



short term has no future



## Press Telephone Conference 1Q 2008 Results

Rembert Von Low is, Member of the Management Board

*May 14th, 2008*

## Disclaimer

This presentation and the information contained therein are provided for information purposes only and may not be complete. It does not constitute an offer to sell or the solicitation to buy any securities issued by Dexia or any entity of the Dexia Group.

This presentation may include future expectation and/or forward-looking statements and assumptions related to the possible evolutions of business environment. By their very nature, statements contained in this document involve inherent risks and uncertainties, both general and specific, and risks exist that predictions, forecasts, projections and other forward-looking statements will not be achieved. We caution readers not to place undue reliance on these statements as a number of important factors could cause our actual results to differ materially from the beliefs, plans, objectives, expectations, anticipations, estimates and intentions expressed in such statements. Such important factors may include, but are not limited to, general economic conditions, general competitive factors, changes in the availability or costs of liquidity, general market conditions, changes in laws and regulations (including accounting principles), changes in the policies of regulatory authorities, changes in interest rates and/or exchange rates, and other factors not specified herein. In any event, such forward-looking statements speak only as of the date on which they are made, and Dexia does not undertake any obligation to update or revise such statements as a result of new information, future events or otherwise.

# Agenda

Summary and Highlights

Business lines performances

Recap of Group financial performance

Update on the financial crisis

Conclusion

## 1Q 2008 Results - Highlights



Axel Miller - CEO

*"During the first quarter of 2008, Dexia faced a particularly challenging environment marked by a steep widening of market spreads and a deep deterioration of the US mortgage credit environment. Against this background Dexia delivered an underlying net profit of EUR 539 million. Underlying gross operating income is up 7.2% compared to 1Q 2007 which is satisfactory in the current environment.*

*This being said, we are unhappy that, despite our strong risk management and organisation, which allowed us to avoid the worst risks of the Structured Finance and mortgage bubble, some transactions in the US resulted into losses far exceeding historic loss expectations. While this is not threatening either Dexia or FSA's financial strengths, we are taking the necessary measures to address this issue. Dexia and FSA will continue taking full advantage of the current business environment to expand their Public and Infrastructure Finance operations."*

*« Durant le premier trimestre de 2008, Dexia a dû faire face à un environnement particulièrement difficile, caractérisé par un écartement exceptionnel des spreads et une détérioration importante de l'environnement de crédit aux États-Unis. Dans ce contexte, Dexia enregistre un résultat net sous-jacent de EUR 539 millions. Le résultat brut d'exploitation sous-jacent s'inscrit en hausse de 7,2 % par rapport au 1er trimestre 2007, ce qui est satisfaisant dans l'environnement actuel.*

*Ceci étant dit, nous regrettons que certaines transactions aux États-Unis aient entraîné des pertes bien au-delà des niveaux historiques, alors que la solidité de notre gestion des risques et de notre organisation nous a permis d'éviter les pires des risques de la bulle des financements structurés et de l'immobilier. Même si cette situation ne met en péril ni la solidité financière de Dexia ni celle de FSA, nous prenons les mesures nécessaires pour remédier à ce problème. Dexia et FSA continueront à tirer pleinement profit de l'environnement actuel pour renforcer leurs opérations dans le domaine du financement du secteur public et des infrastructures. »*

Axel Miller - CEO

## Highlights

- ❑ **Overall Dexia reported solid underlying earnings in 1Q08**
  - ❑ Underlying revenues were up 5.2% yoy on a constant exchange rate
  - ❑ Operating efficiency improved, with an underlying C/I ratio at 51.4% vs. 52.3% in 1Q07
  - ❑ Underlying cost of risk, excluding FSA, remained low at 5bp of banking commitments
- ❑ **Activity levels remained sound, notably within the Public/Project Finance & Credit enhancement division which continues to see strong new business inflows**
- ❑ **Underlying results in 1Q08 were however marked by losses far exceeding historic loss expectations on HELOCs and CES mortgages**
  - ❑ Declining house prices, increasing defaults rates and changes in loan originators' behaviour account for these losses
  - ❑ A EUR 128 m net provision was booked on HELOCs and CES mortgage bonds insured by FSA

- Dexia a délivré des résultats sous jacents solides au 1er trimestre 08
  - Les revenus sous-jacents progressent (+ 5,2% à change constant)
  - Le Coefficient d'Exploitation sous-jacent s'améliore (51,4% contre 52,3% au 1Q 07).
  - hormis FSA, la charge nette du risque sous jacente reste basse, à 5 points de base.
- Le niveau d'activité est très soutenu, notamment dans le métier Public/Projet Finance et Rehaussement de Crédit où la production reste très élevée
- Le Résultat sous jacent au 1Q 08 subit l'effet de pertes constatées dans la catégorie des 'Heloc's et des 'CES's, qui excèdent les niveaux normalement attendus pour ce type de transactions. Ces pertes sont occasionnées par la détérioration du marché de l'immobilier aux USA et le changement de comportement des originateurs. A cet titre, une provision de EUR 128 millions (net) a été inscrite pour les 'Heloc's et 'CES' assurés par FSA

## Highlights (con't)

- **Reported earnings (EUR 289 m, -60%yoy) were affected by a number of accounting effects**
  - An after tax EUR 216 m negative MtM adjustment on FSA insured CDS which is not expected to result in realized losses;
  - A EUR 36 m after tax risk charge on share leasing agreements (in 1Q07, total non-operating items had a positive EUR 92 m contribution).
- **Total Shareholders' equity decreased by EUR 5.0 bn to EUR 9.5 bn at end of March 08, due to fair-value adjustments of AFS assets under IFRS norms**
  - Due to the nature of its business model, Dexia has a large portfolio of high quality and long term bonds, classified as AFS securities
  - These adjustments do not reflect expected losses
- **FSA to Discontinue Some Activities And to Further Leverage its Unique Position in Public & Infrastructure Finance.**
- **Financial solidity and liquidity remain strong: Cash & Liquidity Management booked record profits; active long term funding activity at a competitive cost; Tier 1 ratio of 11.2%**

- Le résultat net publié (EUR 289 millions, soit -60% par rapport au 1Q07) a aussi été affecté par un certain nombre d'effets purement comptables :

- Ce trimestre encore, dans un contexte d'écartement des spreads, d'importantes corrections de 'juste valeur' (Mark to market) ont été faites au titre du portefeuille de CDS de FSA, pour un montant de EUR - 216 millions (net). Ces corrections ne correspondent pas à des pertes attendues et devraient s'inverser d'ici l'échéance des contrats. Le rétrécissement des spreads depuis le 31 Mars 2008 engendrerait une correction de valeur positive d'environ US \$ 300 Millions brut (soit EUR 130 Millions après impôt)

- Une provision de EUR 36 millions (net) a été constituée chez Dexia Bank Nederland

Pour rappel, la contribution des éléments non récurrents avait été positive tout au long de 2007, et notamment au 1Q 07 ( EUR 92 millions net).

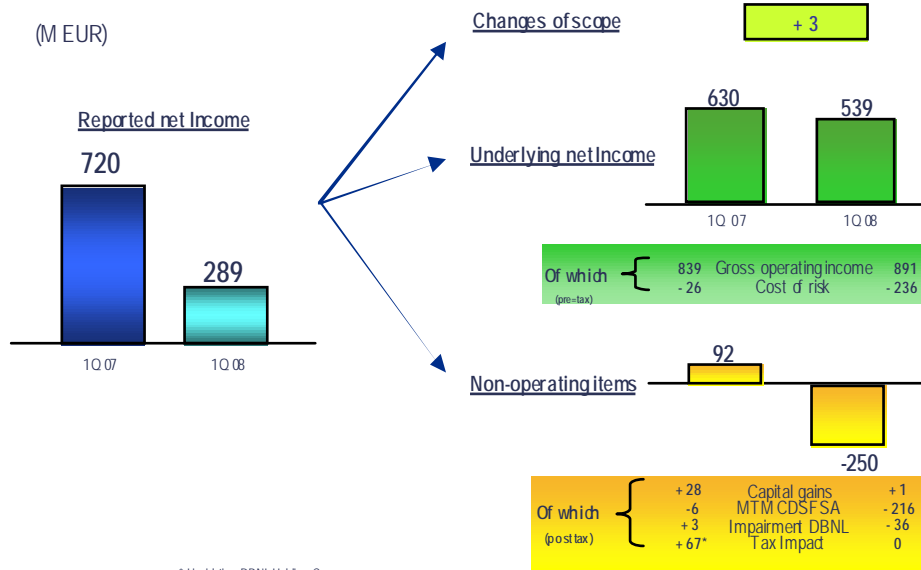
- Certaines activités non stratégiques de rehaussement d'ABS seront abandonnées, mais la position unique de FSA permet un nouveau renforcement de l'activité de rehaussement de crédit dans le domaine des obligations municipales et des infrastructures

- La solidité financière de Dexia et sa liquidité restent excellentes

- les activités de trésorerie gèrent un résultat record
- Le refinancement à court et long terme est très actif, à des conditions compétitives
- le ratio Tier One s'établit à 11,2% sous Bâle 2

## Summary of 1Q 2008 Results

- Resilient underlying operating performance
- Lower reported result stems from provisions on US mortgage based transactions, MtM adjustments and non operating items



✓ Le résultat net comptable s'inscrit ainsi en baisse sous l'effet de 3 facteurs:

- des provisions inscrites chez FSA au titre de transactions liées à l'immobilier résidentiel aux USA
- des corrections de 'juste valeur' encore négatives ce trimestre du fait d'un nouvel et important écartement des spreads
- une contribution négative des autres éléments non récurrents ce trimestre (provision chez Dexia Bank Nederland et pas de plus values sur portefeuille d'actions du fait du contexte de marché alors qu'elle avait été positive tout au long de 2007 (réalisation de plus values dégagées opportunément, et règlement d'un litige fiscal)

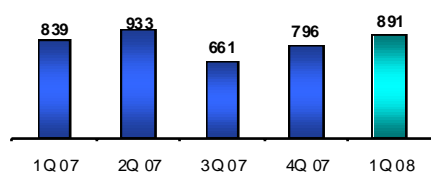
✓ Cela étant, la performance opérationnelle résiste très bien, avec un RBE sous-jacent qui progresse à EUR 891 millions (+ 7,2% à change constant)

## Resilient operating performance

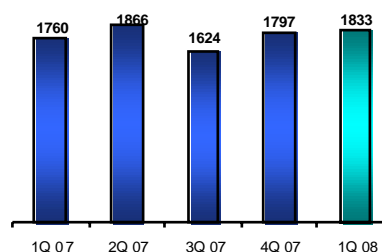
- Underlying GOI up 7.2 % (on a constant rate of exchange) Q on Q
- C/I ratio improves to 51.4 % (52.3% in Q1 07)

(M Eur)

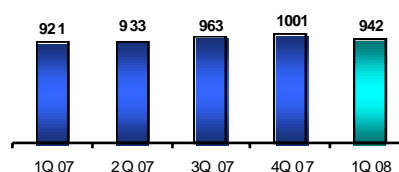
Underlying gross operating income  
up 7.2%\* on 1Q07



Underlying revenues up 5.2%\* on 1Q 07



Underlying costs up 3.3%\* on 1Q07



\* On a constant exchange rate

✓ Le RBE sous-jacent progresse au 1Q 08: +7,2 % à change constant par rapport au 1Q 07, et +10,4% à change courant par rapport à un trimestre moyen de 2007

✓ Les revenus sous-jacents progressent de + 5,2% à change constant par rapport au 1Q 07, et de + 4,0% à change courant par rapport à un trimestre moyen de 2007. A noter au passage une plus grande volatilité des revenus depuis l'entrée en vigueur des IFRS

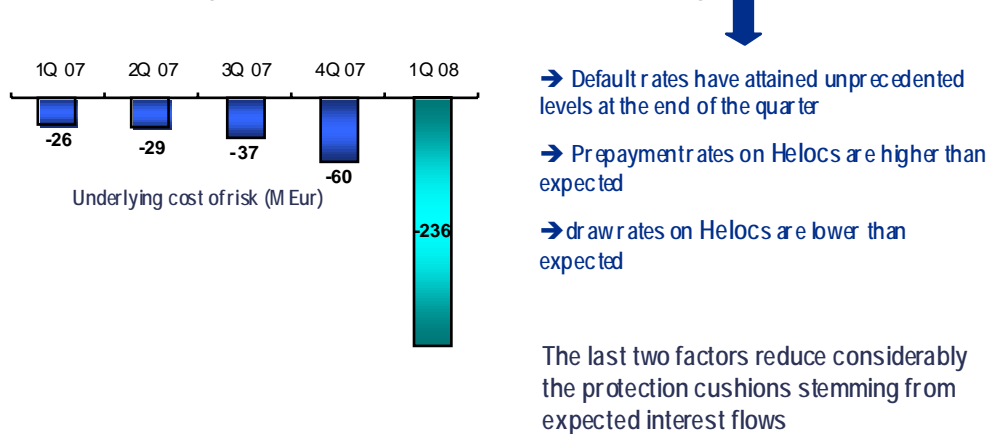
✓ Les Frais généraux sous-jacents s'inscrivent en hausse de 3,3% à change constant par rapport au 1Q 07, et en baisse de 1,3% à change courant par rapport à un trimestre moyen de 2007.

✓ Ainsi le coefficient d'exploitation sous-jacent continue de s'améliorer, à 51,4% (52,3% au 1Q 07).

## The Negative Impact on Underlying Net Income in 1Q 08 came from Unexpected High Provisions on US Mortgage-Based Transactions Insured by FSA

*Mostly Helocs and closed-end second-lien Alt-As*

The pre tax EUR 236 M charge in 1Q 08 is caused by unexpected customer and originator behaviours leading to provisions at FSA (EUR 197 M pre tax charge):



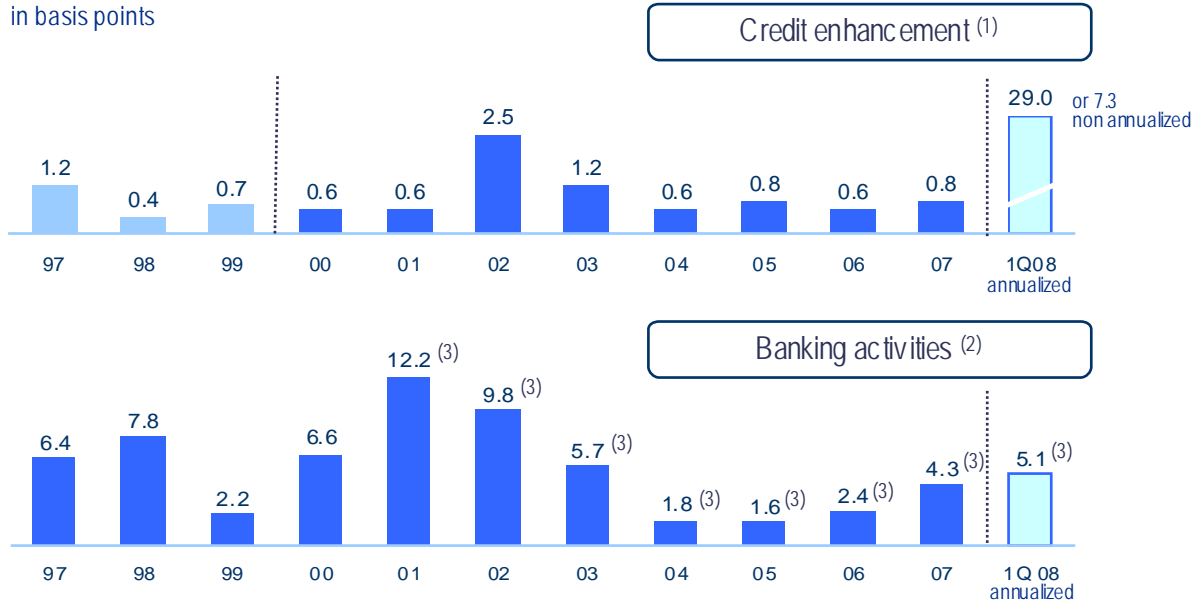
La seule cause de la baisse du résultat net sous-jacent au 1Q 08 est la constitution de provisions chez FSA (EUR 197 millions avant impôt) pour certaines transactions ABS qu'elle assure (de type 'HELOC' - Home Equity Lines Of Credit, et 'CES' - Closed End Second Lien Mortgages) et qui sous performent en raison de comportement inattendus de la part des débiteurs et des originateurs:

- une très forte aggravation des taux d'impayés sur la fin du trimestre (les niveaux atteints sont sans précédent historique)
- des remboursements anticipés sur les Helocs supérieurs aux attentes
- des taux de tirage sur les Helocs inférieurs aux prévisions à l'origine

Les deux derniers facteurs réduisent considérablement les coussins de protection provenant des flux d'intérêt attendus sur ces transactions

## However, the cost of Risk for Banking Activities Remained at a very Low Level

in basis points



- (1) Cost of risk relates to net par outstanding insured  
 (2) Cost of risk relates to total net outstanding commitments  
 (3) Excluding impact of charges for Legio Lease at Dexia Bank Nederland

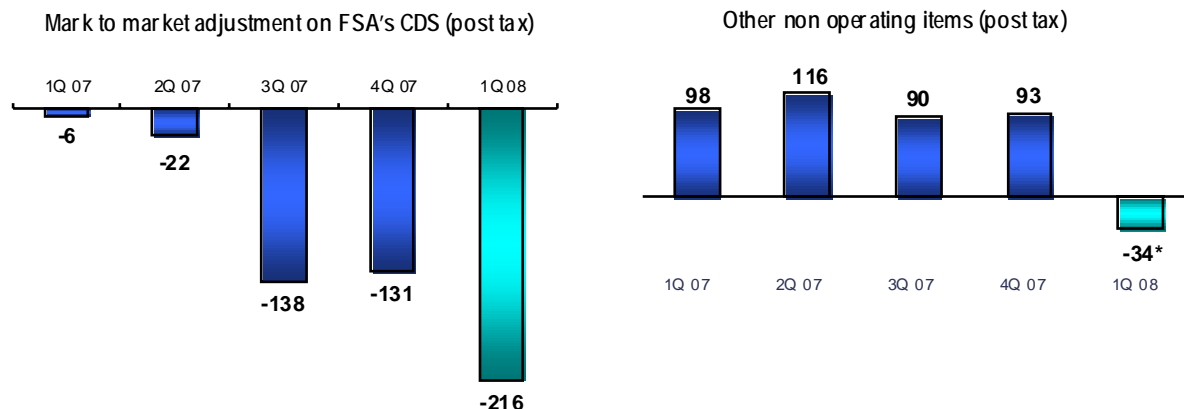
10

DEXIA

- Le coût du risque des activités de rehaussement de credit augmente considérablement à la fois en raison de la hausse de la production (qui induit des provisions statistiques) et des provisions spécifiques sur Helocs et Alt A discutés précédemment.
- Le coût du risque des activités bancaires reste très bas (5 points de base) comparé à la moyenne du secteur bancaire, surtout en temps de crise. Environ la moitié de ce ratio est attribuable à DenizBank. Rappelons que le niveau très bas des trois dernières années s'expliquait notamment par l'existence de reprises de provisions.

## Non operating items : a very different picture in 1Q 08 compared to 2007

(EUR Million)



\*of which Eur 36 M impairment of Share Leasing contracts at DBNL

- La contribution des éléments non récurrents est très différente au 1Q 08 par rapport à ce qu'elle avait été tout au long de 2007.

- Les corrections de 'juste valeur' du portefeuille de CDS assuré par FSA ont été beaucoup plus lourdes en 2008. Rappelons que ces corrections proviennent de l'écartement des spreads sur le marché et qu'il n'est pas attendu de pertes sur ces contrats, tous de très bonne qualité et aucunement liés à la crise immobilière aux USA.

- Concernant les autres éléments non-récurrents, alors qu'ils avaient eu une contribution positive en 2007 (dégagement de plus-values sur actions à des moments opportuns du marché, et récupération fiscale à l'occasion de la dissolution de la Holding néerlandaise de Dexia Bank Nederland), la contribution a été négative au 1Q 2008, du fait de la provision inscrite chez Dexia Bank Nederland (EUR 51 Millions avant impôt, et EUR 36 Millions après impôt) suite à l'arrêt prononcé par la Cour Suprême des Pays Bas sur l'obligation de double signature.

## Agenda

Summary and Highlights

**Business lines performances**

Recap of Group financial performance

Update on the financial crisis

Conclusion

## PPFCE marked by Strong Activity; Challenging Financial Markets had a Negative Impact on Customer Assets

Over 12 months

Public / Project Finance and Credit Enhancement	• LT banking commitments on a constant exchange rate	+ 20.4 %
	• Net par outstanding FSA (USD)	+ 11.0 %
Personal Financial Services	• Customer assets <sup>(1)</sup>	- 0.1 %
	• Customer loans	+ 12.6 %
	• Assets under management	- 5.7 %
	• Assets under administration (USD)	+ 12.0 %

(1) Including life insurance technical reserves

13

DEXIA

L'activité a été particulièrement tonique dans les métiers de Public / Project Finance et de Rehaussement de crédit dans le contexte de crise qui a donné à Dexia et FSA un avantage concurrentiel marqué.

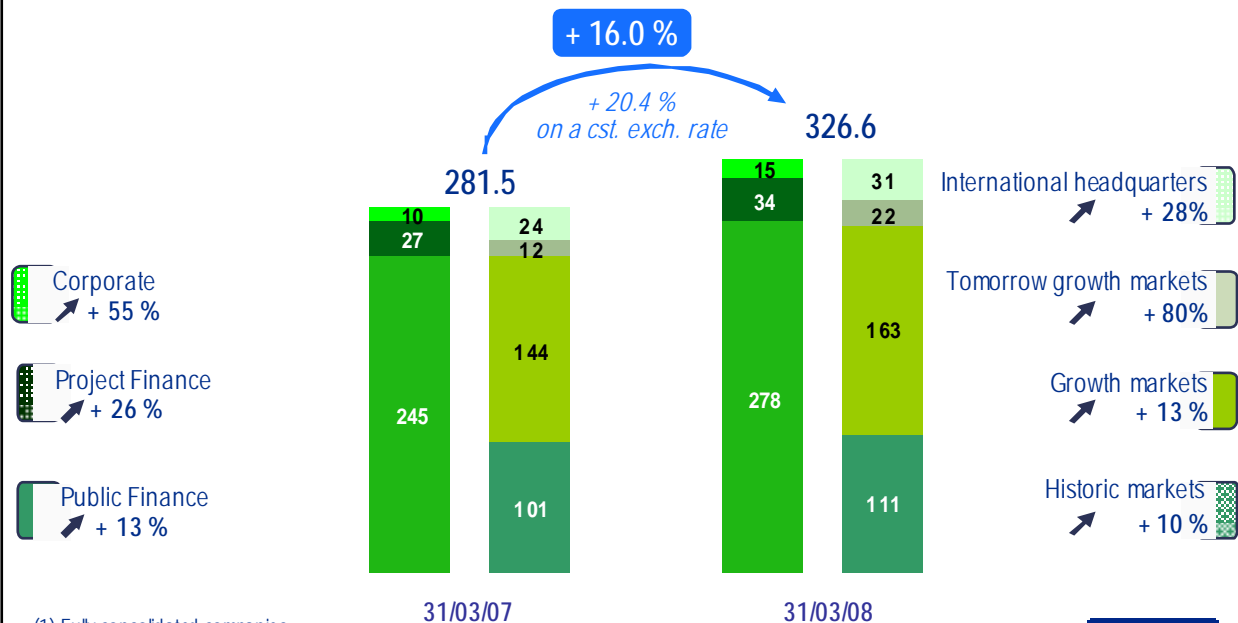
Dans les Services Financiers aux particuliers, l'encours d'avoires de la clientèle est resté stable par rapport à ce qu'il était douze mois plus tôt. En revanche l'encours de crédit a bien progressé (+12,6%)

C'est principalement dans l'activité de Gestion d'actifs que la crise financière a eu une influence négative, à la fois du fait des valorisations sur le marché et du comportement de la clientèle.

# Long-Term Commitments<sup>(1)</sup> Continued to Increase Strongly

Public / Project Finance

Bn EUR



(1) Fully-consolidated companies

14

DEXIA

La tendance favorable observée en 2007 dans le Public et Project Finance s'est poursuivie au 1<sup>er</sup> trimestre 2008. La plupart des entités du groupe, notamment aux USA ont participé à cette évolution.

L'encours à long terme est passé à EUR 326,6 Milliards, soit une hausse très conséquente de +20% à change constant par rapport à la fin mars 2007 (+16% en tenant compte de la baisse du \$ américain). Dans le Public Finance la croissance annuelle à change constant a été de +18%. Dans les financements de projets, l'encours a atteint EUR 33,7 milliards, soit une hausse de 31% à change constant. Le secteur Corporate a enregistré une hausse de 59% à change constant, passant à EUR 14,9 Milliards

## Légende

Historic markets = Belgique, France, Luxembourg

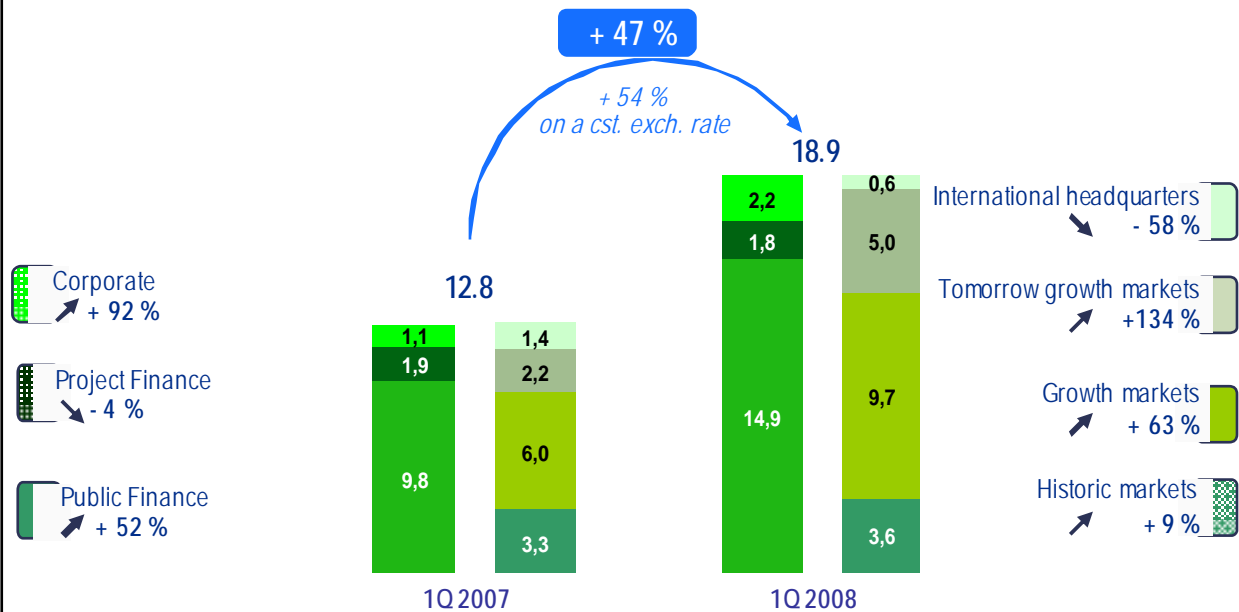
Growth markets = USA, Canada, Germany, Italy, Spain, Portugal, UK, Sweden, Switzerland

Tomorrow's growth markets = Central and Eastern Europe, Japan, Mexico, Turkey, Australia, Israël

# Robust 1Q Long-Term Originations<sup>(1)</sup>

Public / Project Finance

Bn EUR



(1) Fully-consolidated companies

15

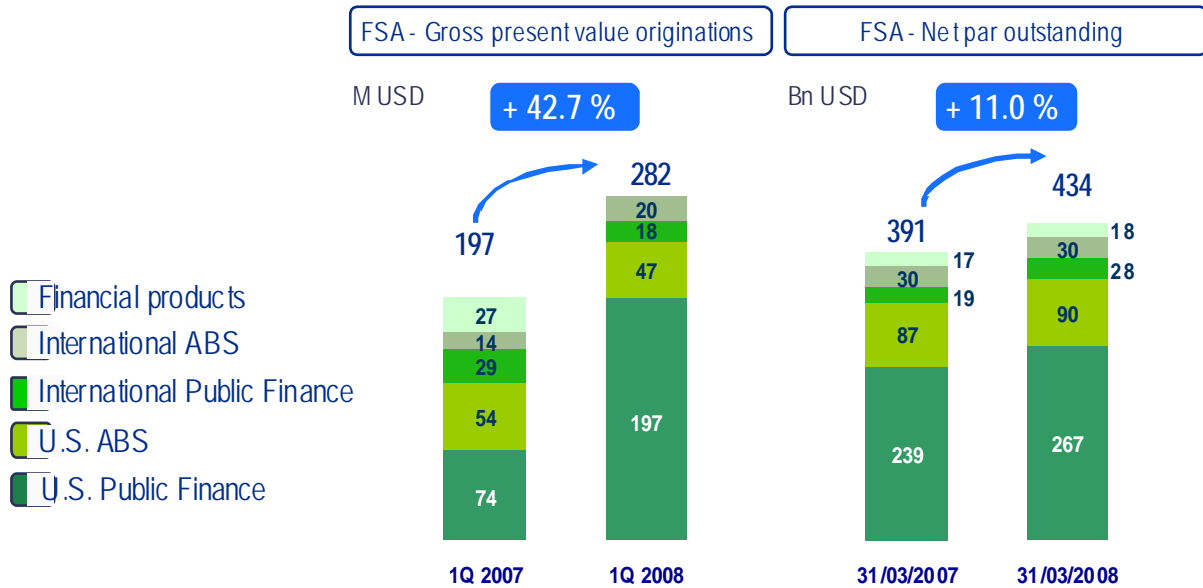
DEXIA

La production à long terme au 1Q 08 a atteint EUR 18,9 Milliards, en hausse de 47% par rapport à celle du 1<sup>er</sup> trimestre 07, et +54% à change constant. Cette augmentation considérable est attribuable à l'activité en Belgique, aux USA, dans la Péninsule Ibérique, au Japon et en Turquie.

En termes de segments de clientèle, le Public Finance a été en hausse de 52% (+60% à change constant), et le secteur Corporate a pratiquement doublé (+91% et +93% à change constant). Le secteur Project est resté au même niveau que le premier trimestre 07 qui avait été très bon.

# 1Q 2008: Strong US Public Finance Originations at FSA

*Credit Enhancement*



Le premier trimestre 2008 a été un très bon trimestre pour FSA en termes d'activité, particulièrement dans le secteur municipal.

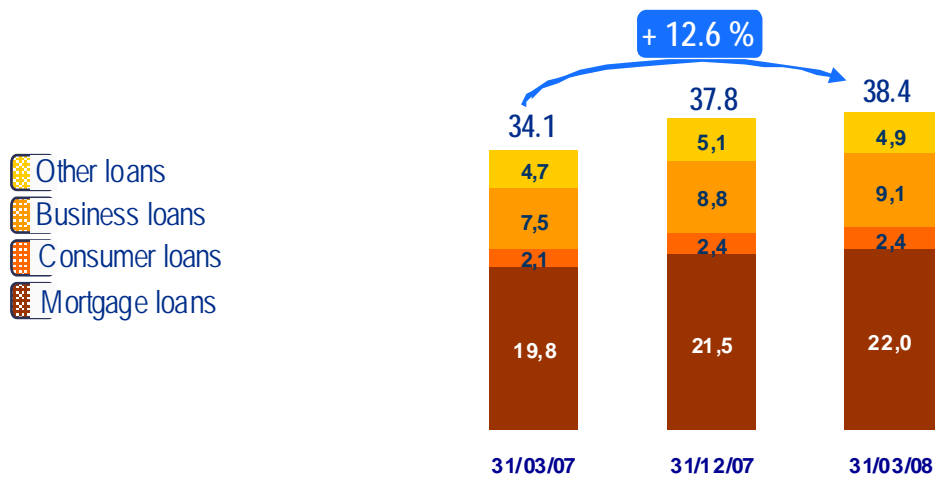
Dans le contexte de la crise financière et de l'affaiblissement des principaux acteurs du rehaussement de crédit, FSA a été en mesure de construire une position commerciale pré-éminente sur le marché et de réaliser une très forte production tout en maintenant sa politique de risques prudente. La production du trimestre a été en hausse de 43% comparée à celle du 1<sup>er</sup> trimestre 07.

# Growth in All Loan Segments, Especially in Business Loans

## Personal Financial Services

Bn EUR

Customer loans



- L'encours de prêts à la clientèle PFS progresse de 12,6% à EUR 38,4 Milliards, notamment dans le segment Retail (+13,3% par rapport au 1Q 07), et plus particulièrement dans la clientèle des SME (+21,3%), alors qu'il est stable dans la clientèle de banque privée.

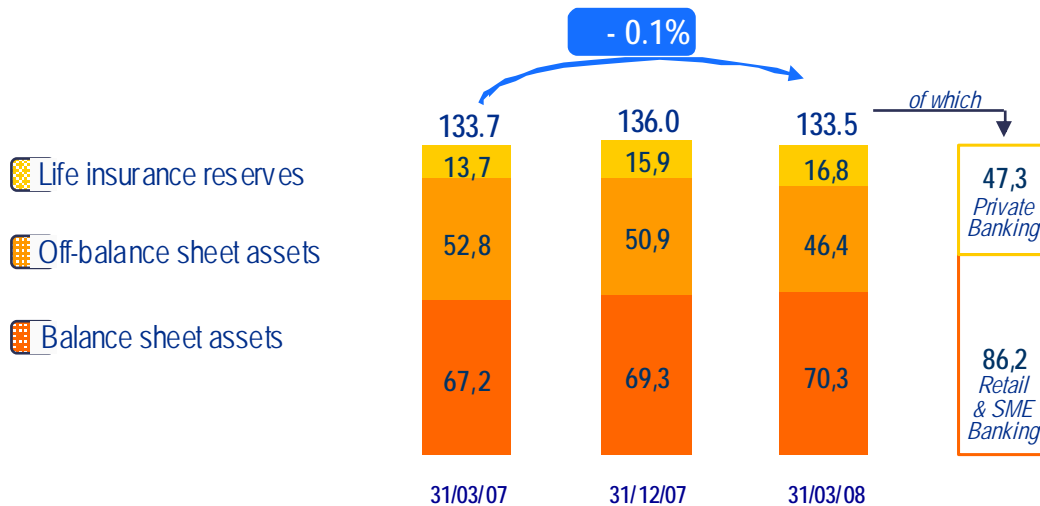
- Notons une très forte progression chez DenizBank où l'encours progresse de 58,5% en douze mois, à TRY 6,4 Milliards (EUR 3,1 Milliards), et +17,5% sur le seul 1<sup>er</sup> trimestre 08.

# Stable Customer Assets Volumes

## Personal Financial Services

Bn EUR

Customer assets



Dans le contexte de marchés turbulents, l'encours total d'avoirs de la clientèle PFS s'est inscrit à EUR 133,5 milliards (-0,1% par rapport à fin Mars 2007 et -1,8% par rapport à fin décembre 2007). Bien que l'encours total soit stable, la dynamique des différentes classes d'actifs a été très différente, avec +22,7% de progression des réserves techniques d'assurance Vie, +4,7% de croissance dans les produits de bilan et -12,2% dans les produits hors bilan.

L'environnement des taux a fait pression sur les comptes d'épargne dont l'encours baisse, mais modérément (-5,4%). La clientèle s'est portée sur les dépôts à terme et les bons de caisse (+22,0%) et l'assurance vie, notamment en Branche 21 (+38,4% de croissance de l'encours en un an).

Les OPCVM ont enregistré une baisse de 16,7% surtout du fait de l'effet marché défavorable.

En Turquie, les avoirs de la clientèle ont atteint TRY 8,7 milliards (EUR 4,2 milliards), soit une croissance de 31% sur un an et de 21% sur trois mois. DenizBank a continué d'ouvrir des agences: 10 de plus sur le trimestre, portant le réseau à 330 unités à fin mars.

# Moderate Outflows in Asset Management

*Asset Management*

Bn EUR

Organic growth : - 0.3 % in one year  
Market effect : - 5.4 % in one year

- 5.7 %



19

DEXIA

Après une année 2007 satisfaisante en termes de croissance de l'encours et de résultats malgré la crise des subprime, Dexia Asset Management a affronté les conditions difficiles du premier trimestre 2008. Dans ce contexte, l'encours s'est établi à EUR 102,2 Milliards à fin mars 2008, en baisse de EUR 7,5 milliards (-6,9%) depuis la fin de l'année dernière. L'effet marché négatif explique les 3 / 4 de cette baisse (EUR 5,6 Milliards) et les retraits comptent pour EUR 1,9 Milliards. Sur douze mois, la baisse de EUR 6,2 milliards de l'encours provient de l'effet marché à hauteur de EUR 5,9 Milliards.

A la fin Mars 2008, les avoirs des mandats institutionnels s'élevaient à EUR 35,0 Milliards (-0,7% en un trimestre), et les avoirs de la clientèle privée baissaient de 7,2% à EUR 5,1 Milliards. Pendant le trimestre la collecte nette sur mandats institutionnels et privés était positive (+EUR 1,6 Milliards), mais elle a été plus que compensée par un effet marché négatif. Les OPCVM s'élevaient à EUR 62,1 Milliards à fin Mars, soit une baisse de 10,0% provoquée en égales proportions par l'effet marché (-5,0%) et la décollecte (-5,0%).

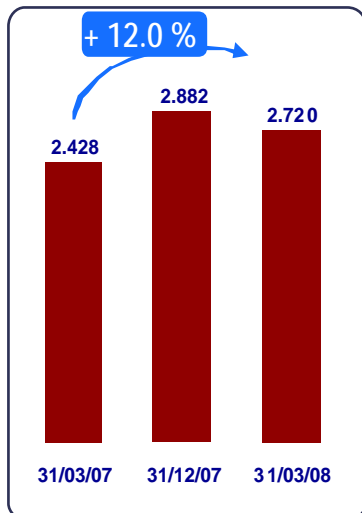
Dans ce difficile environnement de marché, Dexia AM a consolidé ses activités, amélioré la performance de chacun de ses fonds, et obtenu différentes récompenses en 2008.

L'implantation géographique, dans le même temps s'est développée, avec des ouvertures de bureaux / succursales à Varsovie, Toronto et Dublin

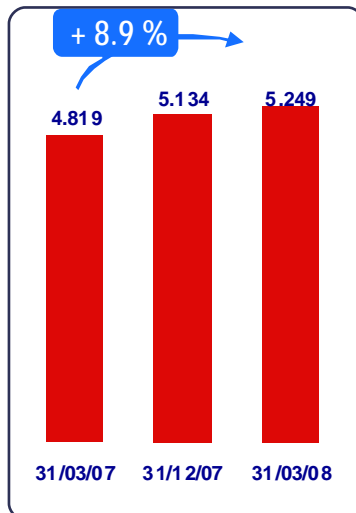
## Growth in All Activities

### Investor Services

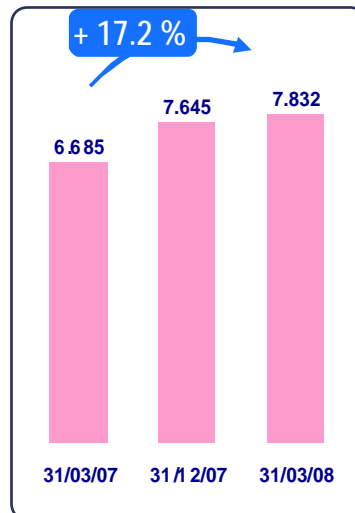
Assets under administration<sup>(1)</sup>  
(Bn USD)



Number of funds under administration



Number of shareholder accounts in transfer agent  
(in thousands)



(1) i.e. assets under custody, administration and transfer agent

RBC Dexia Investor Services administrait USD 2 720 milliards à fin mars 2008. (+12,0% sur douze mois). Cette performance résulte de la croissance du portefeuille existant et des nouveaux mandats. Sur les 3 derniers mois, la baisse de 5,6% de l'encours provient de l'effet marché et également de la baisse du dollar canadien par rapport au dollar US (-4,7%).

Dans la gestion administrative, le nombre de portefeuilles s'est enrichi de 115 mandats en trois mois (+2,2%) et de 8,9% en un an.

Dans l'activité d'agent de transfert, la croissance s'est poursuivie, le nombre de comptes passant de 7,6 à 7,8 millions sur les 3 derniers mois.

On compte parmi les nouveaux clients sur les 3 dernier mois Close Wealth Management Ltd et Genus Capital Management

Pour la cinquième année consécutive, RBC Dexia IS occupe le premier ou le second rang du classement annuel de R&M Consultants. La société a été nommée " 'Premier fournisseur de services de 'global custody' " au Royaume Uni, en Europe continentale et au Canada

# Business Lines Underlying Operating Performances

(1) PPFCE

Variation 1Q 08/1Q 07\*\*

	Revenues	Gross operating income	Net income
Business line in Total	+27.9%	+37.9%	+3.7%
FSA contribution	+17.9%	+25.2%	n.s*
Business line without FSA	+29.9%	+40.9%	+47.9%

\*negative contribution to the net income : Eur -53 Million

\*\* based on data on a constant exchange rate

- La croissance du bénéfice net sous-jacent dans le métier Public/Project Finance & Credit Enhancement a été positive dans son ensemble (+3,7%), malgré la contribution négative de FSA au résultat net (EUR -53 millions au 1Q 08).
- Au niveau des Revenus, la hausse a été très élevée, à +27,9%, dont une contribution de FSA de +17,9%
- Au niveau du RBE, la hausse a été encore plus spectaculaire (+37,9%, et +40,9% hors FSA)

# Business lines operating performances

## (2) Other business lines

Variation 1Q 08/1Q 07 \*

	Revenues	Gross operating income	Net income
Personal Financial Services	+10.0%	+18.7%	+12.8%
Asset Management	-14.9%	-35.9%	-44.7%
Investor Services	+10.1%	+4.0%	+6.8%
Treasury and Financial Markets	-42.2%	-58.7%	-50.4%

\* based on data on a constant exchange rate

- Dans les autres lignes de métiers, la croissance des résultats sous-jacents par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre 2007 a été contrastée:
- très bonne performance dans le métier Personal Financial Services
- Hausse modérée dans le métier des Services aux investisseurs
- Baisse du PNB et du résultat dans la gestion d'actifs et l'activité Trésorerie et Marchés Financiers (examinée plus loin)

# Treasury: Record and Exceptionally High Quarter

## Treasury and Financial Markets

(M EUR)	Treasury		Fixed Income		Market Engineering and Trading	
	1Q 2007	1Q 2008	1Q 2007	1Q 2008	1Q 2007	1Q 2008
Income	83	172	96	- 55	38	5
Expenses	- 17	- 18	- 17	- 20	- 19	- 18
Gross operating income	66	154	79	- 75	19	- 14
Tax expense	- 18	- 41	- 19	30	- 1	8
Net income – Group share	47	112	59	- 46	18	- 6

2007 based on pro forma accounts

23

DEXIA

### Point sur les résultats TFM

Les trois sous segments ont enregistré des performances très contrastées

:

- i) Trésorerie. Ce secteur a largement bénéficié des très amples excédents de liquidités que Dexia a pu prêter sur le marché dans de très bonnes conditions; ceci a occasionné un quasi doublement des revenus par rapport au 1Q 07.
- ii) Fixed Income. A l'inverse, ce sous-segment a enregistré des revenus négatifs ce trimestre sous l'effet de corrections de valeurs (EUR -259 Millions) sur un portefeuille classé en 'Trading' à l'intérieur du Credit Spread Portfolio, et représentant 6% du montant de ce dernier. Ces corrections ne correspondent qu'à l'écartement des spreads pendant le trimestre et pas à des défauts (dont aucun n'est attendu), et elles seront compensées par des corrections en sens inverse d'ici à l'expiration des contrats concernés. La correction de EUR – 259 Millions a été atténuée par un effet 'Mark to Market' de EUR + 124 millions enregistré sur un CDS couvrant une opération de titrisation. Concernant cette dernière transaction en effet, la moins-value latente intervenant sur l'actif sous-jacent est constatée dans les comptes de réserves 'AFS', alors que le gain latent sur le CDS couvrant le risque est enregistré dans le compte de résultat.
- iii) Market Engineering and Trading. Ce sous-segment a vu ses revenus décroître ce trimestre sous l'effet de la mauvaise performance de certaines activités liées aux actions et produits de taux

## Agenda

Summary and Highlights

Business lines performances

**Recap of Group financial performance**

Update on the financial crisis

Conclusion

## Group Reported Results

(M EUR)	1Q 2007 reported	1Q 2008 reported	Variation
Income	1,785	1,499	- 16.0 %
Expenses	- 926	- 942	+ 1.7 %
Gross operating income	859	557	- 35.2 %
Cost of risk	- 23	- 288	x 12.5
Impairments on (in)tangible assets	0	1	n.s.
Tax expense	- 93	+ 47	n.s.
Net income	743	317	- 57.3 %
Minority interests	23	28	+ 21.7 %
Net income – Group share	720	289	- 59.9 %

## Main Operating Ratios

	1Q 2007	1Q 2008	Variation
C/I ratio	51.9%	62.8%	
C/I ratio underlying	52.3%	51.4%	
ROE <sup>(1)</sup>	21.0%	7.8%	
EPS (EUR) reported <sup>(2)</sup>	0.62	0.25	- 59.8%
underlying <sup>(2)</sup>	0.54	0.46	- 14.5%

(1) The annualized ratio between the net income - Group share and the weighted average core shareholders' equity (estimated dividend for the period deducted)

(2) Undiluted

Comme on l'a vu, le résultat comptable au premier trimestre s'est inscrit à un niveau inhabituellement bas en raison de la charge du risque chez FSA et de l'impact des éléments non opérationnels.

Les différents ratios d'exploitation en sont affectés, en l'occurrence:

- Le coefficient d'exploitation sous-jacent s'améliore, et passe à 51,4%
- Le ROE baisse à 7,8%; sur base sous-jacente, il s'inscrit à 14,4%
- le Bénéfice par action baisse à EUR 0,25, et à EUR 0,46 sur base sous-jacente

## Continued Financial Strength

	31/12/07	31/03/08	Variation in 3 months
Tier 1 ratio *	9.1%	11.2%	-
Tier 1 capital * (M EUR)	14,549	13,483	-
Total weighted risks * (M EUR)	159,383	120,113	-
Core shareholders' equity (M EUR)	16,112	16,188	+ 0.5%
Total shareholders' equity (M EUR)	14,525	9,529	- 34.4%
Net assets per share (1):			
Core shareholders' equity <sup>(2)</sup> (EUR)	12.87	12.83	- 0.3%
Total shareholders' equity <sup>(3)</sup> (EUR)	11.51	7.07	- 38.6%

\* Basel I applied as of dec. 2007 and Basel II applied as of 2008

(1) Estimated dividend for the period deducted

(2) Without AFS and CFH reserves, and cumulative translation adjustments (CTA)

(3) With AFS, CFH and CTA

DEXIA

- Le Ratio Tier One augmente sous l'effet de Bâle II
- Les ratios Tier One et le Volume des Risques Pondérés ne sont pas comparables (Bale I en 2007 et Bâle II en 2008)
- Le Capital Tier One baisse pour les raisons suivantes:
  - i) le passage à Bâle II entraîne une réduction de EUR 0,7 milliards au titre des déductions à faire sur 50% des participations financières (Crédit du Nord et KommunalKredit Austria);
  - ii) incidences négatives de la baisse du \$ US et de la TRY (EUR – 0,4 Milliards);
  - iii) poursuite du programme de rachat d'actions.
- L'effet négatif du change sur les ratios de solvabilité est pratiquement compensé par une baisse correspondante des actifs pondérés.
- Comme indiqué précédemment à plusieurs occasions, Bâle II induit une forte baisse du volume des Actifs Pondérés. Sur base pro forma, ceux-ci augmentent de 1,3% à change constant.
- Depuis l'adoption des IFRS, Dexia doit apporter des corrections de valeur aux actifs 'AFS' (Available For Sale), via les comptes de Réserves "Other Comprehensive Income" (OCI). Du fait de son activité de Public Finance, Dexia détient un important portefeuille d'obligations de longue durée et de haute qualité, notamment sur des émetteurs publics locaux. Ces instruments sont justiciables des corrections de valeur imposées par les IFRS. Ce traitement génère ainsi de la volatilité sur les comptes de fonds propres. Des écarterments importants étant intervenus sur les spreads au premier trimestre 2008, les fonds propres totaux du groupe (incluant les Réserves OCI) ont enregistré une baisse de EUR 5,0 Milliards, passant de EUR 14,5 Milliards à fin décembre 2007 à EUR 9,5 Milliards à fin mars 2008. Comme indiqué précédemment, la volatilité constatée n'est due qu'aux mouvements sur les spreads et elle ne traduit pas de dégradation du risque de crédit. Aussi s'attend on à ce que des corrections en sens opposé interviennent d'ici à l'échéance des instruments considérés.
- Les Fonds Propres 'durs' (Core Shareholders Equity) qui sont pris en compte pour le calcul des ratios de solvabilité, n'incluent pas les Réserves OCI. Ils sont restés stables à EUR 16,1 Milliards entre la fin Décembre 2007 et la fin Mars 2008.

## Agenda

Summary and Highlights

Business lines performances

Recap of Group financial performance

Update on the financial crisis

- Liquidity/ funding cost
- Spread widening
- Credit risks

Conclusion

Point sur les impacts de la crise

liquidité et refinancement

écartement des spreads

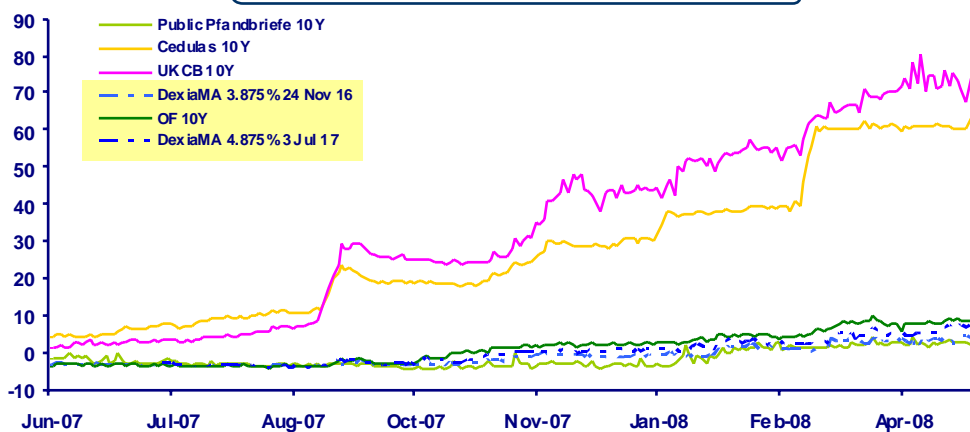
risques de crédit

# Funding Capabilities Are Strong

Funding

- Strong short-term liquidity positions
- Long-term funding active with a very modest increase in the cost of funding

Swaps Covered Bonds 5 years (spreads over Euribor)



Source: Natixis

DEXIA

29

## Liquidité à court terme

- la situation d'excédent de liquidité perdue
- le Credit Spread portfolio a joué son rôle de réserve de liquidité
- pas de changement au niveau du coût de la ressource à court terme
- pas de tirage sur engagements hors bilan du fait de l'absence de SIV ou Conduits chez Dexia

## Long Terme

- du début janvier à fin avril 2008, Dexia a déjà levé plus de EUR 13,5 Milliards, en avance sur le plan de l'année

## Spread widening

- Spread levels peaked at the end of March



- Negative impacts were seen on the P&L (as already indicated) and the OCI Reserves (Eur -6.7 Bn at 31.03.08 down from Eur -1.6 Bn at 31.12.07)
- These negative marks do not however reflect future losses :
  - 'Buy and Hold' approach of credit portfolio executed by way of bonds
  - No default experienced to-date nor material credit issues expected

- Les spreads ont continué de s'écarter au premier trimestre, avec un pic à la fin mars, qui s'est largement résorbé en avril
- Ceci a eu une effet négatif en matière de corrections de juste valeur passant par le compte de résultat (comme déjà discuté) et également sur les Réserves 'Other Comprehensive Income' qui passent de EUR -1,6 Milliards à fin décembre 2007 à EUR -6,7 Milliards à fin Mars 2008.
- Ces ajustements négatifs ne reflètent pour autant pas des pertes futures :
  - Dexia inscrit à son bilan pour les conserver jusqu'à leur échéance (Buy and Hold), les crédits accordés sous forme de souscription ou d'achat de titres obligataires
  - Aucun défaut n'a été observé et aucun risque significatif de perte n'est anticipé sur ces portefeuilles

### Overall, no deterioration of asset quality

(except for some residential mortgage based securities -RMBS - at FSA discussed below)

- Dexia applies a conservative underwriting policy
- Dexia and FSA stayed out of the ABS CDO market
- No material losses expected on Monolines
- No liquidity commitments to off -balance sheet SIV's or conduits

### View on US RMBS assets held and/or insured

- On Subprime ABS's, Option Adjusted Rate Mortgages (ARMs), and Alt-A First Lien, held or insured by FSA and Dexia, protections are still strong; no reason to foresee ultimate losses.
- On 8 underperforming 'HELOC' transactions (Home Equity Lines of Credit), FSA projected PV cumulative lifetime pool losses ranging from 10% to 30% of original asset value (i.e. up to 10 times historical norms).
- On 'CESs' (Closed-End Second Lien Mortgages), although all transactions were closed at AAA level, under performance has taken place on 4 transactions. FSA projected lifetime pool losses ranging from 52% to 57% of original asset value (i.e. up to 5 times historical norms).

## Risques de Crédit

- Dans l'ensemble, pas de détérioration de la qualité des actifs (hormis quelques transactions Residential Mortgage Backed Securities vues plus loin), en raison:
  - d'une politique prudente de souscription de risques
  - du fait que ni FSA ni Dexia n'ont engrangé de CDO d'ABS
  - du fait qu'aucune perte significative n'est attendue sur les Monolines
  - du fait qu'il n'y a pas d'engagements vis à vis de 'SIV' ou de 'Conduits'
- Situation des Residential Mortgage Backed Securities
  - Sur les 'Sub Prime ABS', les 'Option Adjusted Rate Mortgages', les 'Alt A First Lien' qui sont assurés ou détenus par Dexia et/ou FSA, les coussins de protection sont encore solides: aucune raison de prévoir des pertes finales
  - Sur 8 transactions de type 'Heloc' montrant des signes de sous performance, FSA a projeté des pertes cumulées (en valeur actuelle) qui correspondent à un taux de perte finale compris entre 10 et 30% de la valeur du pool d'actifs à l'origine (soit jusqu'à 10 fois la norme de perte historique)
  - Sur le portefeuille de Closed End Second Lien Mortgages, bien que les transactions aient toutes été souscrites avec une qualité AAA, une sous performance est observée sur 4 transactions. La projection des pertes finales faite par FSA atteint entre 52% et 57% de la valeur d'origine des actifs (soit 5 fois la norme de perte historique)

## FSA To Discontinue Some Activities And Further its Unique Position in Public & Infrastructure Finance

### *Credit risk exposure*

- ❑ FSA's losses in HELOC and CES sectors are far out of scale to historic loss expectations. The management has already decided to eliminate these areas of business and any other form of unsecured consumer credit.
- ❑ Over the next several months, the management will engage into a thorough review of business lines and underwriting criteria in ABS and Structured Finance to make sure that all areas of continuing activity reflect low risk and predictability, consistent with the Group's risk appetite, and to size the business model accordingly.
- ❑ This will produce a lower risk ABS and Structured Finance business line smaller than in the past that would maintain diversity and attractive earnings to FSA's business model. Given this and the current business environment, premiums associated with ABS activities are likely in 2008 to be less than 20% of FSA's overall activity, the remainder of which will be generated by municipal and public infrastructure finance.
- ❑ Nevertheless, FSA avoided the worst risks of the structured finance and mortgage bubble and now has a unique opportunity as the industry leader in public infrastructure finance. Dexia and FSA will continue to take full advantage of the current business environment to expand their Public and Infrastructure Finance operations.

- Les pertes subies sur Heloc et CES dépassent de loin les prévisions historiques faites à l'origine. Il a été décidé de mettre fin à ce type d'activité et toute autre forme d'actifs de type crédit à la consommation
- Au cours de prochains mois, une revue détaillée des critères de sélection des risques sera conduite dans le domaine des ABS et financements structurés qui continueront d'être souscrits, et ce afin de s'assurer que les nouveaux engagements dans cette classe d'actifs sont conformes aux objectifs du groupe, et de dimensionner adéquatement cette activité.
- Ceci conduira à une activité plus réduite et moins risquée que par le passé, tout en maintenant une diversification attractive des sources de revenus pour FSA. En fonction de quoi, dans l'environnement actuel, les primes liées aux ABS représenteront sans doute en 2008 moins de 20% de l'activité totale de FSA, l'essentiel provenant des secteurs Municipal et Infrastructures
- FSA a évité les pires risques liés à la bulle spéculative sur les financements structurés et l'immobilier, et détient aujourd'hui une position unique de leader du Public Finance. Dexia et FSA continueront de tirer pleinement parti de l'environnement actuel pour développer leurs activités dans ce marché.

## Agenda

- Summary and Highlights
- Business lines performances
- Recap of Group financial performance
- Update on the financial crisis
- Conclusion

*"The remaining of 2008 will probably still be marked by a high level of volatility and persistent economic uncertainties.*

*Under these circumstances, Dexia will continue playing its financial strengths to develop its businesses while focusing even more on risk monitoring and control."*

*Axel Miller - CEO*

Le reste de l'année 2008 sera probablement marqué par un haut niveau de volatilité des marchés et une incertitude économique persistante.

Dans cet environnement, Dexia va continuer à tirer avantage de sa solidité financière pour développer ses positions commerciales tout en se concentrant encore davantage sur la politique de contrôle et de suivi des risques.