

Dexia SA/NV
Place Rogier 11
1210 Bruxelles
RPM Bruxelles – n°0458.548.296

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
FUSION TRANSFRONTALIÈRE PAR ABSORPTION DE DEXIA FUNDING
LUXEMBOURG S.A. PAR DEXIA SA
- Article 772/8 du Code des sociétés -

1. INTRODUCTION

Le présent rapport (ci-après, le « Rapport ») a été établi par le Conseil d'administration de Dexia SA, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social Place Rogier 11, à 1210 Bruxelles, Belgique, inscrite au registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro 0458.548.296 (ci-après, la « Société ») en vue de la soumission à l'assemblée générale de la Société de la proposition de fusion transfrontalière par absorption de Dexia Funding Luxembourg S.A., une société anonyme de droit luxembourgeois, ayant son siège social rue de la Vallée 42, L-2661 Luxembourg, Grand-duché de Luxembourg, immatriculée auprès du Registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B120942 (ci-après, « DFL » ou la « Société Absorbée », et, avec la Société, les « Sociétés qui Fusionnent »).

Ce rapport a été préparé conformément à l'article 772/8 du Code des sociétés, en vertu duquel, lorsqu'une société envisage de procéder à une fusion transfrontalière, le conseil d'administration de la société belge qui fusionne doit établir un rapport écrit et circonstancié à l'intention des associés, qui expose la situation patrimoniale des sociétés appelées à fusionner, et qui explique et justifie, du point de vue juridique et économique, l'opportunité, les conditions et les modalités de la fusion transfrontalière et les conséquences de la fusion transfrontalière pour les associés, les créanciers et les salariés .

Ce Rapport (et le projet commun de fusion – voir la section 2 ci-dessous) seront soumis à l'assemblée générale extraordinaire de la Société qui se tiendra à Bruxelles, le, ou aux alentours du, 9 mai 2012 ou, si le quorum requis n'est pas atteint lors de la première assemblée générale, le, ou aux alentours du 13 juin 2012 (ci-après, l'« AGE »).

A la date de ce Rapport, la Société détient l'ensemble des actions de la Société Absorbée et la Société détiendra l'ensemble de ces actions à la date de prise d'effet de la fusion.

2. OPÉRATION ENVISAGÉE

Le Conseil d'administration de la Société propose une fusion transfrontalière par absorption de la Société Absorbée avec, et dans, la Société au sens de la Directive 2005/56/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux (la « Directive ») et conformément aux articles 676 *jo.* 772/1 à 772/14 du Code belge des sociétés (le « Code des sociétés ») et selon la

procédure simplifiée prévue aux articles 278 et suivants de la loi luxembourgeoise du 10 août 1915 sur les sociétés commerciales, telle que modifiée (la « Loi sur les sociétés commerciales ») (ci-après, la « Fusion »).

Suite à la dissolution et sans liquidation, l'ensemble des droits et obligations de la Société Absorbée seront transférés à la Société conformément à l'article 676 du Code des sociétés et à l'article 274 de la Loi sur les sociétés commerciales. La Société entend poursuivre les activités de la Société Absorbée, sans que cela n'entraîne une modification des activités de la Société ou un rattachement à l'établissement stable luxembourgeois existant.

Dans le cadre de la Fusion, les Conseils d'administration des Sociétés qui Fusionnent se sont accordés sur un projet commun de fusion (le « Projet de Fusion », joint en Annexe 1) qui sera soumis à l'approbation de l'AGE. Conformément à l'article 772/14 du Code des sociétés, la Fusion prendra effet à la date à laquelle le notaire instrumentant constatera la réalisation de la Fusion à la requête des Sociétés qui Fusionnent sur présentation des certificats et autres documents justificatifs de l'opération.

Conformément à l'article 772/9, §4 du Code des sociétés et à l'article 278 de la Loi sur les sociétés commerciales, aucun rapport du commissaire ou d'un expert indépendant ne sont requis dès lors que l'ensemble des actions de la Société Absorbée sont détenues par la Société.

3. SITUATION PATRIMONIALE DES SOCIÉTÉS QUI FUSIONNENT

Un aperçu des droits et obligations de la Société au 31 décembre 2011 est joint en Annexe 2. Un aperçu des droits et obligations de la Société Absorbée au 31 décembre 2011 est joint en Annexe 3.

La Fusion sera basée (i) sur les comptes annuels au 31 décembre 2011 de la Société qui ont été approuvés par le Conseil d'administration de la Société lors de sa réunion du 20 mars 2012, qui seront audités par Deloitte, Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL, avant l'AGE et qui seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire de la Société ; et (ii) sur les comptes annuels de la Société Absorbée qui ont été approuvés par le Conseil d'administration de la Société Absorbée lors de sa réunion du 16 mars 2012, audités par Deloitte Audit, société à responsabilité limitée, avant la réunion de l'assemblée générale de la Société Absorbée, et soumis à l'approbation de l'assemblée générale de la Société Absorbée avant l'établissement de la Fusion.

Les comptes annuels (et consolidés) de la Société au 31 décembre 2011, et les comptes annuels de la Société Absorbée au 31 décembre 2011, seront mis à la disposition des actionnaires de la Société et de la Société Absorbée au siège social de chacune des Sociétés qui Fusionnent à partir du 6 avril 2012. Les comptes annuels de la Société seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire de la Société avant la date de prise d'effet de la Fusion conformément à l'article 772/14 du Code des sociétés.

Après approbation des comptes annuels de la Société et de la Société Absorbée, ces comptes annuels seront joints à, et formeront intégralement partie de, la documentation relative à la Fusion.

4. ASPECTS JURIDIQUES ET ÉCONOMIQUES DE LA FUSION

Conformément à l'article 772/8 du Code des sociétés, les informations suivantes doivent être incluses dans ce Rapport :

4.1 Opportunité de la Fusion expliquée et justifiée d'un point de vue juridique et économique

Le Conseil d'administration considère que le groupe Dexia bénéficiera de la Fusion envisagée pour les raisons suivantes:

4.1.1 Contexte

En 2006, la Société Absorbée a émis des Titres Taux fixe/Taux variable Garantis Perpétuels Non cumulatifs (*fixed rate/floating rate perpetual non-cumulative guaranteed securities*) pour un montant de €500.000.000 (les « Titres DFL »), garantis par la Société, en vertu et conformément aux conditions du prospectus du 31 octobre 2006. Le produit de l'émission des Titres DFL a été prêté à Dexia Banque Belgique SA/NV (« Dexia Banque Belgique », aujourd'hui « Belfius Banque & Assurances ») dans le cadre d'un prêt subordonné (*deeply subordinated loan*) entre la Société Absorbée, en tant que créancier, et Dexia Banque Belgique, en tant que débiteur, créant du capital *Tier 1* au niveau de Dexia Banque Belgique (l'« Emprunt Subordonné »).

Le 20 octobre 2011, la Société a cédé Dexia Banque Belgique à la Société Fédérale de Participation et d'Investissement / Federale Participatie- en Investeringsmaatschappij. Dans le cadre de cette vente, Dexia Banque Belgique a convenu de lancer une offre publique d'achat sur les Titres DFL (l'« Offre ») et de rembourser l'Emprunt Subordonné pour un montant équivalent à la valeur nominale globale des Titres DFL apportés à l'Offre et acquis par Dexia Banque Belgique à la suite de l'Offre ; et le groupe Dexia a convenu d'acheter à Dexia Banque Belgique les Titres DFL apportés à l'Offre. Suite à cet accord, (i) l'Offre de Dexia Banque Belgique s'est déroulée du 20 au 28 février 2012, et (ii) le 1^{er} mars 2012, la Société a acquis les Titres DFL apportés à l'Offre, c'est-à-dire 91,84% des Titres DFL, et l'exposition du groupe Dexia sur Dexia Banque Belgique en vertu de l'Emprunt Subordonné a été réduite d'un montant équivalent à la valeur nominale globale des Titres DFL ainsi acquis, c'est-à-dire de €459.212.000. L'Emprunt Subordonné à Dexia Banque Belgique reste en cours pour le solde, soit €40.788.000. La Société détient donc aujourd'hui 91,84% des Titres DFL et, suite à la Fusion, la Société envisage d'annuler ceux-ci.

4.1.2 Restructuration des Titres DFL et simplification de la structure du groupe Dexia

Le Conseil d'administration de chacune des Sociétés qui Fusionnent propose de mettre en place cette Fusion en vue de simplifier la structure des Titres DFL. En

effet, suite à la Fusion, la Société, qui garantit les Titres DFL, sera le seul débiteur des Titres DFL.

La Fusion s'inscrit par ailleurs dans le cadre d'une simplification globale de la structure du groupe Dexia. En effet, du fait de la Fusion, les frais de gestion et d'administration des Sociétés qui Fusionnent devraient être réduits d'approximativement €35.600 par an, par rapport aux coûts de gestion et d'administration actuels.

4.1.3 Implications fiscales

Dès lors que les Titres DFL sont considérés comme du capital d'un point de vue fiscal belge, les intérêts payés par la Société aux investisseurs ne seront pas déductibles fiscalement. A l'inverse, l'Emprunt Subordonné étant considéré comme de la dette d'un point de vue fiscal belge, les intérêts perçus par la Société de la part de Dexia Banque Belgique seront taxables en Belgique. Cependant, en considérant le montant de pertes fiscales disponibles pour la Société, aucun coût fiscal direct n'est prévu.

4.2 Conditions et modalités de la Fusion expliquées et justifiées d'un point de vue juridique et économique

4.2.1 Conditions de la Fusion

La Fusion constitue une fusion par absorption au sens des articles 772/1 et suivants *juncto* 676, 1° du Code des sociétés. Aucune action nouvelle ne sera émise par la Société du fait de la Fusion. Conformément à l'article 1.9 du Projet de Fusion, les opérations de la Société Absorbée seront réputées avoir été effectuées sur le plan comptable pour le compte de la Société à partir du 1^{er} janvier 2012, date effective de la Fusion d'un point de vue comptable.

Les conditions de la Fusion sont exposées dans le Projet de Fusion et ont été établies conformément à l'article 772/6 du Code des sociétés.

4.2.2 Modalités de la Fusion

La Fusion est mise en œuvre conformément aux articles 772/1 et suivants du Code des sociétés et aux articles 278 et suivants de la Loi sur les sociétés commerciales.

Conformément à l'article 772/11 du Code des sociétés, la Fusion requiert l'approbation de l'AGE avec une majorité des trois quarts des voix. Les actionnaires présents à l'AGE doivent représenter la moitié au moins du capital social. Si le quorum requis n'est pas atteint lors de la première assemblée, une nouvelle assemblée devra être convoquée. Celle-ci pourra délibérer et statuer valablement, quelle que soit la portion du capital représentée. L'AGE se tiendra à Bruxelles, le, ou aux alentours du, 9 mai 2012 ou, si le quorum requis n'est pas

atteint lors de la première assemblée générale, le, ou aux alentours du 13 juin 2012.

Conformément aux articles 261 et 279 de la Loi sur les sociétés commerciales, le Projet de Fusion est établi et approuvé par le Conseil d'administration de la Société Absorbée, et, s'agissant d'une Fusion transfrontalière et l'ensemble des actions de la Société Absorbée étant détenues par la Société, l'approbation par l'assemblée générale de la Société Absorbée n'est pas requise. Le Projet de Fusion doit cependant être établi par acte notarié passé devant un notaire luxembourgeois, les Sociétés qui Fusionnent étant représentées.

Après l'approbation de la Fusion par l'AGE et le Conseil d'administration de la Société Absorbée et après adoption du Projet de Fusion par acte notarié devant un notaire luxembourgeois, les notaires belges et luxembourgeois émettront des certificats attestant de l'existence et de la légalité des actes et formalités incombant aux Sociétés qui Fusionnent conformément à l'article 772/12 du Code des sociétés et à l'article 273 de la Loi sur les sociétés commerciales. Conformément aux articles 772/13 et 772/14, alinéa 1^{er} du Code des sociétés, le notaire belge contrôlera que les Sociétés qui Fusionnent ont approuvé le Projet de Fusion dans les mêmes termes et établira un acte constatant la prise d'effet de la fusion, rendant celle-ci opposable aux tiers.

Conformément à l'article 12 de la Directive, la date de prise d'effet de la Fusion est déterminée par la loi de l'Etat membre de la Société, c'est-à-dire le droit belge dans le cas d'espèce. En application de l'article 772/14 du Code des sociétés, la Fusion prendra effet à la date à laquelle le notaire instrumentant constatera la réalisation de la Fusion à la requête des Sociétés qui Fusionnent sur présentation des certificats et autres documents justificatifs de l'opération.

4.2.3 *Traitement fiscal*

Comme les actifs et passifs de la Société Absorbée seront rattachés, d'un point de vue fiscal, directement à la Société et non à son établissement stable luxembourgeois, le régime de neutralité fiscale des fusions ne sera pas applicable. D'un point de vue fiscal luxembourgeois, la Fusion sera assimilée à une liquidation de la Société Absorbée entraînant ainsi la réalisation des actifs et passifs de la Société Absorbée. Toutefois, en l'absence de plus-value latente sur les actifs de la Société Absorbée, la Fusion ne devrait pas entraîner de taxation, ni pour la Société Absorbée, ni pour la Société.

4.3 Conséquences de la Fusion pour les associés, les créanciers et les salariés expliquées et justifiées d'un point de vue juridique et économique

4.3.1 *Conséquences juridiques de la Fusion*

A dater de la prise d'effet de la Fusion, la Fusion aura les conséquences juridiques décrites à l'article 682 du Code des sociétés et à l'article 274 de la Loi sur les

sociétés commerciales. Suite à la dissolution et sans liquidation, l'intégralité du patrimoine actif et passif de la Société Absorbée sera transférée à la Société conformément à l'article 676 du Code des sociétés. Du fait de la Fusion, la Société Absorbée cessera d'exister et les actions de la Société Absorbée détenues par la Société seront annulées.

Conformément à l'article I.1.3 du Projet de Fusion, les opérations de la Société Absorbée seront réputées avoir été effectuées sur le plan comptable pour le compte de la Société à partir du 1^{er} janvier 2012, date effective de la Fusion d'un point de vue comptable.

4.3.2 Conséquences de la Fusion pour les associés

Dès lors que la Fusion constitue une fusion par absorption simplifiée au sens des articles 772/1 et suivants *juncto* 676, 1^o du Code des sociétés et que l'ensemble des actions de la Société Absorbée sont détenues par la Société, aucune action nouvelle ne sera émise par la Société.

A dater de la prise d'effet de la Fusion, la participation dans la Société Absorbée sera remplacée au bilan de la Société par les droits et obligations de la Société Absorbée et une plus-value de fusion sera enregistrée par la Société.

4.3.3 Conséquences de la Fusion pour les employés

La Société Absorbée ne compte aucun employé. La Fusion n'aura pas d'effet négatif sur l'emploi dans aucune des Sociétés qui Fusionnent et les droits et obligations des employés de la Société ne seront pas modifiés du fait de la Fusion.

4.3.4 Conséquences de la Fusion pour les créanciers

A dater de la prise d'effet de la Fusion, les créanciers de la Société Absorbée deviendront créanciers de la Société, conformément au principe de transmission universelle. Le Conseil d'administration de la Société considère que la Fusion ne remettra pas en cause le paiement des créances détenues par les créanciers existants à l'égard de la Société Absorbée ou de la Société.

Conformément à l'article 684 du Code des sociétés, au plus tard dans les deux mois de la publication aux Annexes du Moniteur belge des actes constatant la Fusion, les créanciers la Société dont la créance est antérieure à cette publication et n'est pas encore échue, peuvent exiger une sûreté, nonobstant toute convention contraire. L'article 268 de la Loi sur les sociétés commerciales prévoit que les créanciers dont la créance échue ou non échue est antérieure à la date de publication du certificat du notaire luxembourgeois prévue à l'article 273 de la Loi sur les sociétés commerciales, peuvent, dans les deux mois de cette publication, exiger une sûreté s'ils peuvent démontrer que la Fusion constitue un risque pour l'exercice de leurs droits et que la Société ne leur a pas fourni de garanties équivalentes.

4.4 Méthodes suivies pour la détermination du rapport d'échange des actions, importance relative donnée à ces méthodes, valeurs auxquelles chaque méthode parvient, difficultés éventuellement rencontrées et rapport d'échange proposé expliqués et justifiés d'un point de vue juridique et économique

Dès lors que la Fusion constitue une fusion par absorption simplifiée au sens des articles 772/1 et suivants *juncto* 676, 1° du Code des sociétés, aucune action nouvelle ne sera émise par la Société aux actionnaires de la Société Absorbée du fait de la Fusion et aucun rapport d'échange ne sera donc déterminé. Ce point est dès lors sans objet.

5 DROIT DE PRENDRE CONNAISSANCE DE CE RAPPORT

Conformément à l'article 772/8, alinéa 2 du Code des sociétés et à l'article 267 de la Loi sur les sociétés commerciales, ce Rapport sera mis à la disposition des associés et des représentants des salariés des Sociétés qui Fusionnent, au plus tard un mois avant la date de l'AGE pour la Société et un mois avant la prise d'effet de la Fusion pour la Société Absorbée, aux sièges sociaux de chacune des Sociétés qui Fusionnent.

* * *

Fait à Paris, le 20 mars 2012.

Pour le conseil d'administration

Jean-Luc Dehaene
Président du Conseil d'administration

Pierre Mariani
Administrateur-délégué

Annexes :

- Projet commun de Fusion
- Droits et obligations de la Société au 31 décembre 2012
- Droits et obligations de la Société Absorbée au 31 décembre 2012