

# DEXIA SA

Place Rogier 11  
1210 Bruxelles  
RPM Bruxelles TVA BE 0.458.548.296,

## RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

- 14 mai 2008 -

**Établi, conformément à l'article 596 du Code des Sociétés, à l'occasion des augmentations de capital à effectuer dans le cadre du plan d'actionnariat 2008**

---

### 1. OBJET DU PRÉSENT RAPPORT

1.1 Le Conseil d'administration, agissant dans le cadre du capital autorisé, procédera lors de sa réunion du 14 mai 2008, à une triple augmentation de capital :

- (a) la première tranche (la « **Tranche Belux** ») est destinée aux membres du personnel de la société et de ses filiales directes et indirectes en Belgique et au Luxembourg; l'augmentation de capital sera réalisée conformément à l'article 609 du Code des Sociétés (augmentation de capital réservée aux membres du personnel) ;
- (b) la seconde tranche (la « **Tranche Française** ») concerne les membres du personnel du Groupe Dexia en France; l'augmentation de capital sera réalisée conformément à l'article 596 du Code des Sociétés<sup>1</sup> (augmentation de capital hors droit de préférence, mais en faveur de personnes qui sont membres du personnel de la société ou de ses filiales en France) ; et
- (c) la troisième tranche (la « **Tranche Internationale** ») concerne les membres du personnel du Groupe dans les pays autres que la Belgique, le Luxembourg et la France; l'augmentation de capital sera réalisée conformément à l'article 596 du Code des Sociétés<sup>2</sup> (augmentation de capital hors droit de préférence, mais en faveur de personnes qui sont membres du personnel de la société ou de ses filiales dans les pays autres que ceux précités).

1.2 Ces augmentations de capital seront effectuées hors droit de préférence des actionnaires existants. Le présent rapport vise, conformément à l'article 596 du Code des Sociétés, à justifier des raisons de la suppression de ce droit, et du mode de détermination du prix d'émission des actions, et à décrire l'incidence de l'opération pour les actionnaires existants.

---

<sup>1</sup> et article 598 *a contrario*.

<sup>2</sup> et article 598 *a contrario*.

## 2. CONTEXTE

- 2.1 Les augmentations de capital proposées s'inscrivent dans le cadre global d'un plan d'actionnariat. Ce plan vise à renforcer le lien entre les membres du personnel d'une part et le Groupe d'autre part, et à associer les membres du personnel à la création de valeur actionnariale.
- 2.2 Huit éditions de ce plan ont déjà été mises en œuvre depuis 2000 sous une forme comparable.
- 2.3 Ces huit premières éditions du plan d'actionnariat ont été couronnées d'un succès important et ont mené fin 2007 à une détention globale par les collaborateurs du groupe Dexia de 3,84 % du capital social. La souscription au plan 2007 s'élève à près de EUR 157.000.000. Forte de ces succès, Dexia souhaite à nouveau permettre à tous les membres du personnel de Dexia et de ses filiales et sous-filiales de participer au plan et de choisir entre une formule classique et une formule levier.
- 2.4 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 membres du personnel de la société et de ses filiales directes et indirectes en Belgique et au Luxembourg. Il comprend une formule classique et une formule levier. Dans la première formule, les membres du personnel souscrivent au moyen de leurs avoirs propres à des actions Dexia nouvelles émises avec une décote de maximum 20 % et qui sont incessibles pendant cinq ans (sauf cas de déblocage anticipé). La seconde formule, qui sera offerte sous trois modalités différentes, implique que pour chaque action financée grâce à l'apport personnel du membre du personnel, neuf actions complémentaires sont financées au moyen de contrats de swap conclus entre les membres du personnel participants, agissant au travers d'un fonds (en principe une société civile de droit belge sans personnalité morale comportant trois compartiments, un pour chacune des modalités offertes, ou toute autre structure adéquate de droit belge ou étranger), et un établissement tiers. Au terme de la période d'incessibilité (ou en cas de déblocage anticipé), les membres du personnel 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 aux membres du personnel).

- (b) Le deuxième volet est destiné aux membres du personnel des sociétés françaises du Groupe. Il comprend une formule classique et une formule levier. Dans la première formule, les membres du personnel souscrivent au moyen de leurs avoirs propres à des actions Dexia nouvelles émises avec une décote de maximum 20 % et qui sont incessibles pendant cinq ans (sauf cas de déblocage anticipé). La souscription se fera à travers d'un fonds commun de placement d'entreprise de droit français (FCPE). La seconde formule, qui sera offerte sous

trois modalités différentes, implique que pour chaque action financée grâce à l'apport personnel du membre du personnel, neuf actions complémentaires sont financées au moyen de contrats de swap conclus entre les membres du personnel participants, agissant au travers d'un fonds commun de placement d'entreprise de droit français (FCPE) comportant trois compartiments, un pour chacune des modalités offertes et un établissement tiers. Au terme de la période d'incessibilité (ou en cas de déblocage anticipé), les membres du personnel 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.

- (c) Le troisième volet est destiné aux collaborateurs des autres pays où le groupe Dexia est présent. Sous réserve d'adaptations dans certains pays, les membres du personnel 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 aux points (a) et (b) ci-dessus, aux seules différences que le nombre de modalités offertes dans le cadre de l'offre levier pourra être limité et qu'en principe le véhicule de souscription dans le cadre de l'offre levier pour les autres membres du personnel à l'international, sauf exception (par exemple pour les Etats-Unis et la Turquie), sera en principe un fonds (en principe une société civile de droit belge sans personnalité morale, comportant un compartiment par modalité offerte, ou tout autre structure adéquate de droit belge ou étranger). D'autres différences par rapport aux formules décrites aux points (a) et (b) ci-dessus peuvent encore intervenir quant aux modalités ou conditions de l'offre, notamment quant aux cas de sortie anticipée, à la valeur de référence retenue pour le calcul du prix de souscription et aux modalités de la décote, et ceci afin de pouvoir tenir compte des législations nationales applicables. Ainsi, il serait possible que la décote soit remplacée par l'attribution gratuite de warrants qui seraient alors émis par le Conseil d'administration du 13 novembre 2008.

Les deuxième et troisième volets entraîneront une augmentation de capital réalisée conformément à l'article 596 du Code des Sociétés<sup>3</sup> (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**

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

---

<sup>3</sup> et article 598 *a contrario*.

raison du montant total souscrit par membres du personnel 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 vingt cours d'ouverture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles précédant en principe le 13 novembre 2008, diminué d'une décote ne pouvant dépasser 20 % de ce montant.

**Cessibilité des actions :** actions incessibles pendant cinq ans à compter de la souscription<sup>4</sup>, 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 *réserve*, en principe du 25 août au 26 septembre 2008 inclus, suivie d'une période de *confirmation /rétractation*, en principe du 14 au 18 novembre 2008 inclus, lors de laquelle les membres du personnel (qui auront été informés, en principe le 13 novembre 2008, du prix de souscription) pourront révoquer leur souscription.

**Réalisation effective de l'émission :** en principe le 22 décembre 2008.

#### 3.2.2 *La Tranche Française*

Les principales caractéristiques de la Tranche Française sont les suivantes :

**Actions à émettre :** actions Dexia ordinaires nouvelles, émises sous la forme dématérialisée, assorties de strips VVPR.

**Prix d'émission :** égal à la moyenne des vingt cours d'ouverture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles

---

<sup>4</sup> Aux fins de l'article 609 du Code des Sociétés, la « souscription » sera la période de réserve et le début de la souscription est donc le premier jour de la période de réserve, soit en principe le 25 août 2008.

précédant en principe le 13 novembre 2008, étant la date du conseil d'administration qui fixera la période de souscription pour la Tranche française, diminué d'une décote ne pouvant dépasser 20 % de ce montant.

**Cessibilité des actions :** actions incessibles pendant cinq ans à compter de la souscription<sup>5</sup>, sauf cessibilité anticipée dans les circonstances prévues par la législation française.

**Période de souscription :** souscription en deux temps, comprenant (i) une première période de *réserve*, en principe du 25 août au 26 septembre 2008 inclus. La période de souscription effective sera établie ultérieurement par décision du conseil d'administration qui se tiendra en principe le 13 novembre 2008.

**Réalisation effective de l'émission :** en principe le 22 décembre 2008.

### 3.2.3 *La Tranche Internationale*

La Tranche Internationale aura les caractéristiques suivantes:

**Actions à émettre:** actions Dexia ordinaires nouvelles, émises sous la forme nominative ou sous la forme dématérialisée, en principe avec strips VVPR.

**Prix d'émission :** en principe égal à la moyenne des trente cours de clôture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles précédant en principe le 13 novembre 2008, diminué d'une décote ne pouvant dépasser 20 % de ce montant.

**Cessibilité des actions :** actions incessibles pendant cinq ans à compter de la souscription<sup>6</sup>, sauf cessibilité anticipée dans des circonstances établies conformément aux principes juridiques et fiscaux en vigueur dans les différents pays concernés.

**Période de souscription :** sauf cas particuliers, la souscription sera en deux temps, comprenant (i) une première période de *réserve*, en principe du 25 août

---

<sup>5</sup> La « souscription » est ici la période de réserve, et le début de la souscription est donc le premier jour de la période de réserve, soit en principe le 25 août 2008.

<sup>6</sup> La « souscription » est ici la période de réserve, et le début de la souscription est donc le premier jour de la période de réserve, soit en principe le 25 août 2008.

au 26 septembre 2008 inclus, suivie d'une période de **confirmation/rétractation**, en principe du 14 au 18 novembre 2008 inclus, lors de laquelle les membres du personnel (qui auront été informés, en principe le 13 novembre 2008, du prix de souscription) pourront révoquer leur souscription.

**Réalisation effective de l'émission :** en principe le 22 décembre 2008.

### 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 poser 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 et 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 d'un tel plan d'actionnariat 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 du Groupe de souscrire à des actions de la société dans des conditions très proches, participe de la volonté affichée par le Groupe de faire participer tous les membres du personnel à la création de valeur actionnariale, et de renforcer les liens entre le Groupe et l'ensemble des membres du personnel 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 réservé aux membres du personnel 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 d'ouverture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles pendant les vingt jours de bourse précédant en principe le 13 novembre 2008, diminué d'une décote ne pouvant dépasser 20% ;
- pour la Tranche Française, le prix sera déterminé dans le respect des formalités prévues à l'article 596 du Code des Sociétés et conformément aux dispositions de droit français rendues applicables par le recours à un fonds commun de placement d'entreprise; il sera égal à la moyenne des cours d'ouverture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles pendant les vingt jours de bourse précédant en principe le 13 novembre 2008, diminué d'une décote ne pouvant dépasser 20% ;
- pour la Tranche Internationale, le prix sera déterminé dans le respect des formalités prévues à l'article 596 du Code des Sociétés ; il sera en principe égal à la moyenne des cours de clôture de l'action Dexia sur Euronext Bruxelles pendant les trente jours précédant en principe le 13 novembre 2008, diminué d'une décote ne pouvant dépasser 20%.

### 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 20<sup>7</sup>, (b) que le prix d'émission des actions soit égal à 80% de ce cours de référence et qu'il soit identique dans les trois Tranches<sup>8</sup> et (c) que 16.000.000 actions soient émises pour l'ensemble des trois Tranches, l'opération correspondrait à une augmentation des fonds propres de EUR 256.000.000,00 répartis entre capital (EUR 73.440.000,00) (le pair comptable étant fixé à EUR 4,59<sup>9</sup>) et prime d'émission (EUR 182.560.000,00), et le nombre total d'actions représentatives du capital serait porté de 1.156.318.527<sup>10</sup> à 1.172.318.527.

---

<sup>7</sup> Cette valeur est purement hypothétique.

<sup>8</sup> faisant donc abstraction du fait que le prix de souscription pour la Tranche Belux et la Tranche Française d'une part et la Tranche Internationale d'autre part serait calculé différemment.

<sup>9</sup> Ce chiffre tient compte de l'annulation de 22.258.236 actions propres (annulation sans réduction de capital) qui sera décidée par l'assemblée générale extraordinaire qui se réunira sur première convocation le 14 mai 2008, laquelle aura pour effet d'augmenter le pair comptable des actions d'EUR 4,5 à EUR 4,59.

<sup>10</sup> Ce chiffre tient également compte de l'annulation de 22.258.236 actions propres par l'assemblée générale extraordinaire qui se réunira sur première convocation le 14 mai 2008.

En termes de participation au capital, les conséquences de l'augmentation de capital envisagée pour les actionnaires existants sont limitées: la création des 16.000.000 d'actions nouvelles représentera, après augmentation du capital, 1,37 % du capital de la société, la participation globale au capital des actionnaires existants sera de 98,63 %.

L'effet dilutif économique, toujours selon les hypothèses précitées, serait de l'ordre de 0,27 % sur la base d'un prix de référence de 20 EUR, ce pourcentage étant obtenu par application de la formule suivante

$$\text{Dilution} = [(CB-PS) / CB] * [AN / (AN+AE)]$$

Où

CB représente le cours de bourse lors de l'émission<sup>11</sup>

PS représente le prix de souscription<sup>12</sup>

AN désigne le nombre maximum d'actions nouvelles à émettre<sup>13</sup>

AE désigne le nombre d'actions existantes, avant augmentation de capital<sup>14</sup>

Fait à Bruxelles le 14 mai 2008.

Pour le Conseil,

---

Axel Miller  
Administrateur délégué

---

<sup>11</sup> Valeur hypothétique (cf. note 6).

<sup>12</sup> 80% dans notre hypothèse.

<sup>13</sup> 16.000.000 d'actions.

<sup>14</sup> 1.156.318.527.