

DEXIA SA

Square de Meeûs 1
1000 Bruxelles

RC Bruxelles 604.748

TVA 458.548.296

RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

- 21 mai 2003 -

Établi, conformément aux articles 596 et 598 du Code des Sociétés, à l'occasion des augmentations de capital à effectuer dans le cadre du plan d'actionnariat 2003

1. OBJET DU PRÉSENT RAPPORT

1.1 Le Conseil d'administration, agissant dans le cadre du capital autorisé, procédera lors de sa réunion du 21 mai 2003, à une triple augmentation de capital :

- (a) une première tranche (la « **Tranche Belux** ») est destinée aux salariés de la société et de ses filiales directes et indirectes en Belgique (à l'exclusion des collaborateurs indépendants et des réseaux d'agences indépendants du groupe Dexia en Belgique) et au Luxembourg ; l'augmentation de capital sera réalisée conformément à l'article 609 du Code des Sociétés (augmentation de capital réservée au personnel) ;
- (b) une seconde tranche (la « **Tranche Réseau** ») est destinée aux collaborateurs des réseaux d'agences indépendants du groupe Dexia en Belgique et aux collaborateurs indépendants de Dexia en Belgique; l'augmentation de capital sera réalisée conformément à l'article 598 du Code des Sociétés (augmentation de capital hors droit de préférence en faveur de personnes déterminées non membres du personnel) ; et
- (c) une troisième tranche (la « **Tranche Internationale** ») concerne les salariés du Groupe dans les pays autres que ceux précités ; l'augmentation de capital sera réalisée conformément à l'article 596 du Code des Sociétés¹ (augmentation de capital hors droit de préférence, mais en faveur de personnes qui sont membres du personnel de la société ou de ses filiales).

1.2 Ces augmentations de capital seront effectuées hors droit de préférence des actionnaires existants. Le présent rapport vise, conformément à (i) l'article 596 du Code des Sociétés pour la Tranche Belux et la Tranche Internationale et (ii) l'article 598 du même Code pour la Tranche Réseau, à justifier des raisons de la suppression de ce droit, et du

¹ et article 598 *a contrario*.

mode de détermination du prix d'émission des actions, et à décrire l'incidence de l'opération pour les actionnaires existants.

2. CONTEXTE

- 2.1 L'augmentation de capital proposée s'inscrit dans le cadre global d'un plan d'actionnariat salarié. Ce plan vise à renforcer le lien entre les membres du personnel et les collaborateurs d'une part et le Groupe d'autre part, et à associer les membres du personnel et les collaborateurs à la création de valeur actionnariale.
- 2.2 Trois éditions de ce plan ont déjà été mises en œuvre en 2000, 2001 et 2002 sous une forme comparable.
- 2.3 Ces trois premières opérations ont été couronnées d'un succès important. Un total d'environ 6 employés sur 10 dans le groupe ont souscrit à l'offre en 2002, permettant la levée de près de EUR 130.000.000. Forte de ces succès, Dexia souhaite à nouveau permettre à tous les membres du personnel et collaborateurs de Dexia et de ses filiales et sous-filiales majoritairement détenues de participer au plan et de choisir entre une formule classique et une formule levier.

Ainsi Dexia procédera-t-elle aux trois augmentations de capital décrites au paragraphe 1.1 ci-dessus, qui correspondent aux trois volets de l'opération :

- (a) Le premier volet est destiné aux salariés de la société et de ses filiales directes et indirectes en Belgique (à l'exclusion des collaborateurs indépendants et des collaborateurs des réseaux d'agences indépendants du groupe Dexia en Belgique) et au Luxembourg. Il comprend une formule classique et une formule levier. Dans la première formule, les salariés souscrivent à des actions Dexia nouvelles émises avec une décote de maximum 20% et qui sont incessibles pendant cinq ans. Dans la seconde, pour chaque action financée grâce à l'apport personnel du salarié, neuf actions complémentaires sont financées au moyen d'un swap conclu entre les membres du personnel participants, agissant au travers d'un fonds de participation (société civile de droit belge sans personnalité morale), et avec un établissement tiers. Au terme de la période d'incessibilité (ou en cas de déblocage anticipé) les collaborateurs récupèrent leur apport personnel et participent à la performance de l'action Dexia calculée sur dix actions pour une action souscrite au moyen de l'apport personnel.

Ce premier volet entraînera donc une augmentation de capital réalisée conformément à l'article 609 du Code des Sociétés (augmentation de capital réservée au personnel).

- (b) Le second volet est destiné aux collaborateurs indépendants et aux collaborateurs des réseaux d'agences indépendants du groupe Dexia en Belgique, notamment celui de la société anonyme Dexia Banque Belgique et des AP Assurances. Ceux-ci ne pouvant être considérés comme « membres du personnel de la société ou de ses filiales » au sens de l'article 609 ou 596 du

Code des Sociétés, les actions Dexia ne peuvent être émises avec décote. Ces collaborateurs se verront donc offrir des actions Dexia nouvelles sans décote, plus un nombre défini de warrants gratuits donnant chacun le droit de souscrire, après environ cinq ans, une action Dexia nouvelle au prix fixé lors de l'attribution du warrant. Ces collaborateurs pourront également bénéficier d'une formule à effet de levier via un fonds de participation (société civile de droit belge sans personnalité morale).

Ce second volet entraînera une augmentation de capital réalisée conformément à l'article 598 du Code des Sociétés (augmentation de capital hors droit de préférence en faveur de personnes déterminées non membres du personnel). L'augmentation de capital pourra être décidée par le Conseil d'administration agissant dans le cadre du capital autorisé. L'émission des warrants (au nombre maximum de 2.000.000), en revanche, a été décidée, conformément à l'article 606, 3° du Code des Sociétés, par une décision de l'assemblée générale extraordinaire le 14 mai 2003.

- (c) Le troisième volet est destiné aux autres pays où le groupe Dexia est présent: sous réserve d'adaptations dans certains pays, les salariés des filiales et établissements du Groupe dans les pays autres que ceux visés aux paragraphes précédents pourront souscrire à des actions Dexia nouvelles émises avec une décote de maximum 20% selon une formule classique ou une formule levier en principe similaires à celles décrites au point (a) ci-dessus, aux seules différences que, en principe (i) le véhicule de souscription pour les salariés des sociétés françaises du groupe sera un fonds commun de placement d'entreprise de droit français (FCPE) pour l'offre classique et un autre fonds de même nature pour l'offre levier, (ii) le véhicule de souscription dans le cadre de l'offre levier pour les autres salariés à l'international, sauf exception (par exemple pour les Etats Unis), sera un fonds de participation (société civile de droit belge sans personnalité morale). D'autres différences par rapport aux formules décrites au point (a) ci-dessus peuvent encore intervenir quant aux modalités ou conditions de l'offre, notamment quant aux cas de sortie anticipée et à la valeur de référence retenue pour le calcul du prix de souscription et ceci, afin de pouvoir tenir compte des législations nationales applicables.

Ce troisième volet entraînera une augmentation de capital réalisée conformément à l'article 596 du Code des Sociétés² (augmentation de capital hors droit de préférence, mais en faveur de personnes qui sont membres du personnel de la société ou des ses filiales).

3. CONDITIONS DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

3.1 Nombre d'actions

² et article 598 *a contrario*.

Il est proposé d'émettre un maximum de 14.000.000 d'actions nouvelles pour les trois tranches confondues, montant maximal qui sera automatiquement porté à un maximum de 16.000.000 d'actions nouvelles au cas seulement où (condition suspensive) le nombre d'actions à émettre serait supérieur au premier seuil de 14.000.000 d'actions en raison du montant total souscrit par les collaborateurs et/ou du cours de l'action retenu pour la détermination du prix de souscription.

3.2 Conditions particulières des trois tranches

3.2.1 *La Tranche Belux*

Les principales caractéristiques de la Tranche Belux sont les suivantes :

Actions à émettre: actions Dexia ordinaires nouvelles, émises sous la forme nominative, avec strips VVPR.

Prix d'émission : égal à la moyenne des trente cours de clôture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles précédant le début de la période de confirmation (en principe le 21 novembre 2003), diminué d'une décote ne pouvant dépasser 20% de ce montant.

Cessibilité des actions : actions incessibles pendant cinq ans à compter de la souscription³, sauf cessibilité anticipée dans les circonstances prévues par l'article 609 du Code des Sociétés.

Période de souscription : souscription en deux temps, comprenant (i) une première période de *réservation*, en principe du 28 août au 29 septembre 2003, suivie d'une période de *rétractation*, en principe du 21 novembre au 25 novembre 2003, lors de laquelle les salariés (qui auront été informés, en principe le 20 novembre 2003, du prix de souscription) pourront révoquer leur souscription.

Réalisation effective de l'émission : en principe le 22 décembre 2003.

3.2.2 *La Tranche Internationale*

La Tranche Internationale aura les caractéristiques suivantes:

³ Aux fins de l'article 609 du Code des Sociétés, la « souscription » sera la période de réservation et le début de la souscription est donc le premier jour de la période de réservation, soit en principe le 28 août 2003.

Actions à émettre:	actions Dexia ordinaires nouvelles, émises sous la forme nominative ou sous la forme au porteur, en principe avec strips VVPR.
Prix d'émission :	égal à la moyenne des trente cours de clôture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles précédant le début de la période de confirmation/souscription effective (en principe le 21 novembre 2003), diminué d'une décote ne pouvant dépasser 20%, sauf en ce qui concerne le cours de référence pris en compte pour établir le prix de souscription qui sera proposé aux salariés des entités françaises du groupe et qui correspondra, conformément à la législation française, à la moyenne des 20 cours d'ouverture de l'action Dexia précédant la date du conseil d'administration qui fixera la période de souscription pour lesdits collaborateurs des entités françaises du groupe.
Cessibilité des actions :	actions incessibles pendant cinq ans à compter de la souscription ⁴ , sous réserve de dérogations particulières par pays concerné.
Période de souscription :	à l'exception de cas particuliers et notamment du cas des collaborateurs des entités du groupe situées en France, la souscription sera en deux temps, comprenant (i) une première période de réservation , en principe du 28 août au 29 septembre 2003, suivie d'une période de rétractation , en principe du 21 novembre au 25 novembre 2003, lors de laquelle les salariés (qui auront été informés, en principe le 20 novembre, du prix de souscription) pourront révoquer leur souscription. Pour les salariés des entités du groupe en France, la période de souscription sera établie ultérieurement par décision du conseil d'administration.
Réalisation effective de l'émission :	en principe le 22 décembre 2003.

3.2.3 *La Tranche Réseau*

La Tranche Réseau aura les caractéristiques suivantes:

⁴ Aux fins de l'article 596 du code des sociétés, la « souscription » sera la période de réservation, et le début de la souscription est donc le premier jour de la période de réservation, soit en principe le 28 août 2003.

Actions à émettre:	actions Dexia ordinaires nouvelles, émises sous la forme au porteur, avec strips VVPR.
Prix d'émission :	égal à la moyenne des trente cours de clôture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles précédant le début de la période de confirmation (en principe le 21 novembre 2003) ⁵ .
Cessibilité des actions :	actions incessibles pendant environ cinq ans à compter de la souscription, sauf cessibilité anticipée dans les circonstances comparables à celles prévues par l'article 609 du Code des Sociétés
Période de souscription :	souscription en deux temps, comprenant (i) une première période de <i>réservation</i> , en principe du 28 août au 29 septembre 2003, suivie d'une période de <i>rétractation</i> , en principe du 21 au 25 novembre 2003, lors de laquelle les collaborateurs (qui auront été informés, en principe le 20 novembre 2003, du prix de souscription) pourront révoquer leur souscription.
Réalisation effective de l'émission :	en principe le 22 décembre 2003.

Commentaires

Les destinataires de l'offre « Tranche Réseau » sont les collaborateurs des réseaux d'agences indépendants du groupe Dexia en Belgique, notamment le réseau d'agence de Dexia Banque Belgique et des AP Assurances, ainsi que les membres de leur personnel et éventuellement des collaborateurs indépendants de Dexia (ci-après, les « **Collaborateurs Réseau** »). Ces personnes ne pouvant pas être considérées comme « membres du personnel de la société ou de ses filiales » au sens du droit belge des sociétés, l'augmentation de capital à effectuer dans le cadre de la Tranche Réseau sera effectuée conformément à l'article 598 du Code des Sociétés, et le prix d'émission sera déterminé conformément aux règles prescrites par cette disposition.

Comme dans les deux autres tranches, il sera proposé aux Collaborateurs Réseau de souscrire soit selon l'une et/ou l'autre de deux formules. Dans une première formule dite « Formule Classique », les Collaborateurs Réseau souscrivent directement aux actions nouvelles au moyen de leurs fonds propres ; ils reçoivent également des warrants gratuits à concurrence de maximum 6 warrants pour 10 actions souscrites

⁵ Le plan d'actionnariat salarié 2003 se déroulera selon une période de souscription en deux phases, une période de réservation du 28 août au 29 septembre 2003 et une période de rétractation allant du 21 au 25 novembre 2003.

(proportion définitive à confirmer ultérieurement). Dans une seconde formule, dite « Formule Levier », pour chaque action souscrite au moyen de l'apport personnel des Collaborateurs Réseau, neuf autres actions sont souscrites par les Collaborateurs Réseau au moyen d'un financement résultant d'un contrat de swap avec un établissement tiers ; dans ce cas également, pour dix actions ainsi souscrites, en principe maximum six warrants gratuits sont attribués au Collaborateur Réseau (nombre de warrants attribués à confirmer ultérieurement). Les actions et les warrants sont mis en commun au sein d'une structure unique, organisée sous la forme d'une société civile sans personnalité morale. Au terme de la période d'incessibilité (ou en cas de déblocage anticipé) les Collaborateurs Réseau récupèrent leur apport personnel, et participent à la performance de l'action Dexia calculée sur dix actions pour une action souscrite au moyen de l'apport personnel. En contrepartie, l'établissement tiers reçoit, sur tous les titres souscrits, les dividendes pendant cinq ans, les actions issues de l'exercice des warrants, ainsi qu'une partie de l'augmentation de valeur de l'action, calculée sur dix actions. Ces formules de participation présentent ainsi un profil d'investissement comparable avec celui de la Tranche Belux.

3.3 **Pouvoirs**

Le Conseil d'administration donnera mandat à l'administrateur délégué, agissant seul, ou à deux administrateurs ou deux membres du comité de direction, agissant conjointement, avec pouvoir de substitution, de faire tous actes nécessaires ou utiles à l'exécution des décisions prises par le Conseil et notamment, de déterminer, dans le respect des principes fixés par le Conseil, le prix d'émission des actions et, le cas échéant, certaines modalités techniques de l'émission, de faire constater authentiquement la réalisation des souscriptions et la modification des statuts en résultant. Dans le cadre de ces pouvoirs, les mandataires peuvent apporter, dans le respect des lois applicables et notamment du Code des Sociétés, tous ajustements, amendements ou précisions nécessaires ou utiles aux conditions qui précèdent, notamment pour tenir compte des particularités juridiques et fiscales des différents pays concernés, ainsi que d'éventuelles modifications législatives.

4. **JUSTIFICATION DE L'OPÉRATION**

4.1 **Intérêt de l'opération pour la société**

Comme indiqué précédemment, le Conseil estime que le lancement et le développement de l'actionnariat salarié est un élément fondamental du développement futur de la société et de ses filiales. A cet égard, le lancement d'un plan d'actionnariat permettant à l'ensemble des membres du personnel et des collaborateurs du Groupe de souscrire au plan d'actionnariat dans des conditions très proches, participe de la volonté affichée par le Groupe de faire participer tous les membres du personnel et les collaborateurs à la création de valeur, et de renforcer les liens entre le Groupe et l'ensemble des membres du personnel et des collaborateurs à travers le monde, quel que soit le métier ou le pays où ils œuvrent, et quel que soit leur statut juridique et social.

4.2 **Nécessité de supprimer le droit de préférence**

En raison de son caractère réservée aux salariés et collaborateurs du groupe, une telle augmentation de capital suppose nécessairement la suppression du droit de souscription préférentiel des actionnaires existants.

4.3 **Justification du prix d'émission**

Le prix d'émission des actions sera, pour chaque Tranche, fixé conformément aux dispositions légales applicables :

- pour la Tranche Belux, le prix sera déterminé conformément à l'article 609 du Code des Sociétés ; il sera égal à la moyenne des cours de clôture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles pendant les trente jours de bourse précédant en principe le 21 novembre 2003, diminué d'une décote ne pouvant dépasser 20% ;
- pour la Tranche Internationale, le prix sera déterminé conformément à l'article 596 du Code des Sociétés et, pour les collaborateurs des entités du groupe en France, conformément aux dispositions de droit français rendues applicables par le recours à un fonds commun de placement d'entreprise. Pour les salariés des entités qui ne sont pas situées en France, il sera égal à la moyenne des cours de clôture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles pendant les trente jours précédant en principe le 21 novembre 2003, diminué d'une décote ne pouvant dépasser 20%. Pour les salariés des entités du groupe en France, il sera égal à la moyenne des cours d'ouverture de l'action Dexia pendant les 20 jours de bourse précédant la date du Conseil d'administration qui fixera le début de la souscription, diminué d'une décote ne pouvant dépasser 20% ;
- pour la Tranche Réseau, le prix sera déterminé conformément à l'article 598 du Code des Sociétés ; il sera égal à la moyenne des cours de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles pendant les trente jours de bourse précédant en principe le 21 novembre 2003, sans décote.

4.4 **Conséquences pour les actionnaires**

4.4.1 L'augmentation de capital potentielle maximale résultant des trois tranches et en tenant compte de la réalisation de la condition suspensive telle que définie au paragraphe 3.1 ci-dessus mènerait à la création de maximum 16.000.000 d'actions nouvelles. La partie du prix de souscription correspondant au pair comptable de l'action sera affectée au capital, et le surplus au poste prime d'émission.

4.4.2 A titre purement indicatif, à supposer (a) que le cours de référence de l'action Dexia soit le même dans les trois Tranches, et qu'il soit de EUR 12⁶, (b) que le prix d'émission des actions émises dans le cadre de la Tranche Internationale soit égal à 80% de ce cours de référence et qu'il soit identique dans les trois tranches⁷ et (c) que 16.000.000 actions

⁶ Cette valeur est purement hypothétique.

⁷ faisant donc abstraction du fait que le prix de souscription de la Tranche Réseau ne sera pas décoté.

soient émises pour l'ensemble des trois tranches, l'opération correspondrait à une augmentation des fonds propres de EUR 153.600.000, répartis entre capital (EUR 65.168.000 (le pair comptable étant actuellement EUR 4,073⁸)) et prime d'émission (EUR 88.432.000), et le nombre total d'actions représentatives du capital serait porté de 1.164.983.137⁹ à 1.180.983.137. La dilution et les conséquences financières, pour les actionnaires existants, qui découleront de la création de maximum 16.000.000 actions nouvelles sont dès lors faibles.

Fait à Bruxelles le 21 mai 2003

Pour le Conseil,

Pierre Richard
Administrateur délégué

⁸ Ce chiffre tient compte de l'annulation d'actions propres (annulation sans réduction de capital) intervenue lors de l'assemblée générale extraordinaire du 14 mai 2003, laquelle a eu pour effet d'augmenter le pair comptable des actions.

⁹ Ibidem