

## Thesaurie en financiële markten

Het metier THESAURIE EN FINANCIËLE MARKTEN zorgt voor de financiering van de Groep op korte en lange termijn en maakt het mogelijk om de cliënten van de commerciële metiers van de Groep een ruim gamma van kapitaalmarktproducten aan te bieden.

Dexia bekleedt, gezien de omvang en de kwaliteit van zijn obligatieuitgiften, die meestal een rating AAA hebben, een vooraanstaande plaats op de internationale kapitaalmarkten. In 2004 stond Dexia vierde gerangschikt voor de obligaties die door lokale overheden worden uitgegeven. Dit metier oefent eveneens activiteiten uit voor eigen rekening via met name het beheer van een obligatieportefeuille met een uitstekende kredietkwaliteit en een laag risicoprofiel.





**28,9**  
**miljard EUR**

Totaalbedrag van de langetermijn-  
obligaties die Dexia in 2004 heeft  
uitgegeven

---

**43,9**  
**miljard EUR**

Totaalbedrag van de obligatieporte-  
feuille voor eigen rekening (credit  
spread portfolio)

---

**AAA**

Meer dan 65 % van de door Dexia  
uitgegeven obligaties hebben een  
rating AAA

---

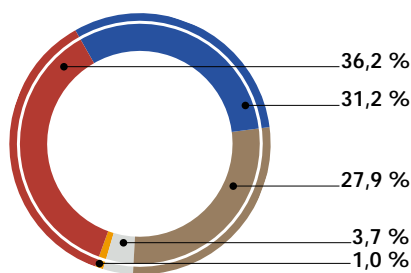
**4de**

Dexia bekleedt de vierde plaats voor  
de obligaties in euro die door lokale  
overheden zijn uitgegeven.

---

# Voorstelling en activiteit

## KWALITEIT VAN DE OBLIGATIEPORTEFEUILLE (CREDIT SPREAD)



## UITSPLITSING VAN DE UITGIFTEN 2004 PER EMITTENT (in miljarden EUR)

Dexia Municipal Agency <sup>(1)</sup>	8,5
Dexia Crédit Local	3,3
Dexia Bank België	1,2
Dexia BIL	0,7
Dexia Crediop	5,4
Dexia Hypothekenbank Berlin	9,8
<b>Totaal</b>	<b>28,9</b>

(1) Dexia Municipal Agency is de onderneming van de groep Dexia die door de bevoegde autoriteiten erkend is om vastgoedobligaties uit te geven (obligaties met activa van uitstekende kwaliteit als onderpand).

Het metier Thesaurie en financiële markten heeft vooral tot doel de overige metiers van de Groep te ondersteunen, maar ook te functioneren als een volwaardig profit center.

Dit metier verschaft geldmarktproducten op korte termijn en zorgt voor de langetermijnfinanciering van Dexia om de groei van zijn balans te ondersteunen.

De teams van Thesaurie en financiële markten, die blijf geven van een permanente innovatie, ontwikkelen een uitgebreid gamma van kapitaalmarktproducten (obligaties, gestructureerde renteproducten en aandelenderivaten, wisselkoersproducten, effectisering) voor de cliënten van de commerciële metiers (lokale overheden, ondernemingen, retailbanking- en private-banking-clieënten, beheerders van fondsen ...) maar ook voor de eigen institutionele cliënten (banken, verzekeringsmaatschappijen), die gevolgd worden door teams van gespecialiseerde verkopers die hun een service op maat bieden.

Deze teams beheren eveneens een obligatieportefeuille (credit spread portfolio), die ertoe bijdraagt dat Dexia een hoog niveau aan liquide middelen bezit en een belangrijk gedeelte van de winsten van het metier genereert.

## Langetermijnfinanciering

In 2004 gaf de Groep langetermijnobligaties uit voor een totaalbedrag van 28,9 miljard EUR (tegen 21,5 miljard EUR in 2003) met een gemiddelde looptijd van iets meer dan 7 jaar.

De Groep bleef profiteren van haar emittenten met een rating AAA – Dexia Municipal Agency en Dexia Hypothekenbank Berlin – om aan haar financieringsbehoeften tegemoet te komen. Het totaal van de obligatieuitgiften die door een rating AAA gedekt zijn, bedroeg 18,3 miljard EUR in 2004, met een gemiddelde levensduur van 8 jaar.

## Obligatieportefeuille (credit spread portfolio)<sup>(1)</sup>

Deze portefeuille werd in de loop der jaren opgebouwd als een bron van opbrengsten en dient eveneens als reserve aan liquide middelen om de programma's inzake langetermijnfinanciering flexibel te maken.

Het kort papier, dat vroeger beheerd werd in het kader van de geldmarktactiviteiten, werd in 2004 naar de obligatieportefeuille overgeheveld ten belope van een bedrag dat iets hoger ligt dan 5 miljard EUR. Eind 2004 vertegenwoordigde deze portefeuille 43,9 miljard EUR. Het totaal uitstaand bedrag pro forma kromp met 1,6 miljard EUR, voornamelijk als gevolg van de daling van de dollar ten opzichte van de euro, vermits de helft van de portefeuille is samengesteld uit activa die in US-dollar zijn uitgedrukt.

Eind 2004 bedroeg de gemiddelde levensduur van de portefeuille 5,3 jaar. Haar kredietkwaliteit is uitstekend (meer dan 95 % heeft minstens een rating A).

De portefeuille bestaat voornamelijk uit obligaties met veranderlijke

rentevoet en obligaties waarvan het renterisico gedekt is (asset swaps). De beleggingen spitsen zich toe op de volgende segmenten: financiële instellingen (49 %), asset-backed securities (29 %), Staten en lokale besturen (20 %) en ondernemingen (2 %).

## Geldmarkt

Het hoofddoel van deze activiteit bestaat erin tegemoet te komen aan de financieringsbehoeften op korte termijn van de Groep, gebruikmakend van verschillende instrumenten zoals commercial paper (CP) dat in US-dollar (US Commercial Paper) en in euro (Euro Commercial Paper) is uitgedrukt, depositocertificaten (DC), de interbanken- en REPO-markt. Het uitstaand bedrag aan CP en DC's beliep 23,6 miljard EUR in 2004 (tegen 21,0 miljard EUR eind 2003). Het tweede doel is het beheer van de liquide middelen van de Groep in de voornaamste munten en van de kortetermijnrenteposities.

## Obligaties (fixed income)

Deze activiteit omvat in hoofdzaak de origination en syndication van obligatieuitgiften voor de lokale overheden die cliënt zijn (en voor de Groep). Zo fungeerde Dexia Capital Markets<sup>(2)</sup> als joint lead manager voor de regio Catalonië (500 miljoen EUR) en als joint book-runner en joint lead manager bij verschillende Italiaanse lokale overheden, vooral in het kader van de uitgiften van de stad Rome

(400 miljoen EUR) en in de regio Abruzzan (250 miljoen EUR). In 2004 bekleedde Dexia de vierde plaats voor de obligaties die door lokale overheden in euro zijn uitgegeven. In 2003 stond Dexia twaalfde in deze rangschikking.

## Financiële engineering en derivaten

Deze activiteit heeft twee doelstellingen: enerzijds de ontwikkeling van gestructureerde producten voor de cliënten van de commerciële metiers, voornamelijk de lokale publieke instellingen en hun satellieten en de particulieren en, anderzijds, het beheer van renteposities en aandelerderivaten. Wij vermelden met name de ontwikkeling van inflatiegelinkte producten voor bepaalde Europese grote lokale overheden en aandeelhoudersplannen voor ondernemingen in België.

## Wisselmarkt

Deze activiteit levert de cliënten van de Groep (vooral fondsenbeheerders en ondernemingen) wisselmarkt-producten (contant en derivaten). Ze steunt intens de cliënten van Dexia Fund Services, voor wie in 2004 geoptimaliseerde marktinstrumenten werden ontwikkeld.

## Effectisering

Op basis van de vaardigheden die in de Verenigde Staten werden ontwikkeld (effectisering van commerciële hypothecaire kredieten), bouwde Dexia in Europa een effectiseringsactiviteit

uit die vooral gericht is op de financiering van de publieke sector. De Groep treedt op als adviseur en/of arranger voor dit type van transacties. Zo was Dexia in 2004 de enige arranger bij een onroerende effectisering voor een regio van Italië.

## Aandelenmakelaardij

Deze activiteit wil de institutionele cliënten van de Groep (banken, verzekeringsmaatschappijen, vermogensbeheerders, ondernemingen enz.) een hoogstaande service verlenen bij hun transacties in verband met de aan- en verkoop van aandelen en aandelerderivaten.

De sleutelementen van deze service, die in Brussel, Parijs, Luxemburg en Spanje (via Bancoval) wordt verstrekt, zijn het vermogen om goede opportuniteiten te zoeken en de betrouwbaarheid van uitvoering.

(1) De credit spread portfolio is een obligatieportefeuille voor eigen rekening, die bedoeld is om een stabiele kredietmarge te genereren. Aan deze portefeuille is geen renterisico verbonden.

(2) Dexia Capital Markets is een handelsnaam die door de kapitaalmarkten wordt gebruikt om de naam Dexia in diverse compartimenten te promoten.

# Financiële resultaten van het metier

Onderstaande analyse is gebaseerd op de onderliggende gegevens (d.w.z. zonder de niet-weerkerende elementen) van het metier, teneinde een beter beeld te krijgen van de fundamentele economische trends. Elementen die als niet-weerkerend worden beschouwd, worden in detail toegelicht op pagina's 62-63.

Het metier Thesaurie en financiële markten geeft goede resultaten te zien, die in lijn liggen met die van vorig jaar (het brutobedrijfsresultaat neemt in één jaar tijd toe met 11,9 %, en bij gelijke wisselkoers met 15,3 %) in weerwil van een hoge activiteit in 2003, dat gekenmerkt werd door eenmalige elementen. Deze goede prestatie is zowel te danken aan de hogere opbrengsten als aan de verlaging van de kosten.

Het **nettoresultaat groepsaandeel** geeft een stijging te zien van 9,0 % ten opzichte van het jaar daarvoor (+12,4 % bij gelijke wisselkoers) tot 283 miljoen EUR voor 2004. De voornaamste bijdragen werden geleverd door de activiteit van de obligatieportefeuille (credit spread portfolio), die 63 % van het totale resultaat van het metier voor haar rekening neemt, gevolgd door de activiteit thesaurie – Money Market – (17 %) en de activiteit inzake financiële engineering van afgeleide producten (8 %).

In 2004 beliepen de **opbrengsten** 531 miljoen EUR, d.i. 4,2 % meer (of +6,5 % bij gelijke wisselkoers). Dat is een uitstekende prestatie, aangezien de opbrengsten voor 2003 al meerwaarden omvatten die te maken hadden met de stopzetting van bepaalde beheersactiviteiten voor eigen rekening (+12 miljoen EUR tijdens het eerste kwartaal van 2003). Bovendien werden in de obligatieportefeuille voorzieningen teruggenomen na de inkrimping van de credit spreads in de loop van 2004.

De **kosten** dalen met 8,5 % tot 177 miljoen EUR voor 2004. Dat is het gevolg van de stopzetting van bepaalde activiteiten en ook van de positieve impact van de integratie bij Dexia Bank België, die o.m. heeft gezorgd voor een herbestemming van bepaalde centrale kosten, die in 2004 gunstiger waren voor het metier.

Voor 2004 bedraagt het **brutobedrijfsresultaat** 354 miljoen EUR, een stijging met +11,9 % (of +15,3 % bij gelijke wisselkoers). De exploitatiecoëfficiënt is verbeterd van 38,0 % in 2003 tot 33,4 % in 2004.

De **belastingen** belopen 89 miljoen EUR voor 2004, een toename met 51,1 % ten opzichte van 2003. Deze forse stijging kan zowel worden verklaard door een beter bedrijfsresultaat als door de regularisering van de vroegere fiscale behandeling van bepaalde afgeleide producten, wat in de rekeningen van het vierde kwartaal van 2004 zorgde voor extra kosten ten belope van 13 miljoen EUR.



Het **rendement op het economisch eigen vermogen** <sup>(1)</sup> (ROEE) is toegenomen tot 31,6 % in 2004.

(1) Nettoresultaat in percent van het toegewezen eigen vermogen op het einde van de periode.

#### ONDERLIGGENDE RESULTATENREKENING <sup>(1)</sup>

(zonder niet-weerkerende elementen)

(in miljoenen EUR)	2003	2004	Evolutie
<b>Opbrengsten</b>	<b>510</b>	<b>531</b>	<b>+4,2 %</b>
- Nettorenteopbrengsten en soortgelijke opbrengsten	479	492	+2,7 %
<i>waarvan rente op T.E.V. <sup>(2)</sup></i>	53	48	-9,5 %
- Nettocommissielonen en overige opbrengsten	31	39	+26,3 %
- Technische en financiële marge van de verzekeringsactiviteit	0	0	<i>n.s.</i>
<b>Kosten</b>	<b>(194)</b>	<b>(177)</b>	<b>-8,5 %</b>
<b>Brutobedrijfsresultaat</b>	<b>316</b>	<b>354</b>	<b>+11,9 %</b>
Risicokosten	5	21	x 4,2
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>321</b>	<b>374</b>	<b>+16,6 %</b>
Nettowaardecorrecties op financiële vaste activa	0	0	<i>n.s.</i>
Belastingen	(59)	(89)	+51,1 %
Nettoresultaat van de ondernemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	0	0	<i>n.s.</i>
<b>Nettoresultaat</b>	<b>262</b>	<b>285</b>	<b>+8,9 %</b>
Aandeel van derden	2	2	<i>n.s.</i>
<b>Nettoresultaat groepsaandeel</b>	<b>260</b>	<b>283</b>	<b>+9,0 %</b>
<b>Exploitatiecoëfficiënt</b>	<b>38,0 %</b>	<b>33,4 %</b>	
<b>ROEE <sup>(3)</sup></b>	<b>27,2 %</b>	<b>31,6 %</b>	
<b>Toegewezen eigen vermogen (einde van de periode)</b>	<b>966</b>	<b>904</b>	

(1) Pro forma voor het hele boekjaar 2003.

(2) Toegewezen economisch eigen vermogen.

(3) Rendement op het economisch eigen vermogen.