUR	25 000 000	25	25	21-avr-24		Luxembourg
FR0000472417	EUR	500 000 000	501	500	20-fév-13		Luxembourg - Paris
FR0010081885	EUR	10 000 000	10	10	21-mai-16		Luxembourg
FR0010092908	EUR	10 000 000	10	10	7-juin-19		Luxembourg
FR0010096131	EUR	63 000 000	63	63	2-juil-14		Luxembourg
FR0010093336	EUR	50 000 000	50	50	22-juin-24		Luxembourg
FR0010089839	EUR	100 000 000	100	100	24-juin-24		Luxembourg
FR0010096156	EUR	1 000 000 000	999	1 000	3-juil-06		Luxembourg - Paris
FR0010096982	EUR	75 000 000	76	75	28-déc-12		Luxembourg
FR0010096818	EUR	37 000 000	37	37	15-juil-19	15-juil-14	Luxembourg
FR0010099275	EUR	30 000 000	30	30	30-juil-19		Luxembourg
FR0010108811	EUR	80 000 000	80	80	1-sep-19		Luxembourg
FR0010104802	EUR	8 500 000	9	9	27-aoû-19	27-aoû-09	Luxembourg
FR0010111260	EUR	32 000 000	32	32	10-sep-14		Luxembourg
FR0010114322	EUR	1 000 000 000	997	1 000	21-sep-09		Luxembourg - Paris
FR0010115741	EUR	28 500 000	29	29	30-sep-14		Luxembourg
FR0010125732	EUR	100 000 000	100	100	11-oct-19		Luxembourg
FR0010120519	EUR	65 000 000	65	65	21-oct-19	21-oct-14	Luxembourg
FR0010125823	EUR	200 000 000	200	200	5-nov-10		Luxembourg
FR0010130419	EUR	15 000 000	15	15	18-nov-19		Luxembourg
FR0010130435	EUR	200 000 000	200	200	2-déc-19		Luxembourg
FR0010104760	EUR	25 000 000	25	25	9-aoû-06		Paris
FR0010097006	EUR	50 000 000	50	50	20-juil-06		Paris
FR0010096990	EUR	50 000 000	50	50	20-juil-06		Paris
FR0010134577	EUR	120 000 000	120	120	3-déc-24		Luxembourg
FR0010133645	EUR	100 000 000	100	100	14-jan-15		Luxembourg
FR0010134601	EUR	75 000 000	75	75	26-nov-11		Luxembourg
FR0010137489	EUR	50 000 000	50	50	6-déc-14		Luxembourg
FR0010134601	EUR	75 000 000	75	75	26-nov-11		Luxembourg
FR0010160911	EUR	20 000 000	20	20	28-jan-25		Luxembourg
FR0010133645	EUR	75 000 000	75	75	14-jan-15		Luxembourg
FR0000480329	EUR	131 000 000	134	131	9-aoû-17		Luxembourg
FR0010163394	EUR	230 000 000	218	230	10-fév-25		Luxembourg
FR0010039032	EUR	150 000 000	156	150	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010165696	EUR	60 000 000	60	60	17-fév-20		Luxembourg
FR0010081869	EUR	23 000 000	23	23	21-mai-14		Luxembourg
FR0010167312	EUR	50 000 000	50	50	2-mars-20		Non coté
FR0010167304	EUR	50 000 000	50	50	7-mars-20		Luxembourg
FR0010170563	EUR	60 000 000	60	60	3-mars-08		Paris
FR0000480329	EUR	40 000 000	41	40	9-aoû-17		Luxembourg
FR0010170589	EUR	31 000 000	31	31	10-mars-20		Non coté
FR0010170597	EUR	30 000 000	30	30	15-mars-20		Luxembourg
FR0010170696	EUR	20 000 000	20	20	4-mars-20		Luxembourg
FR0010170712	EUR	6 000 000	6	6	15-mars-20		Luxembourg

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

Code ISIN	Devise	Solde devise (unités)	Solde (Euro millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 <sup>re</sup> option de call	Bourse de cotation
FR0010172031	EUR	50 000 000	50	50	11-mars-20		Luxembourg
FR0010172106	EUR	30 000 000	30	30	14-mars-17	14-mars-08	Luxembourg
FR0010173716	EUR	100 000 000	100	100	23-mars-15		Luxembourg
FR0010175844	EUR	140 000 000	140	140	24-mars-20		Non coté
FR0010175869	EUR	76 000 000	76	76	30-mars-20		Non coté
FR0010173724	EUR	5 000 000	5	5	6-avr-20	6-avr-06	Luxembourg
FR0010190199	EUR	150 000 000	150	150	27-avr-20		Luxembourg
FR0010178467	EUR	165 000 000	165	165	22-avr-15		Luxembourg
FR0010173765	EUR	75 000 000	75	75	15-juil-15		Luxembourg
FR0010185892	EUR	100 000 000	100	100	29-avr-22		Luxembourg
FR0010190066	EUR	100 000 000	100	100	6-mai-22		Luxembourg
FR0010190207	EUR	280 000 000	280	280	20-juin-12		Luxembourg
FR0010190181	EUR	50 000 000	50	50	20-mai-20		Luxembourg
FR0010190231	EUR	100 000 000	100	100	13-mai-22		Luxembourg
FR0010186163	EUR	155 000 000	155	155	6-mai-20		Luxembourg
FR0010194522	EUR	60 000 000	60	60	19-mai-20	19-mai-08	Luxembourg
FR0010190264	EUR	50 000 000	50	50	20-mai-20		Luxembourg
FR0010194506	EUR	100 000 000	100	100	20-mai-22		Luxembourg
FR0010192989	EUR	40 000 000	40	40	26-mai-15	26-mai-08	Luxembourg
FR0010039032	EUR	200 000 000	210	200	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010199877	EUR	12 500 000	13	13	27-mai-20	27-mai-11	Luxembourg
FR0010199935	EUR	10 000 000	10	10	6-juin-30	6-juin-12	Luxembourg
FR0010199984	EUR	10 000 000	10	10	8-juin-20		Luxembourg
FR0010190207	EUR	12 500 000	13	13	20-juin-12		Luxembourg
FR0010114322	EUR	200 000 000	207	200	21-sep-09		Luxembourg - Paris
FR0010208587	EUR	10 000 000	10	10	24-juin-20		Luxembourg
FR0010209924	EUR	6 500 000	7	7	29-juin-17	29-déc-05	Luxembourg
FR0010209940	EUR	15 000 000	15	15	29-juin-20		Luxembourg
FR0010210005	EUR	10 000 000	10	10	6-juil-20		Luxembourg
FR0010039032	EUR	200 000 000	212	200	26-jan-11		Luxembourg - Paris
FR0010212845	EUR	25 000 000	25	25	1-aoû-15	1-aoû-08	Luxembourg
FR0010212977	EUR	72 000 000	72	72	8-aoû-25		Luxembourg
FR0010209924	EUR	5 170 000	5	5	29-juin-17	29-déc-05	Luxembourg
FR0010225359	EUR	16 150 000	16	16	7-oct-10		Non coté
FR0010224477	EUR	30 000 000	30	30	24-aoû-12		Non coté
FR0010224402	EUR	50 000 000	50	50	8-sep-20		Luxembourg
FR0010224410	EUR	50 000 000	50	50	8-sep-20		Luxembourg
FR0010231324	EUR	16 000 000	16	16	15-sep-17	15-sep-12	Luxembourg
FR0010231365	EUR	30 000 000	30	30	14-sep-12		Non coté
FR0010235374	EUR	5 000 000	5	5	22-sep-15	22-déc-05	Luxembourg
FR0010224477	EUR	30 000 000	30	30	28-sep-12		Non coté
FR0010235366	EUR	30 000 000	30	30	17-oct-15	17-oct-06	Luxembourg
FR0010235473	EUR	15 000 000	15	15	14-oct-15	17-oct-06	Non coté
FR0010237115	EUR	10 000 000	10	10	5-oct-09	5-oct-06	Luxembourg
FR0010237172	EUR	80 000 000	80	80	15-juil-30	17-jan-11	Luxembourg
FR0010242628	EUR	40 000 000	40	40	21-oct-30	21-oct-08	Luxembourg
FR0010237149	EUR	50 000 000	50	50	15-juil-30	17-jan-11	Luxembourg
FR0010245738	EUR	30 000 000	30	30	26-oct-22		Non coté
FR0010249565	EUR	10 000 000	10	10	14-nov-25	16-nov-15	Luxembourg
FR0010248609	EUR	100 000 000	100	100	16-nov-15		Luxembourg

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

Code ISIN	Devise	Solde devise (unités)	Solde (Euro millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 <sup>er</sup> option de call	Bourse de cotation
FR0010249722	EUR	100 000 000	100	100	10-nov-30	10-nov-08	Luxembourg
FR0010248658	EUR	100 000 000	100	100	21-déc-15		Luxembourg
FR0010248666	EUR	100 000 000	100	100	9-nov-30	10-nov-08	Luxembourg
FR0010249581	EUR	25 000 000	25	25	9-nov-10	9-mai-06	Luxembourg
FR0010261412	EUR	277 500 000	278	278	15-déc-20		Luxembourg
FR0010264903	EUR	50 000 000	50	50	12-mars-13		Non coté
FR0010231357	EUR	1 000 000 000	992	1 000	15-sep-15		Luxembourg
FR0010265306	EUR	11 000 000	11	11	28-jan-13		Non coté
FR0010237032	EUR	50 000 000	50	50	27-sep-13		Non coté
FR0010237081	EUR	55 000 000	55	55	3-oct-20		Luxembourg
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>EUR</b>	<b>31 191 270 000</b>	<b>31 211</b>	<b>31 191</b>			
FR0000486581	GBP	125 000 000	181	205	16-juil-26		Luxembourg
FR0000487738	GBP	215 000 000	314	345	14-déc-16		Non coté
FR0000470775	GBP	189 000 000	276	300	22-nov-17		Non coté
XS0187377790	GBP	200 000 000	291	299	30-déc-08		Luxembourg
XS0187377790	GBP	100 000 000	146	148	30-déc-08		Luxembourg
XS0187377790	GBP	70 000 000	101	104	30-déc-08		Luxembourg
FR0010099325	GBP	150 000 000	219	224	7-déc-06		Luxembourg
XS0187377790	GBP	130 000 000	190	189	30-déc-08		Luxembourg
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>GBP</b>	<b>1 179 000 000</b>	<b>1 717</b>	<b>1 815</b>			
FR0000471195	HKD	200 000 000	22	26	5-déc-17		Luxembourg
FR0010173617	HKD	500 000 000	55	49	18-mars-09		Non coté
FR0010225367	HKD	350 000 000	38	36	26-aoû-08		Non coté
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>HKD</b>	<b>1 050 000 000</b>	<b>115</b>	<b>111</b>			
XS0196725492	HUF	13 000 000 000	51	52	15-déc-06		Luxembourg
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>HUF</b>	<b>13 000 000 000</b>	<b>51</b>	<b>52</b>			
FR0000486821	JPY	3 000 000 000	22	28	8-aoû-16		Luxembourg
FR0010161075	JPY	1 000 000 000	7	7	17-fév-20	17-aoû-05	Non coté
FR0010192914	JPY	1 000 000 000	7	7	20-mai-20	20-mai-06	Non coté
FR0010197822	JPY	60 000 000 000	431	442	21-mai-12		Luxembourg
FR0010199802	JPY	10 000 000 000	72	74	14-juin-17		Non coté
FR0010197822	JPY	20 000 000 000	144	152	21-mai-12		Luxembourg
FR0010225433	JPY	10 000 000 000	72	74	1-sep-20		Non coté
FR0010239285	JPY	1 000 000 000	7	7	29-sep-15	29-sep-06	Non coté
FR0010239335	JPY	1 000 000 000	7	7	27-oct-20	27-oct-06	Non coté
FR0010264077	JPY	500 000 000	4	4	21-déc-15	21-juin-06	Non coté
FR0010264184	JPY	700 000 000	5	5	21-déc-20	21-juin-06	Non coté
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>JPY</b>	<b>108 200 000 000</b>	<b>779</b>	<b>808</b>			
XS014906469	NZD	100 000 000	58	51	26-nov-07		Luxembourg
XS0154524713	NZD	100 000 000	58	47	2-oct-07		Luxembourg
XS0165373738	NZD	100 000 000	58	50	7-avr-09		Luxembourg
XS0173979070	NZD	100 000 000	58	51	20-aoû-07		Luxembourg
XS0180819384	NZD	100 000 000	58	54	11-déc-08		Luxembourg
XS0165373738	NZD	50 000 000	29	27	7-avr-09		Luxembourg
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>NZD</b>	<b>550 000 000</b>	<b>319</b>	<b>280</b>			
FR0010114371	SKK	605 000 000	16	15	24-sep-24		Luxembourg
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>SKK</b>	<b>605 000 000</b>	<b>16</b>	<b>15</b>			
FR0000485518	USD	200 000 000	170	222	30-juin-06		Luxembourg
FR0000487043	USD	750 000 000	637	829	11-sep-06		Luxembourg
FR0000487043	USD	250 000 000	212	276	11-sep-06		Luxembourg

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

Code ISIN	Devise	Solde devise (unités)	Solde (Euro millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 <sup>er</sup> option de call	Bourse de cotation
XS0140768598	USD	300 000 000	255	334	11-jan-07		Luxembourg
FR0000488637	USD	500 000 000	423	564	27-mars-09		Luxembourg
FR0000489213	USD	1 000 000 000	851	1 099	24-mai-07		Luxembourg
FR0000488637	USD	75 000 000	65	85	27-mars-09		Luxembourg
FR0000470239	USD	20 000 000	17	20	12-sep-17		Luxembourg
FR0010031070	USD	344 190 000	292	300	25-nov-10		Non coté
XS0193749636	USD	70 000 000	60	58	12-déc-12		Luxembourg
FR0010096982	USD	269 500 000	229	223	1-juil-19		Luxembourg
FR0010112268	USD	30 000 000	25	25	17-sep-14	17-mars-05	Luxembourg
FR0010114447	USD	25 000 000	21	20	24-sep-14	24-sep-05	Luxembourg
FR0010115816	USD	80 000 000	23	67	27-sep-24	27-sep-06	Luxembourg
FR0010125856	USD	25 000 000	21	20	22-oct-14	22-avr-05	Luxembourg
FR0010126771	USD	25 000 000	21	20	22-oct-14	22-avr-05	Luxembourg
FR0010126854	USD	50 000 000	42	41	22-oct-14	22-avr-05	Luxembourg
FR0010117382	USD	80 000 000	23	67	25-oct-24	25-oct-05	Luxembourg
FR0010130476	USD	127 920 000	109	100	17-nov-14		Non coté
FR0010157388	USD	15 000 000	13	11	29-déc-09		Non coté
FR0010160978	USD	15 000 000	13	11	29-déc-09		Non coté
XS0211544746	USD	75 000 000	64	58	4-mars-15		Luxembourg
FR0010190116	USD	20 000 000	17	15	21-déc-09		Non coté
FR0010199828	USD	86 000 000	73	68	31-juil-08		Luxembourg
FR0010208702	USD	300 000 000	254	249	15-oct-08		Luxembourg
FR0010239327	USD	20 000 000	17	16	5-oct-15	5-oct-06	Non coté
FR0010245720	USD	30 000 000	25	25	27-oct-25	27-oct-06	Non coté
FR0010247684	USD	9 540 000	8	8	3-nov-10	3-mai-06	Non coté
FR0010251306	USD	120 000 000	102	99	15-nov-35	15-nov-10	Luxembourg
FR0010257865	USD	40 000 000	34	34	20-déc-12		Non coté
XS0211544746	USD	50 000 000	42	42	4-mars-15		Luxembourg
FR0010261511	USD	100 000 000	85	85	9-déc-13		Non coté
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>USD</b>	<b>5 102 150 000</b>	<b>4 243</b>	<b>5 094</b>			
FR0010237198	ZAR	250 000 000	34	32	18-jan-11		Luxembourg
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>ZAR</b>	<b>250 000 000</b>	<b>34</b>	<b>32</b>			
<b>TOTAL AU BILAN</b>			<b>41 741</b>	<b>42 600</b>			

*Liste des emprunts obligataires négociés par Dexia Municipal Agency en 2005 et émis en 2006*

Code ISIN	Devise	Solde devise (unités)	Solde (Euro millions)	Valeur de remboursement (*)	Date échéance finale	Date de 1 <sup>er</sup> option de call	Bourse de cotation
FR0010261529	EUR	50 000 000	50	50	4-jan-26		Luxembourg
FR0010265488	EUR	100 000 000	100	100	5-jan-26	5-jan-16	Luxembourg
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>EUR</b>	<b>150 000 000</b>	<b>150</b>	<b>150</b>			
FR0010265355	JPY	500 000 000	4	4	11-jan-11	11-juil-06	Non coté
FR0010265397	JPY	600 000 000	4	4	12-jan-16	12-juil-06	Non coté
<b>SOUS-TOTAL</b>	<b>JPY</b>	<b>1 100 000 000</b>	<b>8</b>	<b>8</b>			
<b>TOTAL AU HORS BILAN</b>			<b>158</b>	<b>158</b>			

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

## Rapport du président du conseil de surveillance

### sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil de surveillance et sur les procédures de contrôle interne (1)

#### I • CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Dexia Municipal Agency a pour mission de financer les créances sur le secteur public générées par le groupe Dexia en émettant des obligations foncières notées triple A. Cette mission est stratégique. Le conseil a été augmenté de douze à treize membres par l'assemblée générale mixte du 24 mars 2005, avec la nomination de Monsieur François Durollet, directeur général adjoint de Dexia Crédit Local, les autres membres du conseil de surveillance de 2005 étant ceux qui siégeaient au conseil en 2004.

Le conseil de surveillance se réunit tous les trois mois. Les deux commissaires aux comptes et le contrôleur spécifique y assistent. Le président du conseil de surveillance et le président du directoire communiquent aux membres du conseil dans les délais normaux préalablement à la réunion, un ordre du jour ainsi qu'un dossier comportant des notes ou documents relatifs aux sujets traités.

L'ordre du jour suit un plan régulier : procès verbal, rapport d'activité sur le trimestre écoulé, et sur le trimestre en cours comprenant le suivi des conditions d'émissions, présentation des comptes, évolution des projets de chargement d'actifs en provenance des entités étrangères. Des sujets particuliers s'ajoutent à certaines dates : rapport sur le contrôle interne et rapport sur la mesure et la surveillance des risques, en application des articles 42 et 43 du règlement CRB n° 97-02 ; informations destinées à la publication, relatives à la qualité des actifs ainsi que sur le niveau et la sensibilité de la position de taux en application de l'article 13 du règlement CRB n° 99-10.

Les informations et les documents qui sont fournis permettent au conseil d'avoir une vue claire, juste et complète de la situation de la société et de son évolution.

Au cours des réunions du conseil, le directoire développe les points de l'ordre du jour par des commentaires, des présentations synthétiques. Le conseil émet des avis concernant des choix stratégiques, et le cas échéant fait des recommandations qui sont l'objet d'un suivi aux prochaines réunions. Le conseil porte une attention particulière aux transferts d'actifs du secteur public vers Dexia Municipal Agency, à partir d'entités du groupe, ainsi qu'à la politique d'émissions et à la performance des obligations foncières sur le marché secondaire. Concernant la stratégie générale de la société, le conseil de surveillance a la conviction que l'optimisation des conditions d'émissions de

Dexia Municipal Agency dans le cadre de la notation triple A, est liée à la perception qu'ont les investisseurs de l'excellente qualité des actifs et du très faible degré de risque pouvant affecter la société. Les règles de gestion mises en place par le directoire de Dexia Municipal Agency et les rapports qui sont faits au conseil de surveillance sur ces sujets lui permettent d'avoir la confiance souhaitée en ces matières de première importance. Ces points sont développés ci-après.

#### II • RAPPEL DE LA STRUCTURE OPÉRATIONNELLE PARTICULIÈRE DE DEXIA MA

En tant que société de crédit foncier, Dexia MA ne peut employer de personnel et doit confier par contrat la gestion de l'ensemble de ses opérations à un établissement de crédit qui en l'espèce est sa maison mère, Dexia Crédit Local. La société, même si elle est juridiquement indépendante et a son propre conseil de surveillance et son propre directoire, constitue du point de vue opérationnel un outil de refinancement de Dexia Crédit Local. Elle est donc soumise aux procédures et aux contrôles qui sont ceux applicables à Dexia Crédit Local son mandataire, complétés par ceux qui lui sont particuliers.

Le rapport qui suit tient compte de ces deux aspects liés et indissociables.

#### III • SCHÉMA GÉNÉRAL DES SYSTÈMES DE CONTRÔLE INTERNE - LE CONTRÔLE INTERNE APPLIQUÉ À DEXIA MA

##### 1 - Le dispositif de contrôle interne en 2005

Le dispositif de contrôle interne de Dexia MA est assuré par les différentes directions en charge du contrôle interne de Dexia Crédit Local. Pour 2005, ce dispositif distinguait :

- le contrôle de la conformité exercé par le directeur de la conformité ;
- le contrôle permanent hors conformité exercé par le membre du comité de direction en charge des risques et des fonctions financières et comptables ;
- le contrôle périodique exercé par l'auditeur général.

##### Le contrôle de la conformité

Le contrôle de la conformité de Dexia MA est assuré par la direction de la conformité de Dexia Crédit Local.

Le champ de la conformité couvre par définition le champ

(1) Conformément à l'article L. 225-68 du Code de commerce (originellement art. 117 de la loi de sécurité financière du 2 août 2003).

défini par le règlement CRB n° 97-02 modifié ; il est défini au niveau de l'ensemble du groupe Dexia qui détermine des socles communs dans la classification suivante des domaines de la conformité :

- organisation du contrôle de conformité à Dexia Crédit Local et dans ses filiales ;
- lutte anti-blanchiment et anti-terroriste ;
- agréments ;
- intégrité en relation avec les instruments financiers ;
- conflits d'intérêt et incitations ;
- prévention de la fraude ;
- confidentialité ;
- relations avec les clients ;
- obligations en matière sociale ;
- gouvernement d'entreprise.

L'organisation de la conformité est la suivante.

Le responsable de la conformité (*Compliance Officer*) de Dexia Crédit Local est responsable de la totalité des missions définies aux articles 11 à 11-6 de l'arrêté du 31 mars 2005 (règlement CRB n° 97-02 modifié). Il est également le correspondant Tracfin. En outre, il assume la responsabilité hiérarchique sur le (ou les) collaborateur(s) chargé(s) du rôle de RCSI au sens du règlement général de l'AMF et sur le contrôleur interne de la direction de la conformité. Il est directement rattaché au président du directoire. Les effectifs en charge de la conformité à Dexia Crédit Local ont été renforcés en 2005.

La direction de la conformité est elle-même soumise au contrôle périodique et fait l'objet d'audits réguliers.

### Le contrôle permanent, hors conformité

L'organisation globale du contrôle permanent hors conformité en 2005 a été la suivante :

- le directeur finance (*Chief Financial Officer*- CFO) de Dexia Crédit Local est responsable du contrôle permanent hors conformité ;
- le dispositif de contrôle permanent (hors conformité) est assuré à deux niveaux : d'une part sur une base consolidée pour l'ensemble du groupe Dexia Crédit Local, d'autre part individuellement dans chacun des établissements de crédit du groupe Dexia Crédit Local ;
- pour le contrôle permanent (hors conformité) aux niveaux consolidé et individuel dans Dexia Crédit Local, le CFO définit l'organisation opérationnelle de chaque contrôle et les responsables de chaque mission de contrôle et vérifie que ces missions sont effectuées conformément aux demandes du règlement CRB n° 97-02 modifié ;
- le CFO assure le reporting global sur le contrôle permanent (hors conformité) vers le comité de direction et le conseil de surveillance de Dexia Crédit Local.

Dans ce cadre, l'organisation distingue (i) les fonctions d'opérateurs qui engagent les transactions et (ii) les fonctions de

contrôles qui les valident, sur l'ensemble du groupe Dexia Crédit Local et notamment Dexia Municipal Agency.

- (i) Les contrôles opérationnels, de type *front-office*, sont réalisés par l'opérateur et par son encadrement direct au regard des procédures de sa fonction.

Les fonctions dédiées à Dexia Municipal Agency sont identifiées et attribuées personnellement dans les directions et les services centraux. Un lien fonctionnel permanent existe entre ces directions et services et les membres du directoire de Dexia Municipal Agency. Afin de satisfaire aux exigences légales et réglementaires de la société de crédit foncier et de répondre aux critères de qualité, de simplicité et de clarté que vise Dexia Municipal Agency, les personnes qui sont en charge des opérations de Dexia Municipal Agency suivent des procédures particulières, dans le cadre général des procédures de Dexia Crédit Local. Les procédures de Dexia Municipal Agency sont mises à jour au fur et à mesure des évolutions, sous la responsabilité des directions concernées et en accord, ou à l'initiative d'un membre du directoire de Dexia Municipal Agency. Elles sont réunies dans un manuel des procédures de Dexia Municipal Agency, consultable sur le réseau interne par les équipes concernées.

- (ii) Les contrôles de validation, de type *middle office*, comprennent la fixation de limites *a priori* et la vérification du respect de ces limites *a posteriori*. Les contrôles sont indépendants de la sphère opérationnelle et sont réalisés par les directions du département du contrôle des risques (risques de crédit, risques des activités financières, etc.). Ils se font au fil de l'activité ou selon une périodicité régulière.

Le département du contrôle des risques couvre par ses directions spécialisées l'ensemble des risques de la société ; parmi ses missions, il garantit au directoire de Dexia Municipal Agency que le faible profil de risque est constamment maintenu, en sorte que la notation triple A des agences, indispensable au refinancement du groupe, ne puisse être remise en cause.

### Le contrôle périodique

Le responsable du contrôle interne périodique est l'auditeur général de Dexia Crédit Local ; il est rattaché hiérarchiquement au président du directoire de Dexia Crédit Local. Il rapporte en outre fonctionnellement à l'auditeur général du groupe Dexia (avis conforme requis pour nomination, mutation, appréciation annuelle et avancement, définition des méthodes d'audit, reportings).

L'auditeur général de Dexia Crédit Local n'exerce pas d'autre fonction au sein de l'établissement, ni au sein des autres entités du groupe.

La direction de l'audit interne communique au directoire de Dexia Municipal Agency les rapports d'audit concernant la société ; conformément aux procédures en vigueur dans le groupe Dexia,



elle présente au directoire et au comité d'audit de Dexia Crédit Local les résultats de ses contrôles et ses conclusions, lesquels sont appréciés ensuite au niveau groupe par le comité d'audit de Dexia SA.

L'auditeur général peut s'adresser en tant que de besoin au directoire de Dexia Municipal Agency.

Le contrat liant Dexia Municipal Agency et Dexia Crédit Local stipule en son article 9 : « La direction de l'audit interne de Dexia Crédit Local effectue ses missions d'audit sur l'ensemble des transactions et des procédures de Dexia Municipal Agency, comme elle le fait pour Dexia Crédit Local lui-même et ses autres filiales, dans le cadre des dispositions généralement applicables au groupe Dexia. Par ailleurs, elle agit comme organe de contrôle interne propre à Dexia Municipal Agency pour tout ce qui concerne les dispositions du règlement CRB n° 97-02 (contrôle des opérations de Dexia Municipal Agency et des procédures internes, pistes d'audit, mesures des risques et des résultats etc.). »

La méthodologie des missions d'audit et de l'analyse des risques, développée avec le groupe Dexia, est normalisée et commune à l'ensemble des entités du groupe.

La fréquence des audits est déterminée à partir de ces analyses ainsi que le plan d'audit de l'année en cours, dans lequel sont inscrites les missions consacrées à Dexia Municipal Agency. Au cours de ses missions, l'audit interne évalue si les risques encourus par Dexia Municipal Agency sont correctement perçus, mesurés et couverts.

Une mission d'audit donne lieu à un ensemble de recommandations visant des points de faiblesse ou des améliorations à apporter, afin de conforter les procédures et le contrôle interne. Elles sont traduites en un plan d'actions que le directoire de Dexia Municipal Agency approuve et dont il assure le suivi. Le reporting de suivi est examiné en directoire puis communiqué à l'auditeur général et au président du conseil de surveillance.

## 2 - Les évolutions du contrôle interne pour 2006

Le contrôle interne en 2006, conformément aux dispositions du règlement CRB n° 97-02 modifié sera organisé à Dexia Crédit Local, de la manière suivante :

- le contrôle de conformité restera exercé par le directeur de la conformité, directement rattaché au président du directoire ;
- le contrôle permanent hors conformité sera assuré par le directeur des risques ;
- le contrôle périodique demeure assuré par l'auditeur général, Monsieur Jean-Jacques Fischer.

Le contrôle permanent hors conformité continuera de s'appuyer sur les dispositifs décrits plus haut. En termes d'architecture générale, il sera organisé en 2006 autour des grands principes suivants :

- le contrôle de premier niveau restera de la responsabilité des directions opérationnelles ;
- le contrôle de second niveau sera exercé par des personnes

dédiées. Elles resteront placées auprès des directions opérationnelles mais répondront fonctionnellement au responsable du contrôle permanent de l'établissement ; les plans de contrôle qui seront établis par ces unités devront recevoir l'approbation du responsable du contrôle permanent qui aura la capacité à demander de modifier le plan de contrôle prévu et pourra demander l'inscription de nouveaux contrôles. Les contrôles menés seront définis en cohérence avec les principes décrits dans la première partie du rapport qui établit aujourd'hui les normes applicables dans l'établissement ;

- une cellule dédiée au contrôle permanent sera directement rattachée au responsable des risques et du contrôle permanent qui assurera la coordination des contrôles conduits par les unités de second niveau, pourra initier certains contrôles propres de manière totalement indépendante, et veillera à une remontée périodique de reportings sur les contrôles opérés ;
- la coordination du contrôle permanent sera assurée sous l'autorité du responsable du contrôle permanent par la réunion régulière d'un comité réunissant les acteurs du contrôle permanent.

Pour ce qui concerne la conformité et le contrôle périodique, les modalités d'exercice du contrôle sont inchangées.

## IV • IDENTIFICATION DES RISQUES COMPATIBLES AVEC L'ACTIVITÉ DE DEXIA MUNICIPAL AGENCY

### Suivi et contrôle des risques

Lors de la création de la société en 1999, une distinction a été établie entre les risques compatibles et les risques non compatibles avec le cadre légal et réglementaire des sociétés de crédit foncier et avec les spécificités des statuts de Dexia Municipal Agency et de son agrément par le Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) de la Banque de France. Les agences de notation ont, dans plusieurs cas, exprimé des restrictions ou validé des limites pour ces risques compatibles avec l'activité de la société. À partir de ces éléments, la gestion des risques compatibles a fait l'objet d'un document de synthèse « Principes et règles applicables à la gestion des risques de Dexia Municipal Agency » qui a reçu l'approbation des agences de notation et dont les principes n'ont pas été modifiés depuis l'origine. La démarche générale, suivie par le directoire de Dexia Municipal Agency et exécutée au sein de chaque département de Dexia Crédit Local en charge des opérations concernées consiste donc :

- à veiller à ce que les risques non compatibles avec l'activité de Dexia Municipal Agency ne puissent être pris par la société ou soient éliminés dès l'origine ;
- à ce que les risques compatibles avec l'activité soient exactement maintenus dans les limites autorisées ;
- à ce que les rapports de contrôle soient établis au niveau *front* et *middle offices* de Dexia Crédit Local, qu'ils soient communiqués au directoire de Dexia Municipal Agency, et les résultats de ces

- contrôles soient exposés au conseil de surveillance ;
- à ce que ces résultats soient communiqués au contrôleur spécifique et que les éléments soient disponibles pour ses diligences.

### Le risque de crédit sur les actifs

Les actifs éligibles au bilan de Dexia Municipal Agency sont des créances sur des personnes publiques ou garanties par elles, telles que définies par les articles L. 515-15, 16 et 17 du Code monétaire et financier. La grande majorité de ces actifs provient de l'activité commerciale des entités du groupe Dexia, exercée dans la ligne de métier « services financiers au secteur public ». Lors du transfert ou de l'affectation de nouveaux actifs au bilan de Dexia Municipal Agency, le contrôle de l'éligibilité est réalisé à deux niveaux successifs pour les actifs français comme pour les actifs non français. Ces contrôles sont normés par des procédures. Pour les prêts français de la production nouvelle, ces contrôles sont réalisés par :

- les centres de gestion de la production bancaire ;
  - des traitements quotidiens à la production bancaire du siège.
- Pour les actifs provenant de l'étranger, le contrôle est effectué par :
- la filiale ou le département du groupe qui a généré l'actif ;
  - le département du contrôle des risques ; un contrôle est également fait par un membre du directoire de Dexia Municipal Agency.

Le risque de crédit sur les actifs est piloté par la direction des engagements du département du contrôle des risques. Elle a en charge l'analyse des risques ou la synthèse des analyses réalisées par les filiales non françaises selon les méthodes du groupe ; elle aboutit à une notation interne et à la fixation d'une limite d'engagement. La notation interne des risques comprend 18 niveaux, dont deux niveaux pour les contreparties en défaut ; un tableau de correspondance permet de faire la liaison entre l'échelle des notations internes et celle des ratings des agences. Le département du contrôle des risques fixe les limites d'engagement consolidées pour le groupe Dexia Crédit Local, à l'intérieur des limites globales du groupe Dexia. Les entités commerciales disposent de délégations dans le périmètre des limites fixées ; les cas particuliers qui ne sont pas prévus dans le périmètre des délégations font l'objet d'un examen par le comité de crédit hebdomadaire de Dexia Crédit Local. Les créances sur les personnes publiques qui correspondent à l'activité du groupe Dexia Crédit Local et au bilan de Dexia Municipal Agency sont peu sujettes au risque de défaut. Les dossiers qui néanmoins tombent dans cette catégorie sont examinés trimestriellement par les comités de suivi d'encours, qui décident des provisions et par les comités de défaut tant que les dossiers restent ouverts. Les éventuelles provisions sont décidées par le comité des provisions qui est présidé par le département du contrôle des risques.

### Le risque de crédit sur les contreparties bancaires

Le risque des contreparties bancaires pour Dexia Municipal Agency est uniquement celui des contreparties d'instruments de couverture avec lesquelles la société a signé des contrats cadres ISDA ou AFB ; ils répondent aux normes imposées par les agences de notation pour les sociétés de crédit foncier. Seules les contreparties jouissant d'un certain rating sont admises. Le contrôle de ces ratings et de leur évolution est réalisé par la direction du contrôle des activités financières du département du contrôle des risques et communiqué à un membre du directoire de Dexia Municipal Agency. Des actions spécifiques sont envisagées par le directoire au cas où une contrepartie cesserait d'être éligible du fait d'une baisse de son rating.

### Les risques de marché

Ces risques font partie de ceux qui ne sont pas compatibles avec le bilan de Dexia Municipal Agency.

Les titres obligataires détenus à l'actif sont acquis avec l'intention d'être conservés jusqu'à maturité et sont en conséquence comptabilisés en investissement, conformément à l'article L. 515-15 du Code monétaire et financier. Seuls peuvent être comptabilisés en négociation, les titres qui sont considérés comme valeurs de remplacement au sens de l'art. L. 516-17 du Code monétaire et financier et du décret n° 99-710 du 3 août 1999 (art. 7), c'est-à-dire des titres et valeurs sûrs et liquides susceptibles d'être mobilisés en banque centrale ; leur montant ne peut dépasser 20 % des actifs. Ces actifs de remplacement, comme tous les actifs de la société, sont gérés de façon à ne pas faire courir de risque de taux.

Par ailleurs, Dexia Municipal Agency ne peut avoir d'instrument financier à terme en position ouverte isolée. Tous les instruments financiers à terme utilisés par Dexia Municipal Agency font partie d'un système de couverture, soit micro ou macrocouverture.

Le seul risque de marché pourrait venir du risque de change. La politique de Dexia Municipal Agency est de n'avoir aucun risque de change. Les actifs ou les passifs libellés en devises sont *swapés* en euros dès l'acquisition. La direction du *back office* marchés et la comptabilité subsidiaire marchés contrôlent régulièrement la symétrie des *swaps* de microcouverture, dont les *swaps* de devises. La comptabilité générale contrôle pour chaque arrêté qu'il n'existe pas de position de change.

### Le risque global de taux d'intérêt

Dexia Municipal Agency utilise les micro et macrocouvertures de taux pour gérer le risque global de taux d'intérêt. Les microcouvertures couvrent le risque de taux sur les obligations foncières, et sur une partie des actifs titres et prêts. Ces microcouvertures font l'objet de contrôle de symétrie de la part du *back office* marchés, des comptabilités subsidiaires marchés et clientèles, et de la comptabilité générale. Les macrocouvertures sont utilisées essentiellement pour gérer le risque de taux sur les prêts à taux fixe

non couverts en microcouverture. L'objectif de Dexia Municipal Agency est de neutraliser le risque de taux autant que possible d'un point de vue opérationnel.

Dexia Municipal Agency gère le risque de taux global dans des limites très étroites en suivant des principes simples, dont le pilotage et les résultats donnent lieu à plusieurs séries de contrôles. La méthode utilisée consiste à convertir l'actif et le passif du bilan en deux masses sur index variable qui évoluent parallèlement sous l'effet des mouvements de la courbe des taux. Le risque de taux est ensuite contenu dans une limite fixée : cette limite était de EUR 10 millions depuis l'année 2001, et il est apparu nécessaire de l'adapter en fonction de la croissance du bilan. Depuis le début de l'année 2005, en accord avec les agences de notation, elle a ainsi été fixée à 3 % des fonds propres, ce qui représentait pour 2005 EUR 21,5 millions sur la base des fonds propres à fin décembre 2004. Dans le cadre de cette limite globale de 3 % des fonds propres, la limite du *gap* monétaire reste fixée à EUR 2,5 millions, le solde étant la limite ajustable du *gap* taux fixe (la sensibilité, dans les deux cas, étant la variation de la VAN du *gap* pour un déplacement de 1 %, soit 100 bp, de la courbe des taux).

Le contrôle des limites est effectué par :

- la direction de la gestion ALM qui produit un reporting hebdomadaire dans le cadre de son auto-contrôle de premier niveau ;
- la direction du contrôle des activités financières du département du contrôle des risques, laquelle établit un reporting mensuel.

#### Respect du ratio de couverture, de la congruence des maturités et risque de liquidité

Conformément aux termes du règlement CRB n° 99-10, Dexia Municipal Agency respecte en permanence les conditions du ratio de couverture des ressources privilégiées par les éléments d'actifs. Le contrôleur spécifique dispose des éléments qui lui permettent d'attester pour chaque émission du respect de ce ratio. À titre de sécurité, Dexia Municipal Agency a annoncé qu'elle maintiendrait un ratio de couverture de 105 %, le minimum légal étant de 100 %.

La cellule en charge des scénarios de stress destinés aux agences de notation établit régulièrement le profil en extinction des actifs et des obligations foncières.

À cette occasion, la couverture des obligations foncières par les actifs est contrôlée.

De plus, ce ratio de couverture est projeté mensuellement sur l'horizon des années futures en incorporant de façon dynamique les prévisions actualisées des chargements d'actifs et d'émissions d'obligations foncières.

Le profil en extinction des actifs et des passifs mentionné plus haut donne une illustration graphique de la congruence des maturités.

La congruence des maturités de l'actif et du passif fait l'objet d'un suivi mensuel par la comparaison entre la durée de vie moyenne et la durée des actifs et des passifs. Considérant que

le risque de taux est couvert par ailleurs, l'écart de durée entre l'actif et le passif reste toujours dans un intervalle très satisfaisant. La limite de cet écart de durée entre l'actif et les obligations foncières a été fixée à trois ans à partir de 2005.

Ces éléments font l'objet de reportings, de la part de la cellule en charge des scénarios de stress et de la direction du contrôle des activités financières du département du contrôle des risques, à l'attention du directoire de Dexia Municipal Agency qui les communique au conseil de surveillance. L'évolution de la durée des actifs, des dettes bénéficiant du privilège et de l'écart de durée figurent dans le rapport de gestion et dans le document sur la qualité des actifs et la gestion des risques de taux qui est communiqué à la Commission bancaire et publié au BALO.

#### Le risque juridique

Les engagements contractuels de Dexia Municipal Agency émanent ou reçoivent l'aval de la direction juridique et fiscale de Dexia Crédit Local, conformément à la règle générale du groupe.

#### Le risque de blanchiment d'argent

Les collaborateurs de Dexia Crédit Local qui traitent les opérations de Dexia Municipal Agency ont suivi les séances de formation obligatoires organisées par la direction de la conformité dans l'ensemble du groupe Dexia Crédit Local, qui assure par ailleurs la fonction globale de contrôle de la conformité au sens du règlement CRB n° 97-02 modifié.

Concernant le placement des émissions de Dexia Municipal Agency, le *Distribution Agreement* du programme EMTN comprend une clause spécifique engageant les *dealers* au respect de la directive du 10 juin 1991 du Conseil européen sur la prévention du blanchiment. Dans le cas d'émissions hors programme EMTN (émissions *Stand alone*) les *dealers* doivent s'engager à respecter la même clause. Le même engagement concernant le respect de la directive européenne anti-blanchiment est demandé aux correspondants bancaires qui sont intermédiaires auprès d'investisseurs pour les placements privés. Le programme EMTN australien (Kangaroo) comprend une clause identique en conformité avec la loi australienne anti-blanchiment, qui engage de la même façon les *dealers* intervenant en Australie.

#### Les risques opérationnels concernant les systèmes d'information

La sécurité des systèmes d'information de Dexia Municipal Agency est gérée dans l'ensemble de Dexia Crédit Local. Une politique de sécurité a été définie, comprenant des directives et des procédures opérationnelles déclinées par secteurs de risques : sécurité physique, sécurité des contrôles d'accès aux systèmes, sécurité des bases et des applications, sécurité de la continuité des activités. Un plan de continuité existe sous la supervision d'un comité de pilotage dédié. Les systèmes critiques de production

informatique ont été localisés dans un centre unique chez un prestataire disposant d'un environnement hautement sécurisé et liés à Dexia Crédit Local - Dexia Municipal Agency par l'intermédiaire de liaisons à haut débit.

## V • CONTRÔLES EXERCÉS PAR LE CONTRÔLEUR SPÉCIFIQUE

Le contrôleur spécifique joue, dans une société de crédit foncier, un rôle essentiel prévu aux articles L. 515-30 et L. 515-31 du Code monétaire et financier, ainsi qu'au décret n° 99-710 du 3 août 1999 et au règlement CRB n° 99-10. Membre de la Compagnie des commissaires aux comptes, il est nommé par les dirigeants de la société sur avis conforme de la Commission bancaire. Il exerce ses missions de contrôle, en liaison avec les commissaires aux comptes et en toute indépendance par rapport aux organes dirigeants ou délibérants de la société.

Il a accès à toutes les informations qu'elles soient issues des pôles de gestion, des unités de contrôle interne ou de l'audit interne. En outre, les services opérationnels et de contrôle interne concernés ont instruction de lui fournir directement à certaines occasions précisées, ou régulièrement par l'intermédiaire d'un membre du directoire, les informations convenues qui lui permettent de tenir à jour ses principaux contrôles sur le ratio de couverture, la nature des nouveaux actifs, la gestion du risque de taux global.

## VI • L'ÉLABORATION ET LE TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE

### L'élaboration des états financiers

Les comptes de la société doivent donner une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats.

L'organisation de la comptabilité de Dexia Municipal Agency est réalisée au sein de la direction de la comptabilité de Dexia Crédit Local.

La direction de la comptabilité joue un rôle centralisateur dans l'organisation de Dexia Crédit Local. Elle est rattachée au directeur finance de la société, membre du comité de direction.

La direction de la comptabilité assure la production des données comptables de base et des états financiers sociaux de Dexia Crédit Local, ainsi que celle des filiales ne disposant pas de services comptables propres. Elle est également responsable de la production des états financiers consolidés du groupe Dexia Crédit Local. Une équipe dédiée veille au respect des normes réglementaires ou prudentielles.

La comptabilité de Dexia Municipal Agency est établie au sein de la direction de la comptabilité de Dexia Crédit Local, dans le cadre du mandat de gestion, par des pôles qui lui sont dédiés.

La direction de la comptabilité a aussi un rôle d'analyse et de contrôle des données comptables des filiales et succursales

françaises et étrangères, dans le cadre du processus de consolidation. Elle vérifie notamment que les informations fournies sont homogènes et conformes aux règles du groupe.

Plus généralement, la direction de la comptabilité dispose de moyens d'information variés pour assurer sa mission de suivi de la fonction comptable au sens large. Elle est associée dans les comités qui peuvent intéresser sa mission, ou destinataire des comptes rendus.

Les fonctions centrales de la direction de la comptabilité comprennent, outre les équipes en charge du système d'information comptable et des normes, une équipe de contrôle permanent indépendante et une équipe qualité. Ce dispositif permet une amélioration permanente du niveau de qualité et d'efficacité des processus et une fiabilisation de l'information comptable consolidée produite, notamment dans un contexte d'utilisation uniforme des nouvelles normes IFRS au sein du groupe Dexia Crédit Local. Il est noté ici que si Dexia Municipal Agency ne produit pas de comptes consolidés, et en conséquence n'est pas soumise à la publication de ses comptes en normes IFRS, elle est cependant soumise à certaines contraintes de gestion afin d'être en mesure de produire des informations comptables sous ces normes pour les besoins de la consolidation du groupe. L'équipe comptable en charge des comptes sociaux de Dexia Municipal Agency est placée sous l'autorité hiérarchique du même responsable que celle qui produit les comptes sociaux de Dexia Crédit local.

### Élaboration des comptes sociaux

Pour l'élaboration des comptes sociaux, le système d'information comptable de Dexia Crédit Local est en très grande partie alimenté de façon automatisée par les systèmes de gestion amont qui gèrent les opérations réalisées avec la clientèle ou les contreparties de marché, ainsi que les frais généraux. La saisie d'une opération dans l'un de ces systèmes de gestion, au fil de l'eau, va automatiquement générer une ou plusieurs écritures comptables, par l'intermédiaire de schémas comptables automatisés. Au sein d'une comptabilité unique, basée sur un double référentiel (normes françaises et normes IFRS – EU), ces écritures alimentent les états financiers.

L'exhaustivité et l'exactitude des saisies sont garanties par le système de contrôle interne des services de gestion. Une équipe en charge du respect des normes valide les schémas comptables automatisés dans les deux référentiels de normes, ainsi que le traitement des opérations complexes ou inhabituelles. Ces dernières font parfois l'objet d'une comptabilisation non automatisée, mais sont alors prises en charge par des procédures spécifiques de contrôle interne. La refonte du traitement comptable des indemnités de remboursement anticipé et des soultes de terminaison de *swaps*, suite aux modifications comptables détaillées dans les principes comptables, a donné lieu au cours de l'exercice à un traitement semi-manuel. Des développements visant à intégrer ce process dans un développement automatisé est en cours d'étude et devrait être mis en œuvre au cours de l'année

2006. Compte tenu de cette situation atypique, des contrôles spécifiques ont été mis en œuvre pour sécuriser la production des données trimestrielles et annuelles.

Un premier niveau de contrôle est effectué par les équipes comptables spécialisées par métier, notamment via l'analyse des rapprochements bancaires et des comptes d'attente techniques. Chaque mois, les stocks d'opérations enregistrées en comptabilité sont rapprochés des stocks de gestion, et des contrôles de symétrie sont réalisés sur les opérations microcouvertes. Afin de vérifier la cohérence des charges et produits d'intérêt d'une période à l'autre, ces données sont rapprochées des encours moyens afin de produire des taux moyens plus facilement comparables entre périodes. Enfin, ces équipes rédigent également une note de synthèse des travaux réalisés et des points nécessitant une attention particulière ou une amélioration de procédure lors des arrêtés suivants.

Des contrôles complémentaires sont effectués par d'autres équipes de la direction de la comptabilité lors des arrêtés de comptes, mensuels, trimestriels ou annuels. Les travaux déjà effectués dans les pôles comptables métiers font l'objet de revues périodiques afin de s'assurer que les contrôles recensés dans une liste formalisée ont été correctement effectués. Les notes de synthèse émises par ces équipes sont aussi revues. Ces notes contiennent des *check-lists* des contrôles effectués, avec éventuellement des commentaires. L'ensemble des notes forme un rapport de synthèse qui est communiqué à l'un des membres du directoire de Dexia Municipal Agency. Les résultats comptables sont rapprochés des résultats de gestion à un rythme trimestriel, et leur cohérence d'une période à l'autre est vérifiée au moyen de contrôles analytiques. Les principales évolutions doivent être expliquées.

Les écritures comptables générées lors de ces processus sont ensuite regroupées et agrégées, selon un processus automatisé et normé, de façon à constituer les états financiers sociaux de Dexia Municipal Agency (en normes françaises) et la contribution de la société aux comptes consolidés (en normes IFRS-UE). À partir de ces états, et dans certains cas de données fournies par les systèmes de gestion, la direction de la comptabilité établit les tableaux d'annexes, partie intégrante des états financiers trimestriels et annuels. La direction de la comptabilité effectue ensuite des contrôles croisés entre les états de synthèse et leurs annexes. Durant tout ce processus, des revues et des contrôles de cohérence et d'application de procédures sont effectuées suivant les délégations hiérarchiques établies.

### Le processus d'arrêté des comptes

Les états comptables, bilans, résultats et annexes, font l'objet d'un examen particulier en cours de production et dans leur forme finale par un membre du directoire de Dexia Municipal Agency.

Le directoire de Dexia Municipal Agency arrête les comptes de chaque trimestre au cours d'une réunion à laquelle sont présents les deux commissaires aux comptes et où est également convié le contrôleur spécifique.

Le rapport annuel est établi par le directoire de Dexia Municipal Agency en liaison avec les services de Dexia Crédit Local, notamment la comptabilité générale, la production bancaire et le département du contrôle des risques. Les données et les informations qu'il contient font l'objet d'une vérification de la part des commissaires aux comptes. Ces informations se retrouvent, avec quelques variantes de présentation, dans l'état sur la qualité des actifs et sur la gestion des risques de taux, communiqué à la Commission bancaire et publié au BALO, selon l'instruction n° 2000-04.

### Le rôle des commissaires aux comptes

Le commissariat aux comptes de Dexia Municipal Agency est assuré par un collège de deux commissaires aux comptes.

Les commissaires aux comptes sont associés à l'ensemble du processus de contrôle de l'information financière et comptable dans un souci d'efficacité et de transparence. Dans le cadre de leurs diligences, ils procèdent à l'analyse des procédures comptables et à l'évaluation des systèmes de contrôle interne en vigueur aux seules fins de déterminer la nature, la période et l'étendue de leurs contrôles. Leur examen n'a pas pour objet de porter un avis spécifique sur l'efficacité et la fiabilité des systèmes de contrôle interne ; néanmoins à cette occasion, ils peuvent faire part de leurs recommandations sur les procédures et les systèmes de contrôle interne qui pourraient avoir une incidence sur la qualité des informations comptables et financières produites, communiquées au conseil et publiées.

### VII • PRÉPARATION DU RAPPORT

Le présent rapport a été établi par le président du conseil de surveillance de Dexia Municipal Agency.

Pour ce faire, il a demandé à la direction de l'audit interne de Dexia Crédit Local de réunir l'information pertinente concernant Dexia Municipal Agency, auprès de l'ensemble des départements opérationnels et des directions support concernées.

Les analyses et descriptions présentées sont également fondées sur des éléments obtenus par :

- des entretiens avec le directoire de Dexia Municipal Agency ;
- la consultation des rapports d'audit effectués par l'audit interne du groupe Dexia Crédit Local.

Jacques GUERBER  
Président du conseil de surveillance

**Rapport des commissaires aux comptes,**  
*établi en application de l'article L. 225-235 du Code de commerce,*  
*sur le rapport du président du conseil de surveillance de Dexia Municipal Agency,*  
*pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration*  
*et au traitement de l'information comptable et financière.*

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société **Dexia Municipal Agency** et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Il appartient au président du conseil de surveillance de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Fait à Paris, le 20 mars 2006

Les commissaires aux comptes

**Caderas Martin**

Daniel Butelot  
Associé

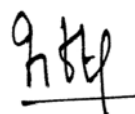
Olivier Avril  
Associé

**Mazars & Guérard**

Guillaume Potel  
Associé

Anne Veaute  
Associé






# ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE du 16 mai 2006

## 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 2005 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 2005.

## Propositions de résolutions à l'assemblée générale mixte du 16 mai 2006

### AU TITRE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE

Le conseil de surveillance

#### Première résolution

##### APPROBATION DES COMPTES

L'assemblée générale ordinaire, après avoir entendu la lecture des rapports du directoire, du président du conseil de surveillance et des commissaires aux comptes ainsi que les observations du conseil de surveillance, approuve les comptes au 31 décembre 2005 tels qu'ils lui sont présentés, avec toutes les opérations traduites par ces comptes ou qui sont mentionnées auxdits rapports, et faisant apparaître un bénéfice de EUR 88 946 959,73.

#### Deuxième résolution

##### CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Après avoir entendu la lecture du rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions visées par l'article L.225-86 du Code de commerce, l'assemblée générale ordinaire approuve ledit rapport.

#### Troisième résolution

##### QUITUS AUX MANDATAIRES SOCIAUX

En conséquence de l'approbation des précédentes résolutions, l'assemblée générale ordinaire donne quitus entier et sans réserve aux mandataires sociaux de l'accomplissement de leur mandat au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

#### Quatrième résolution

##### AFFECTATION DU RÉSULTAT

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

AFFECTATION DU RESULTAT	EUROS
bénéfice de l'exercice	88 946 959,73
sur lequel est prélevée la dotation à la réserve légale (5%)	(4 447 347,99)
auquel s'ajoute le report à nouveau	356 376,59
formant le bénéfice distribuable	84 855 988,33
sur lequel est prélevé une somme de à titre de distribution de dividendes	84 320 000,00
le solde étant affecté au poste « report à nouveau » pour	535 988,33

À chaque action, correspond un dividende de 12,40 euros. Il est éligible à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158.3 du Code général des impôts. Le dividende sera mis en paiement le 23 mai 2006. Au titre de l'exercice 2004 a été versé, à chaque action, un dividende de 10 euros. Par ailleurs, sur décision de l'assemblée générale mixte réunie le 3 décembre 2004, une distribution exceptionnelle de 24 euros a été versée à chaque action. L'assemblée générale ordinaire rappelle qu'aucun dividende n'a été versé au titre des exercices 2002 et 2003.

**Cinquième résolution****CERTIFICATION DES COMPTES**

En application de l'article L. 822-14 du Code de commerce, l'assemblée générale ordinaire prend acte de ce que les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2005 sont certifiés par :

- Monsieur Guillaume POTEL et Madame Anne VEAUTE, associés, représentant la société MAZARS & GUERARD d'une part,
- et Messieurs Daniel BUTELOT et Olivier AVRIL, associés, représentant la société CADERAS MARTIN d'autre part.

**Sixième résolution****RATIFICATION DE COOPTATIONS**

L'assemblée générale ordinaire ratifie la décision prise par le conseil de surveillance du 9 mars 2006 de coopter Messieurs Alain DELOUIS, Claude SCHON et Bruno DELETRÉ en qualité de membres du conseil de surveillance, en remplacement de Messieurs Daniel CAILLE, Dirk BRUNEEL et Rembert von LOWIS, démissionnaires, pour la durée du mandat de ces derniers restant à courir, soit jusqu'à l'assemblée générale appelée

à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008 pour Messieurs Alain DELOUIS et Claude SCHON et 31 décembre 2010 pour Monsieur Bruno DELETRÉ.

**Septième résolution****RENOUVELLEMENT D'UN MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

L'assemblée générale ordinaire, constatant que le mandat de membre du conseil de surveillance de la société Dexia Crediop vient à expiration ce jour, le renouvelle pour une durée de six années, qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'assemblée générale ordinaire à tenir dans l'année 2012 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

**Huitième résolution****POUVOIRS**

L'assemblée générale ordinaire donne tous pouvoirs à Monsieur Jean-Pierre DELPEUCH pour l'accomplissement de toutes formalités de dépôts et de publications prévues par la loi, en particulier pour les formalités d'inscriptions modificatives auprès du greffe du Tribunal de commerce de Paris.

**AU TITRE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE****Première résolution****AUGMENTATION DE CAPITAL D'UNE SOMME DE EUR 80 000 000  
PAR CRÉATION D' ACTIONS NOUVELLES DE NUMÉRAIRE**

L'assemblée générale extraordinaire, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire, constatant que le capital social est entièrement libéré, décide d'augmenter le capital social d'une somme de EUR 80 000 000 pour le porter de EUR 680 000 00 à EUR 760 000 000 par la création et l'émission de 800 000 actions nouvelles de numéraire d'un montant de EUR 100 chacune.

Ces actions nouvelles sont émises au pair et seront libérées intégralement à la souscription au moyen d'un versement en espèces. Elles seront créées jouissance du 1<sup>er</sup> janvier 2006, quelle que soit la date de réalisation de l'augmentation de capital, complètement assimilées aux actions anciennes et soumises à toutes les dispositions des statuts et aux décisions des assemblées générales dès leur création.

Les souscriptions seront reçues du 16 mai 2006 au 30 mai 2006 inclus, au siège social. Les fonds versés à l'appui des souscriptions seront déposés à Dexia CLF Banque.

**Deuxième résolution****MODIFICATION CORRÉLATIVE DE L'ARTICLE 6 DES STATUTS**

L'assemblée générale extraordinaire, sous condition suspensive de la réalisation de l'augmentation de capital, décide de modifier ainsi qu'il suit l'article 6 des statuts :

Article 6 : Capital social

*"Le capital social est fixé à la somme de EUR 760 000 000. Il est divisé en 7 600 000 actions"*.

La réalisation de l'augmentation de capital sera suffisamment constatée par le certificat de dépôt des fonds établi par Dexia CLF Banque.

**Troisième résolution****MISE EN HARMONIE DES STATUTS**

L'assemblée générale extraordinaire décide de modifier ainsi qu'il suit les articles 35 et 37 des statuts de la société pour les mettre en harmonie avec les dispositions de la loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 (loi Breton) :

- Article 35 : Quorum et majorité (des assemblées générales ordinaires) : au premier alinéa, le mot "quart" est remplacé par "cinquième", le reste de l'article demeure inchangé.
- Article 37 : Quorum et majorité (des assemblées générales extraordinaires) : au premier alinéa, les mots "tiers" et "quart" sont remplacés respectivement par "quart" et "cinquième", le reste de l'article demeure inchangé.

**Quatrième résolution****POUVOIRS**

L'assemblée générale extraordinaire donne tous pouvoirs à Monsieur Jean-Pierre DELPEUCH pour l'accomplissement de toutes formalités de dépôts et de publications prévues par la loi, en particulier pour les formalités d'inscriptions modificatives auprès du greffe du Tribunal de commerce de Paris.



# 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.

### AGRÈMENT PAR LE CECEI

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

### LÉGISLATION APPLICABLE

Société anonyme régie par 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'acquiescer des prêts aux personnes publiques tels que définis à l'article L. 515-15 du Code des marchés financiers ainsi que les créances assimilées aux prêts telles que définies à l'article L. 515-16 du même Code,

- de détenir des titres et valeurs dans les conditions fixées par décret pour être considérées comme valeurs de remplacement,
- pour le financement des prêts susmentionnés, d'émettre des obligations appelées obligations foncières bénéficiant du privilège défini à l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier et de recueillir d'autres ressources, dont le contrat d'émission ou de souscription mentionne ce privilège.

La société peut également assurer le financement des activités mentionnées ci-dessus par l'émission d'emprunts ou de ressources ne bénéficiant pas du privilège de l'article L. 515-19 du Code monétaire et financier.

La société peut mobiliser, conformément à la loi du 2 janvier 1981 facilitant le crédit aux entreprises, l'ensemble des créances qu'elle détient, quelle que soit la nature, professionnelle ou non, de ces créances.

### N° RCS, CODE APE

Dexia Municipal Agency est immatriculée au registre du commerce et des sociétés sous le n° : 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,  
BP 1002 - 75901 Paris Cedex 15

### EXERCICE SOCIAL (ARTICLE 39 DES STATUTS)

L'exercice social commence le 1<sup>er</sup> janvier et finit le 31 décembre de chaque année.

### FAITS ET LITIGES EXCEPTIONNELS

Il n'existe aucun fait exceptionnel ou litige susceptible d'affecter substantiellement le patrimoine, la situation financière ou les résultats de la société.

## RÉPARTITION STATUTAIRE DES BÉNÉFICES (ARTICLE 40 DES STATUTS)

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserves en application de la loi, et augmenté des reports bénéficiaires.

Sur l'excédent disponible, l'assemblée ordinaire, sur la proposition du directoire, a le droit de prélever toutes sommes qu'elle juge convenable de fixer pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant.

Il n'existe aucune action de priorité ou à dividende prioritaire.

## ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

### 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 680 000 000 divisé en 6.800.000 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 CINQ DERNIÈRES ANNÉES

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.

L'assemblée générale extraordinaire du 31 mars 2004 a augmenté le capital pour le porter à EUR 500 000 000.

L'assemblée générale extraordinaire du 3 décembre 2004 a ensuite ensuite de porter le capital à EUR 620 000 000.

Enfin, l'assemblée générale mixte du 24 mars 2005 a décidé de porter le capital à EUR 680 000 000.

Répartition du capital	2001	2002	2003	2004	2005
Dexia Crédit Local	99,99 %	99,99 %	99,99 %	99,99 %	99,99 %
Particuliers et/ou personnes morales français et/ou belges	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %

À l'assemblée générale mixte du 24 mars 2005, le nombre de droits de vote existants était de 6.200.000.

### 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 ».

