

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 PARTICIPATION 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 Participation Luxembourg S.A., une société anonyme de droit luxembourgeois, ayant son siège social Route d'Esch, 69 à L-1470 Luxembourg, Grand-duché de Luxembourg, immatriculée auprès du Registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 95732 (ci-après, « DPL » 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.

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 seront approuvés par le Conseil d'administration de la Société Absorbée lors de sa réunion du 22 mars 2012, qui seront 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 des raisons de simplification de la structure du groupe Dexia.

Dexia Banque Internationale à Luxembourg S.A., un établissement de crédit de droit luxembourgeois, ayant son siège social Route d'Esch 69, L-1470 Luxembourg et immatriculée auprès du Registre de commerce et des sociétés sous le numéro B0006307 (« Dexia BIL ») est actuellement détenue par la Société Absorbée à hauteur de 42,23% et par la Société à hauteur de 57,68%.

La Société et la Société Absorbée sont actuellement en négociations avec un acquéreur potentiel en vue de lui céder les participations qu'elles détiennent dans Dexia BIL.

Du fait de la Fusion, la participation que la Société Absorbée détient dans Dexia BIL sera transférée à la Société qui détiendra alors 99,91% de Dexia BIL au travers de son établissement stable luxembourgeois.

Le Conseil d'administration de chacune des Sociétés qui Fusionnent estime que la Fusion a l'avantage de faciliter la cession de Dexia BIL en regroupant la quasi-totalité des actions de Dexia BIL au sein de la Société.

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.

La Société Absorbée détenant des participations qualifiées directes et indirectes dans des sociétés réglementées au sens des lois luxembourgeoises du 5 avril 1993 sur le secteur financier, telle que modifiée, et du 17 décembre 2010 concernant les organismes de placement collectif, l'autorisation de la Commission de Surveillance du Secteur Financier sera requise (l'« Autorisation ») préalablement

à la prise d'effet de la Fusion (telle que définie ci-dessous). La prise d'effet de la Fusion est donc conditionnée à l'obtention de l'Autorisation.

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.

4.3 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 l'établissement stable luxembourgeois de 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 moins-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