

Dexia SA/NV

Société anonyme de droit belge

Square de Meeûs 1
1000 Bruxelles
RPM Bruxelles TVA BE 0458.548.296
Compte 068-2113620-17

RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Etabli, conformément aux articles 583, alinéa 1er, 596 et 598 du Code des Sociétés, en vue de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires à tenir le 11 mai 2005

1. OBJET DU PRESENT RAPPORT

- 1.1 Le conseil d'administration a décidé lors de sa réunion du 3 mars 2005, de convoquer les actionnaires de la société à une assemblée générale extraordinaire, qui se tiendra le 11 mai 2005 immédiatement après l'assemblée générale annuelle, aux fins notamment de décider d'émettre dans le cadre du plan d'actionnariat 2005, sous la condition suspensive de leur attribution effective, un maximum de 1.000.000 de droits de souscription (ci-après dénommés « warrants ») en faveur des collaborateurs des réseaux d'agences indépendants du groupe en Belgique dont celui de Dexia Banque Belgique SA, et le cas échéant, des collaborateurs de certaines filiales et succursales à l'étranger, et d'augmenter en conséquence le capital social sous la condition suspensive de l'exercice effectif desdits warrants attribués.
- 1.2 L'émission de ces warrants sera effectuée avec suppression du droit de préférence des actionnaires en faveur des bénéficiaires mentionnés ci-dessus au point 1.1. La plupart des bénéficiaires n'étant pas membres du personnel de Dexia SA ou de ses filiales et sous-filiales, au sens de l'article 609 du Code des Sociétés, cette émission doit, conformément à l'article 606, 3° dudit Code, être décidée par l'assemblée générale, le conseil d'administration n'ayant pas la compétence d'émettre, dans le cadre du capital autorisé, des warrants réservés à titre principal à une ou plusieurs personnes déterminées autres que des membres du personnel de la société ou d'une ou plusieurs de ses filiales. Par le présent rapport, établi conformément aux articles 583, alinéa 1er, 596 et 598 dudit Code, le conseil d'administration justifie sa proposition d'émission des warrants avec suppression du droit de préférence. Les caractéristiques de ces warrants sont expliquées en détail au point 4 ci-dessous.
- 1.3 Il est dès lors proposé à l'assemblée générale de décider du principe de l'émission des warrants, leur émission effective étant soumise à la double condition suspensive (a) d'une décision par le conseil d'administration de procéder à leur émission effective, et (b) si cette première condition est satisfaite, de leur attribution effective aux bénéficiaires.

La première condition suspensive se justifie par la nécessité de pouvoir différer ou annuler l'émission si, par exemple, les conditions de marché ne permettent pas de la réaliser dans des conditions satisfaisantes. Le conseil d'administration approuvera le prospectus d'émission.

2. CONTEXTE

2.1 Depuis 2000, Dexia a mis chaque année en place des plans d'actionnariat s'adressant à tous les membres du personnel et à tous les collaborateurs du Groupe Dexia. Ces plans ont connu un très grand succès. A l'issue du plan 2004 les membres du personnel et les collaborateurs du groupe Dexia représentent une proportion de 4,80% du capital.

L'objectif poursuivi est notamment de renforcer le sentiment d'appartenance des membres du personnel et des collaborateurs à un même Groupe. Par ailleurs, le conseil souhaitait faire participer les membres du personnel et les collaborateurs à la « shareholder value » et les mobiliser sur la stratégie de Dexia en étant partie prenante à la croissance du Groupe qui se matérialise par la valeur boursière de l'action.

La réalisation de cet objectif demandant un effort permanent et continu, le conseil d'administration a, lors de sa réunion du 3 mars 2005, approuvé le principe d'un nouveau plan d'actionnariat pour l'an 2005 sur une base similaire au plan mis en place en 2004. L'émission des warrants s'inscrit dans le cadre global de ce plan.

2.2 Le plan 2005 prendra en principe la forme d'une offre:

- de nouvelles actions ordinaires avec une décote de maximum 20 % réservées aux membres du personnel de la société et de ses filiales et succursales;
- de nouvelles actions ordinaires souscrites sans décote, réservées notamment aux collaborateurs des réseaux d'agences indépendants du groupe Dexia en Belgique (Dexia Banque Belgique et Les AP Assurances), les souscripteurs recevant en outre gratuitement un certain nombre de warrants. Les collaborateurs de ces réseaux d'agences indépendantes ne peuvent être considérés comme membres du personnel de la société (Dexia SA) ou de ses filiales au sens de l'article 609 du Code des Sociétés. Dès lors, il n'est pas possible de leur offrir des actions avec une décote. L'émission des warrants permet d'adresser à ces collaborateurs une offre avec un profil d'investissement comparable à celle adressée au personnel de la société et de ses filiales et succursales;
- de nouvelles actions ordinaires éventuellement assorties de warrants pour les collaborateurs de certaines filiales internationales situées dans des pays où une offre à effet de levier ne pourrait être mise en place dans des conditions efficaces.

Lesdits collaborateurs pourront en principe souscrire à cette augmentation de capital soit, dans le cadre d'un investissement classique, soit dans le cadre d'une formule structurée à effet de levier. L'offre classique implique que le membre du personnel ou le collaborateur finance directement et totalement sa souscription par son apport personnel et sur son épargne. L'offre à effet de levier permet au membre du personnel ou au collaborateur de souscrire à une action financée par son apport personnel et de bénéficier en principe d'un financement complémentaire permettant l'acquisition d'actions supplémentaires: le membre du personnel ou le collaborateur est associé plus largement à la hausse de l'action puisqu'il bénéficiera d'une partie de la plus-value dégagée sur la totalité des actions souscrites. Dans les pays où une offre levier ne peut être mise en place dans des conditions efficaces, le cas échéant, une formule comparable à la formule à effet de levier sera proposée aux collaborateurs.

3. RAISONS D'ETRE DU PRESENT RAPPORT

3.1 L'article 583, alinéa 1^{er} du Code des Sociétés prévoit:

"En cas d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription, l'objet et la justification détaillée de l'opération sont exposés par le conseil d'administration dans un rapport spécial. Lorsque l'assemblée générale est appelée à délibérer, ce rapport est annoncé dans l'ordre du jour. Une copie peut en être obtenue [...]"

3.2 L'article 596 du Code des Sociétés prévoit:

"L'assemblée générale appelée à délibérer et à statuer sur l'augmentation du capital, sur l'émission d'obligations convertibles ou sur l'émission de droits de souscription peut, dans l'intérêt social, aux conditions de quorum et de majorité prévues pour la modification des statuts, limiter ou supprimer le droit de préférence. Cette proposition doit être spécialement annoncée dans la convocation.

Le conseil d'administration justifie sa proposition dans un rapport détaillé, portant notamment sur le prix d'émission et sur les conditions financières de l'opération pour les actionnaires. Un rapport est établi par le commissaire [...] par lequel il déclare que les informations financières et comptables contenues dans le rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée appelée à voter sur cette proposition [...]."

3.3. L'article 598 du Code des Sociétés prévoit:

"Quand le droit de préférence est limité en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées qui ne sont pas membres du personnel de la société ou de l'une de ses filiales, l'identité du ou des bénéficiaires de la limitation ou de la suppression du droit de préférence doit être mentionnée dans le rapport établi par le conseil d'administration ainsi que dans la convocation.

En outre, le prix d'émission, pour les sociétés cotées ne peut être inférieur à la moyenne des cours des trente jours précédant le jour du début de l'émission.

[...]

Les rapports établis par le conseil d'administration indiquent l'incidence sur la situation de l'ancien actionnaire de l'émission proposée, en particulier en ce qui concerne sa quote-part du bénéfice et celle des capitaux propres. Un commissaire [...] donne un avis détaillé sur les éléments de calcul du prix d'émission et sur sa justification."

4. CONDITIONS DES WARRANTS

L'émission des warrants proposée à l'assemblée générale aura les caractéristiques suivantes :

Nature du droit : droit de souscription donnant le droit de souscrire une action Dexia ordinaire nouvelle, avec strip VVPR

Prix d'exercice : le prix d'exercice est égal à la moyenne des cours de clôture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles pendant les trente jours précédant l'émission effective des warrants.

Période d'exercice : selon la décision que prendra le conseil d'administration, les warrants pourront être exercés soit immédiatement, soit à une ou

	plusieurs dates déterminées par le conseil d'administration ou son (ses) mandataire(s).
Nombre des warrants :	en fonction des souscriptions effectivement recueillies, et à concurrence d'un nombre maximum de 1.000.000 de warrants.
Conditions suspensives de l'émission :	(a) décision par le conseil d'administration de Dexia S.A., de procéder à l'émission, et (b) si cette décision est intervenue, l'attribution effective des warrants aux bénéficiaires. La première condition suspensive sera réputée non satisfaite, et deviendra résolutoire, si la décision du conseil n'est pas intervenue avant l'assemblée annuelle de l'an 2006.
Période de souscription :	une période de souscription des warrants à déterminer par le conseil d'administration et expirant au plus tard le 1er mai 2006.

5. JUSTIFICATION DE L'OPERATION

5.1 Intérêt de l'opération pour la société

Comme indiqué plus haut, le conseil estime que le lancement et le développement de l'actionnariat au sein des membres de son personnel ou de ses collaborateurs est un élément fondamental du développement futur de la société, de ses filiales et de ses collaborateurs. La mise en place d'un actionnariat des membres du personnel et des collaborateurs du Groupe a notamment pour objectif:

- de créer un lien social privilégié entre le Groupe et son personnel et ses collaborateurs grâce à un mécanisme fédérateur par excellence;
- de faire participer le personnel et les collaborateurs à la "shareholder value" et de favoriser leur mobilisation autour de la stratégie du Groupe.

5.2 Nécessité de supprimer le droit de préférence

L'émission des warrants étant réservée aux collaborateurs du groupe Dexia, tels que définis ci-dessus au point 1.1., la suppression du droit de souscription préférentielle des actionnaires à leur bénéfice est nécessaire.

5.3 Conséquences pour les actionnaires

5.3.1 Le prix d'exercice des warrants sera déterminé dans le respect du prescrit de l'article 598 du Code des Sociétés, soit sur la base de la moyenne des cours de clôture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles pendant les trente jours précédant le début de l'émission effective. Le prix d'exercice exact des warrants (soit le prix de souscription des actions émises au moment de l'exercice des warrants) ne sera connu qu'au moment de leur attribution.

5.3.2 L'augmentation de capital potentielle résultant de l'exercice de l'ensemble des warrants donnera donc lieu à l'émission de maximum 1.000.000 d'actions. La partie du prix de souscription correspondant au pair comptable de l'action au moment de l'exercice des warrants sera affectée au capital, et le surplus au poste prime d'émission.

5.3.3 A titre purement indicatif, à supposer (a) que le prix d'exercice des warrants soit de EUR 17 (b) que le nombre maximum de 1.000.000 de warrants pouvant être émis soit effectivement émis et (c) que tous les warrants soient exercés aujourd'hui, l'opération correspondrait à une augmentation des fonds propres de EUR 17.000.000, répartis entre capital EUR 4.213.000, le pair comptable de l'action étant à ce jour de EUR 4,213 et prime d'émission (EUR 12.787.000), et le nombre total d'actions représentatives du capital serait porté (en tenant compte de la situation au 03/03/2005) de 1.145.261.366 à 1.146.261.366. Si, par exemple, le montant du bénéfice distribuable de la société devait permettre la distribution d'un dividende de EUR 0,54 par action avant la création des nouvelles actions qui résulterait de l'exercice des warrants, le montant du dividende que chaque actionnaire toucherait après la création desdites actions serait maintenu à EUR 0,54 (arrondi de 0,539). La dilution et les conséquences financières qui découleraient donc de la création de maximum 1.000.000 d'actions nouvelles pour les actionnaires existants seraient dès lors négligeables.

Le 3 mars 2005.

Pour le conseil d'administration,

Pierre Richard
Administrateur-délégué