

DEXIA SA

Square de Meeûs, 1
1000 Bruxelles
Numéro d'entreprise BE 0458.548.296
RPM Bruxelles

Rapport spécial du conseil d'administration établi conformément à l'article 596 du Code des Sociétés - 6 juillet 2006 -

1. CONTEXTE GENERAL DE L'OPERATION ENVISAGEE

1.1 Introduction

Dexia a annoncé le 31 mai 2006 avoir conclu une convention d'achat de 75% des actions de DenizBank Financial Services Group ("**DenizBank**"). Les besoins en fonds propres supplémentaires liés à cette acquisition seront couverts notamment par une augmentation de capital de l'ordre de EUR 1 milliard (prime d'émission comprise). Cette augmentation de capital par émission d'actions ordinaires nouvelles sera décidée par le conseil d'administration, agissant dans le cadre du capital autorisé, lors de sa réunion de ce jour.

1.2 Contexte et justification stratégiques

L'acquisition d'une participation majoritaire dans DenizBank offre à Dexia une opportunité unique de devenir un acteur de premier plan sur le marché turc. Elle permettra en effet d'opérer sur un des marchés de banque de détail au développement le plus rapide et de disposer en outre d'une base solide pour l'établissement et le développement de l'activité de services financiers au secteur public et de financement de projets, dans un environnement très prometteur.

Conformément à la législation turque, Dexia a l'intention de lancer une offre publique d'achat obligatoire sur les actions ordinaires encore détenues par les actionnaires minoritaires (25%) et cotées à la Bourse d'Istanbul. Cette offre sera lancée, après l'obtention des agréments réglementaires requis, à un prix par action ajusté équivalent à celui offert à l'actionnaire majoritaire.

Le prix total d'acquisition de 100% des actions de DenizBank s'élève à environ EUR 2,52 milliards (hors effets de change possibles). Les besoins en fonds propres supplémentaires liés à cette acquisition seront couverts par (i) une augmentation de capital de l'ordre de EUR 1 milliard (prime d'émission comprise), (ii) une émission, par un placement privé institutionnel, de titres hybrides "Tier 1" pour un montant de l'ordre de EUR 500 mio, (iii) la cession de certains actifs non stratégiques (filiales ou activités non stratégiques et participations cotées minoritaires), et (iv) le recours à l'excédent de fonds propres. Ces opérations visent à permettre au groupe Dexia, après paiement du prix d'acquisition de DenizBank, de maintenir un ratio "Tier 1" égal ou supérieur à 8,5%.

1.3 L'augmentation de capital - modalités

- 1.3.1 **Modalités.** L'augmentation de capital prendra la forme d'une émission d'un nombre maximum de 80.000.000 actions nouvelles, jouissance 1^{er} janvier 2006, et ayant les mêmes droits que les actions ordinaires de Dexia déjà en circulation.

Dexia renoncera, dans le cadre de cette émission, au bénéfice du précompte mobilier réduit sur dividendes (régime dit "VVPR") prévu par l'article 269, al.3 a) du Code des impôts sur le revenu 1992, de sorte que ces actions ne seront pas assorties de strips VVPR.

L'émission et le placement seront organisés au moyen d'un placement accéléré réservé aux investisseurs institutionnels (*accelerated bookbuilding*), organisé par Credit Suisse, le livre d'ordres étant tenu conjointement par Credit Suisse, Goldman Sachs International, JP Morgan et Dexia Banque (les "**Teneurs de Livre**").

Le placement sera donc effectué auprès d'investisseurs institutionnels non déterminés au préalable par Dexia ou par les Teneurs de Livre. L'allocation finale des actions sera décidée par Dexia en concertation avec les Teneurs de Livre, sur la base des offres effectivement recueillies, par application de critères objectifs (liés notamment à la qualité des investisseurs), appliqués de manière non discriminatoire. Il est possible que certains actionnaires institutionnels existants soient sollicités par les Teneurs de Livre, à l'initiative de ceux-ci et conformément aux usages de marché en la matière, et que par application de cette méthode d'allocation, ces actionnaires se voient allouer des actions.

- 1.3.2 **Décisions sociales.** Le conseil d'administration décidera, lors de sa réunion de ce jour, d'augmenter le capital social par l'émission de maximum 80.000.000 actions ordinaires à un prix d'émission égal ou supérieur à EUR 18, sous la condition suspensive de la souscription effective et à concurrence des souscriptions recueillies, et de conférer à l'administrateur délégué ou à deux membres du comité de direction agissant conjointement, un mandat large pour certaines modalités d'exécution.

Le prix effectif de souscription sera déterminé, au terme de la procédure de constitution du livre d'ordres (*bookbuilding*) par l'administrateur délégué ou deux membres du comité de direction agissant conjointement, en vertu des pouvoirs qui leur seront conférés par le conseil d'administration lors de sa réunion de ce jour.

La réalisation effective de l'augmentation de capital sera constatée par acte notarié, après clôture de l'opération, par l'administrateur délégué ou par deux administrateurs agissant conjointement. Le capital social sera augmenté à concurrence de la quotité des souscriptions recueillies qui correspond au pair comptable des actions nouvelles souscrites. Le montant des fonds propres effectivement recueillis (capital et prime d'émission) sera en outre fonction du prix de souscription effectivement retenu.

2. RAISON D'ETRE DU PRESENT RAPPORT

2.1 Suppression du droit de préférence

Lors de sa réunion de ce jour, le conseil d'administration décidera d'augmenter le capital par l'émission d'un nombre maximum de 80.000.000 actions nouvelles sans strips VVPR, selon les modalités décrites au paragraphe 1.3 ci-dessus. A l'occasion de cette augmentation de capital, le conseil supprimera le droit de souscription préférentielle des actionnaires existants.

2.2 Dispositions légales

L'article 596 alinéa 2 du Code des Sociétés dispose qu'en cas de suppression ou de limitation du droit de préférence, "*le conseil d'administration justifie sa proposition dans un rapport détaillé, portant notamment sur le prix d'émission et sur les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires. (...)*"

2.3 Nécessité de supprimer le droit de préférence

L'augmentation de capital vise à recueillir des fonds propres nouveaux pour un montant de l'ordre de EUR 1 milliard (en fonction du prix effectif de souscription qui sera retenu et des souscriptions qui seront effectivement recueillies).

La volonté de Dexia est d'organiser un processus rapide et efficient, minimisant autant que possible les coûts et la charge opérationnelle de l'opération pour le groupe, et permettant de réaliser l'opération dans des délais cohérents avec le calendrier de l'acquisition de DenizBank.

Eu égard à la taille relativement limitée du placement envisagé à l'échelle de la capitalisation boursière du groupe, il n'est pas indispensable, pour assurer le succès de l'opération, de procéder à un appel large au marché et de prévoir une offre aux investisseurs particuliers.

Dans ce contexte, le scénario qui est le plus à même de répondre aux objectifs de Dexia est une opération de placement accéléré (*accelerated bookbuilding*) auprès d'investisseurs institutionnels uniquement.

Cette opération présente de nombreux avantages, parmi lesquels la rapidité d'exécution (placement rapide, minimisant ainsi la période d'exposition au risque de marché), une préparation minimale (pas de prospectus) et une exécution légère n'impliquant pas de distribution *retail*. Elle permet en outre de solliciter des investisseurs institutionnels de qualité, et de recueillir le plus grand nombre de marques d'intérêt au meilleur prix.

A l'inverse, une opération classique avec droit de préférence impliquerait un processus beaucoup plus lourd, tant sur le plan réglementaire que sur celui de l'exécution et de la distribution, entraînant des risques quant à la compatibilité du calendrier avec celui de l'acquisition de DenizBank. Les coûts liés à une telle opération seraient par ailleurs significativement plus élevés que ceux engendrés par l'opération de placement accéléré.

Le conseil d'administration estime donc, eu égard (i) aux avantages de la formule de placement accéléré, (ii) aux coûts, délais et lourdeurs d'une opération avec droit de

préférence et (iii) à la dilution modérée résultant de l'opération (voir paragraphe 2.5 ci-après), que la formule de placement accéléré, qui implique nécessairement suppression du droit de préférence, est celle qui répond le mieux aux objectifs de Dexia, de sorte que la suppression de ce droit est, en l'espèce, conforme à son intérêt social.

2.4 Formule de détermination du prix

Ce placement auprès d'investisseurs institutionnels impose le recours à la procédure, conforme aux usages des marchés internationaux de capitaux, de constitution d'un livre d'ordres (*bookbuilding*), par laquelle ces investisseurs indiquent leur intérêt pour un volume de souscription à différents niveaux de prix. Cette procédure permet de fixer le prix de souscription au meilleur point d'équilibre entre une maximisation du montant des fonds propres par action souscrite et une maximisation du succès de l'opération et du volume d'actions souscrites.

Comme indiqué au paragraphe 1.3 ci-dessus, le prix effectif de souscription sera fixé au terme de la procédure de *bookbuilding*, à un niveau égal ou supérieur au prix minimum qui aura été fixé par le conseil d'administration, par l'administrateur délégué ou deux membres du comité de direction agissant conjointement, en vertu des pouvoirs qui leur seront conférés par le conseil d'administration. En toute hypothèse, le prix d'émission ne sera pas inférieur à EUR 18 par action.

2.5 Conséquences de l'opération pour les actionnaires

2.5.1 **Conséquences sur la participation au capital.** Si l'ensemble des 80.000.000 actions nouvelles à émettre dans le cadre de l'augmentation de capital est souscrit, et dans l'hypothèse où aucun actionnaire actuel ne souscrirait aux actions nouvelles, la participation globale des actionnaires actuels dans le capital passerait de 100 à 93,14%.

2.5.2 **Conséquences financières.** La méthode de détermination du prix mentionnée au paragraphe 2.4 ci-dessus ne permet pas de calculer de manière précise et définitive les conséquences financières de l'opération envisagée, le prix final de souscription n'étant pas connu à la date de ce rapport.

Dans l'hypothèse où le prix d'émission serait égal au prix minimum indiqué au paragraphe 2.4 ci-dessus et où aucun actionnaire actuel ne souscrirait aux actions nouvelles, l'effet de dilution financière ("**DF**") des actionnaires actuels, exprimé en pourcentage de la valeur d'une action, s'élèverait à 0,2745%.

Ce pourcentage est obtenu par application de la formule suivante:

$$DF = \frac{(CB - PE)}{CB} \times \frac{NM}{(NA + NM)} \times 100$$

où

- CB est le cours de clôture de l'action Dexia sur l'Eurolist d'Euronext Bruxelles le 5 juillet 2006, soit EUR 18,75;
- NA est le nombre d'actions Dexia existantes, soit 1.085.599.591;

- NM est le nombre maximum d'actions nouvelles susceptibles d'être émises dans le cadre de l'augmentation de capital, soit 80.000.000; et
- PE est le prix d'émission des actions nouvelles, égal, par hypothèse pour les besoins du présent calcul, à EUR 18.

Le prix d'émission hypothétique mentionné ci-dessus ne préjuge en rien du prix d'émission tel qu'il sera fixé à l'issue de la période d'offre conformément au paragraphe 2.4 ci-dessus. La référence au prix minimum est utilisée pour le seul calcul de l'effet de dilution financière en raison du fait qu'elle correspond à la dilution financière maximale que pourraient subir les actionnaires existants.

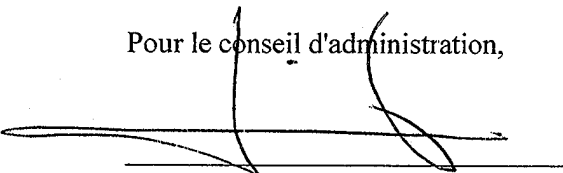
3. CONCLUSIONS

Sur la base des considérations qui précèdent, le conseil d'administration estime:

- 3.1.1 que l'augmentation de capital proposée, qui permet de financer une importante acquisition stratégique tout en maintenant des ratios réglementaires adéquats, est dans l'intérêt de la société; et
- 3.1.2 que, eu égard aux considérations développées ci-dessus, afin de permettre un placement rapide minimisant la période d'exposition au risque de marché, d'assurer une souscription par des investisseurs de qualité, et de recueillir le plus grand nombre de marques d'intérêt au meilleur prix, il s'impose de supprimer le droit de préférence des actionnaires existants, cette suppression permettant à l'augmentation de capital de se dérouler dans les meilleures conditions possibles et étant, dès lors, dans l'intérêt de la société et de ses actionnaires.

Le 6 juillet 2006

Pour le conseil d'administration,



M. Pierre Richard
Président du conseil