

DEXIA
CRÉDIT
LOCAL

DCL

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

AU 30 JUIN 2012

Dexia Crédit Local
1, passerelle des Reflets
Tour Dexia La Défense 2
TSA 92202
92919 La Défense Cedex - France

Tél. : +33 (0) 1 58 58 77 77
Fax : +33 (0) 1 58 58 70 00
www.dexia-creditlocal.fr
www.dexia.com

Société anonyme au capital
de 500 513 102 euros
RCS Nanterre 351 804 042
N° TVA : FR 49 351 804 042

SOMMAIRE

Rapport d'activité semestriel	1
Activité au cours de la période écoulée	1
Gestion des risques	10
Résultats de l'activité.....	22
Comptes consolidés	26
Bilan consolidé.....	26
Compte de résultat consolidé.....	28
Résultat net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres.....	29
Variation des fonds propres consolidés.....	30
Tableau des flux de trésorerie consolidé.....	31
Annexe aux comptes consolidés semestriels condensés.....	32
Attestation de la personne responsable	40
Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	41

RAPPORT D'ACTIVITÉ SEMESTRIEL

ACTIVITÉ AU COURS DE LA PÉRIODE ÉCOULÉE

1. COMMENTAIRES GÉNÉRAUX

Le premier semestre 2012 est marqué pour Dexia Crédit Local par la poursuite du plan de résolution ordonnée du groupe Dexia. A ce titre, la Commission européenne a approuvé le 31 mai 2012 la prolongation, pour une durée de quatre mois, du dispositif de garantie de EUR 45 milliards et a, par ailleurs, autorisé le 6 juin 2012 le relèvement du plafond à EUR 55 milliards. Par ailleurs, le 15 mars 2012, le projet de protocole d'intentions entre l'Etat, la Caisse des Dépôts, La Banque Postale et Dexia concernant la cession de Dexia Municipal Agency et la création d'une coentreprise de commercialisation de financements au secteur public local français a été présenté au Comité d'Entreprise de Dexia Crédit Local et a été validé par les conseils d'administration de Dexia SA et de Dexia Crédit Local. Ce protocole fait suite aux discussions entamées en octobre 2011 pour la mise en place d'une solution pérenne de financement du secteur public local français en actant l'entrée de l'Etat français dans le tour de table pour la reprise de Dexia Municipal Agency et la création d'un nouvel établissement de crédit, structure d'adossement et gestionnaire de Dexia Municipal Agency, qui reprendra les moyens opérationnels et humains nécessaires à sa gestion.

Ce premier semestre 2012 est également marqué par l'arrêt de l'activité du métier *Global Project Finance* en France, en Allemagne, au Royaume-Uni et en Amérique du Nord en raison :

- d'une accentuation des contraintes sur le marché du financement de projet, se caractérisant par :
 - les futures réglementations, dites " Bâle III ", défavorables à l'activité de financement de projet ;
 - un contexte de liquidité difficile et semblant devoir perdurer dans les prochaines années ;
 - une défiance des investisseurs anglo-saxons envers les banques européennes et des difficultés de refinancement en dollars ou en livre sterling rendant les marchés du financement de projet en dehors de la zone euro beaucoup moins attractifs ;
- et d'une capacité fortement altérée à poursuivre l'activité financement de projet du fait des difficultés du groupe à lever les ressources nécessaires à la mise en place de ces financements.

Sur le segment du secteur public local, les encours au 30 juin 2012 s'établissent à EUR 142,4 milliards, en baisse de EUR 4,4 milliards (-3 %) par rapport au 30 juin 2011. Hors effet de change, la baisse atteint 6 %. Ces encours intègrent le très faible volume de crédits accordés au premier semestre 2012. En effet, la politique commerciale suivie consiste à ne pas réaliser de nouvelles productions : les seuls nouveaux engagements réalisés, et ce pour un montant très limité, sont les crédits octroyés dans le cadre des opérations de désensibilisation des crédits structurés en France ainsi que les crédits qui ne pèsent pas sur la liquidité :

- en France, car les prêts ont été octroyés sur des enveloppes BEI, PLS (Prêt Locatif Social), ou sur fonds d'épargne ;
- en Israël, car la filiale est autonome en termes de *funding*.

Au 30 juin 2012, les encours *Public & Wholesale Banking* à long terme du groupe Dexia Crédit Local s'établissent à EUR 165,1 milliards, en diminution de EUR 7,6 milliards (soit -4 %) sur un an glissant. Par ailleurs, les encours de la division *Legacy* (qui regroupe les activités en gestion extinctive et comprend plus particulièrement les prêts anciennement *Public & Wholesale Banking* sur les marchés non stratégiques et l'ensemble du portefeuille obligataire) ont diminué de EUR 37,5 milliards (-34 %), avec une baisse de EUR 11,3 milliards (-51 %) sur les seuls prêts.

Au total, sur l'ensemble du métier *Public & Wholesale Banking*, les nouveaux engagements à long terme s'établissent à EUR 0,7 milliard contre EUR 2 milliards pour le premier semestre de l'année 2011, soit une baisse de 66 %.

En parallèle, Dexia Crédit Local a obtenu de bons résultats en termes de collecte de dépôts (+25 % de collecte sur les six premiers mois de l'année) grâce notamment à une activité soutenue en Allemagne.

Au passif du bilan, Dexia Crédit Local a mis en œuvre son programme de refinancement *wholesale* à long terme en s'appuyant sur deux axes principaux. Le premier a consisté à recourir à des émissions bénéficiant de la garantie des Etats belge, français et luxembourgeois (pour EUR 15 milliards). Le second a visé à poursuivre l'optimisation de son bilan par des opérations de refinancement collatéralisées (pour EUR 1 milliard). Le groupe Dexia Crédit Local a globalement emprunté sur ces deux axes EUR 16,2 milliards à long terme au 30 juin 2012.

Enfin, il est à noter que les comptes consolidés semestriels condensés ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation, ce qui repose sur un certain nombre d'éléments et d'hypothèses, dont l'approbation par la Commission européenne du plan de résolution soumis par les Etats, décrites dans les parties de ce rapport relatives aux résultats de l'activité et aux comptes.

DÉTAIL PAR IMPLANTATION

A. FRANCE

Les encours à long terme de Dexia Crédit Local s'établissent à EUR 78,9 milliards, en baisse de 4 % par rapport à juin 2011.

En application du plan de restructuration du groupe qui restreint tout nouveau crédit à ceux basés sur des sources de refinancement spécifiques et à ceux liés à la désensibilisation des crédits structurés, les nouveaux engagements ressortent au 30 juin 2012 à EUR 0,5 milliard, en forte réduction (-58 %) par rapport au volume engagé à fin juin 2011.

Le montant de ressources propres dédiées à cette activité s'élève à EUR 0,2 milliard, la quasi-totalité étant consacrée à la désensibilisation des crédits structurés. Les EUR 0,3 milliard restants proviennent de sources de financement externes (BEI, PLS/PSLA, enveloppe d'urgence sur fonds d'épargne). Par ailleurs, Dexia Crédit Local poursuit ses activités de diversification sur la clientèle *Public & Wholesale Banking* (assurance statutaire, placements, Chèque Emploi Service Universel, location longue durée de véhicules...).

B. INTERNATIONAL

ALLEMAGNE

En Allemagne, par le biais d'émissions de *Pfandbriefe* (obligations sécurisées), Dexia Kommunalbank Deutschland refinance des actifs allemands et certains actifs originés dans les autres pays du groupe et qui lui ont été transférés, dans le cadre d'un programme qui a atteint EUR 6,7 milliards depuis 2009.

De manière complémentaire, la filiale a poursuivi avec succès l'activité de collecte de dépôts lancée début 2010, le niveau de ces dépôts ayant dépassé les EUR 3,5 milliards.

AMERIQUE DU NORD (ÉTATS-UNIS ET CANADA)

L'ensemble des implantations en Amérique du Nord n'ont plus d'activité commerciale nouvelle depuis l'arrêt des activités de financement de projet, et se concentrent sur la gestion des portefeuilles d'encours existants.

ROYAUME-UNI

A la suite de l'arrêt des activités de financement de projet dans l'ensemble du groupe Dexia, Dexia Management Services a interrompu ses activités d'origination de financement de projet pour se consacrer à la gestion et l'interface client des encours existants.

PENINSULE IBERIQUE

Dans un environnement économique rendu très complexe par la crise des dettes souveraines, Dexia Sabadell s'est concentré sur le suivi de son encours et sur l'optimisation de son financement.

ITALIE

Dans un contexte également difficile, l'activité commerciale de Dexia Crediop s'est fortement ralentie. En effet, le marché bancaire sur les collectivités locales est demeuré atone sur le premier semestre. Par ailleurs, comme dans l'ensemble du groupe Dexia, la gestion de la situation de liquidité, à travers la recherche et la diversification de sources locales de refinancement ainsi que la cession d'actifs non stratégiques, est restée au cœur de la stratégie de Dexia Crediop. La production de nouveaux encours est très faible et strictement limitée aux financements levés localement.

ISRAËL

Au premier semestre 2012, Dexia Israël a maintenu sa place de banque de référence pour les collectivités locales ainsi que son autonomie en termes de *funding*. Conformément aux différentes annonces faites antérieurement par le groupe Dexia, son processus de cession est toujours en cours.

EUROPE CENTRALE ET ORIENTALE

Les différentes entités présentes en Europe centrale et orientale n'ont plus d'activité commerciale. L'encours existant, déjà transféré sur les systèmes d'information de Dexia Crédit Local Paris, est géré par des équipes locales réduites et coordonnées depuis Vienne, et ce, dans un objectif global de réduction de bilan et de limitation des risques opérationnels.

MEXIQUE

La structure locale n'est plus destinée qu'à porter les actifs conservés au bilan, dont la gestion a été transférée à la succursale de Dexia Crédit Local à New York. L'encours a été fortement réduit à la suite de la cession d'une partie significative du portefeuille.

AUSTRALIE

La filiale australienne a été fermée en mai 2012.

2. FINANCEMENT PUBLIC AND WHOLESALE BANKING

A fin juin 2012, les encours à long terme sur le segment *Core* sont en diminution de EUR 7,6 milliards (soit -4 %) par rapport au 30 juin 2011 pour s'établir à EUR 165,1 milliards. Hors effet de change, la contraction de l'encours est de 8 %. La baisse est plus marquée sur le segment financement de projets (-12 %) que sur celui du secteur public local (-3 %).

Les encours de prêts *Public and Wholesale Banking* des entités en gestion extinctive (*Legacy PWB*) sont en forte diminution (-51 %) et s'établissent à EUR 10,8 milliards. La principale baisse est constatée aux États-Unis (-EUR 8,8 milliards, soit -78%), principalement du fait de l'amortissement du portefeuille de *Standby Bond Purchase Agreement* (SBPA). L'encours de EUR 0,3 milliard en Allemagne au 30 juin 2012 correspond à des encours classés en France en 2011.

Au total, la baisse des encours entre le 30 juin 2011 et le 30 juin 2012 sur l'ensemble du métier *Public and Wholesale Banking* de Dexia Crédit Local est de 10 % (soit - EUR 18,9 milliards) et de 13 % hors effet change.

La production de nouveaux encours à long terme sur le premier semestre 2012 a été volontairement très limitée. À fin juin 2012, elle s'établit à EUR 0,7 milliard contre EUR 2 milliards pour la première partie de l'année 2011, en baisse de 66 %. L'activité en France représente 83 % du montant total, quasi exclusivement dans le cadre de l'activité du secteur public local.

Dans les autres pays, il n'y a pas de nouveaux engagements à long terme hormis en Israël (qui bénéficie d'une autonomie en termes de *funding*) pour EUR 31 millions et en Italie pour EUR 37 millions (dont EUR 20 millions en hors bilan) adossés sur des financements locaux.

Public and Wholesale Banking

(en EUR millions)	Encours long terme			Nouveaux engagements long terme		
	30/06/2011	30/06/2012	Variation	30/06/2011	30/06/2012	Variation
CORE	172 703	165 140	-4 %	1 965	662	-66 %
<i>dont Secteur public local</i>	<i>146 752</i>	<i>142 379</i>	<i>-3 %</i>	<i>1 259</i>	<i>590</i>	<i>-53 %</i>
<i>dont Financements de projets</i>	<i>25 951</i>	<i>22 789</i>	<i>-12 %</i>	<i>706</i>	<i>72</i>	<i>-90 %</i>
France	82 617	78 917	-4 %	1 315	548	-58 %
Italie	32 599	30 749	-6 %	102	37	-64 %
États-Unis et Canada	6 414	5 871	-8 %	38	0	-100 %
Péninsule ibérique (Espagne et Portugal)	17 025	15 383	-10 %	412	0	-100 %
Allemagne	21 289	21 131	-1 %	0	0	-
Royaume-Uni	11 640	11 935	+3 %	34	0	-100 %
Israël	1 119	1 153	+3 %	64	78	+22 %
PORTEFEUILLE LEGACY PWB (Prêts)	22 189	10 840	-51 %	0	0	-
Siège international (<i>Public Banking</i>)	7 949	6 340	-20 %	0	0	-
Europe centrale et orientale	1 674	1 345	-20 %	0	0	-
Mexique	1 220	348	-71 %	0	0	-
États-Unis (SBPA)	11 346	2 523	-78 %	0	0	-
Allemagne	0	284	+100 %	0	0	-
TOTAL DEXIA CRÉDIT LOCAL	194 892	175 980	-10 %	1 965	662	-66 %

2.1. ACTIVITÉ SECTEUR PUBLIC LOCAL

On observe une décreue des encours long terme qui s'établissent à EUR 142,4 milliards, en baisse de EUR 4,4 milliards (-3 %) par rapport au 30 juin 2011. Hors effet de change, la baisse de l'encours est plus marquée (-6 %) en raison essentiellement de la dépréciation de l'Euro par rapport au Dollar et à la Livre Sterling. Les baisses d'encours, hors effet de change, sur les Etats-Unis et le Royaume-Uni sont respectivement de 20 % et de 4 %.

Les nouveaux engagements sur le secteur public local sont en baisse de 53 % par rapport à juin 2011 et s'établissent à EUR 590 millions. Cette forte contraction traduit :

- la très faible activité à l'international (seulement EUR 78 millions de nouveaux engagements enregistrés à en Israël, Dexia Israël étant autorisée à accorder de nouveaux crédits en raison de son autonomie de *funding*),
- une activité fortement réduite sur la France (-41 %) : les seuls crédits accordés sont ceux basés sur un *funding* externe (PLS, BEI, enveloppe d'urgence sur fonds d'épargne) ou ceux nécessaires à la désensibilisation des crédits structurés.

Secteur Public Local

(en EUR millions)	Encours long terme			Nouveaux engagements long terme		
	30/06/2011	30/06/2012	Variation	30/06/2011	30/06/2012	Variation
CORE	146 752	142 354	-3 %	1 259	590	-53%
France	73 178	70 002	-4 %	868	512	-41%
Péninsule ibérique (Espagne et Portugal)	12 914	11 655	-10 %	327	0	-100%
Israël	1 119	1 153	+3 %	64	78	+22%
Italie	27 566	27 262	-1 %	0	0	-
États-Unis et Canada (hors SBPA)	2 667	2 442	-8 %	0	0	-
Allemagne	20 812	20 740	+0 %	0	0	-
Royaume-Uni	8 496	9 100	+7 %	0	0	-

DETAIL PAR IMPLANTATION

A. France

A fin juin 2012, les encours à long terme sont en diminution de 4 % par rapport au 30 juin 2011 pour s'établir à EUR 70 milliards.

Le montant de nouveaux encours sur le secteur public au 30 juin 2012 (EUR 512 millions) est en retrait de 41 % par rapport à la production à la fin du 1^{er} semestre 2011.

Au 30 juin 2012, les nouveaux engagements sur le secteur des collectivités locales s'élèvent à EUR 324 millions (-21 % par rapport à juin 2011). Cette baisse s'explique par la décision de limiter les nouveaux engagements :

- aux flux nécessaires pour la désensibilisation des crédits structurés,
- et aux flux sur *funding* externe : il convient de noter la commercialisation de EUR 140 millions dans le cadre de l'enveloppe 2012 sur fonds d'épargne provenant de la Caisse des Dépôts et Consignations.

La diminution de l'encours au bilan (EUR 44,4 milliards) sur le segment des collectivités locales s'est poursuivie en 2012 (-3 %).

Les nouveaux engagements sur les autres marchés du secteur public local s'élèvent à EUR 188 millions, en diminution de 59 % par rapport à juin 2011. 71 % de cette production ont été réalisés sur des ressources apportées par la Caisse des Dépôts après adjudication en Prêts Locatifs Sociaux (PLS), par la Banque Européenne d'Investissement (BEI) ou dans le cadre de l'enveloppe 2012 sur fonds d'épargne.

L'encours au bilan sur ces marchés, EUR 20,8 milliards au 30 juin 2012, est en baisse de 5 % par rapport à fin juin 2011 :

- pour ce qui concerne le secteur de la santé, les nouveaux engagements s'élèvent à EUR 79 millions (-62 % par rapport à 2011), dont 63 % sur ressources BEI, dans le cadre des enveloppes PLS ou sur fonds d'épargne. L'encours au bilan au 30 juin 2012 s'élève à EUR 10,1 milliards, en légère baisse par rapport à fin juin 2011 ;
- pour ce qui concerne le secteur de l'habitat et de l'aménagement, les nouveaux engagements s'élèvent à EUR 88 millions (-46 % par rapport à 2011), dont 94 % dans le cadre des enveloppes PLS/PSLA. L'encours au bilan au 30 juin 2012 s'élève à EUR 8,7 milliards, en baisse de 5% par rapport au 30 juin 2011.

Par ailleurs, Dexia Crédit Local a engagé, début juillet 2012, une action pour révoquer les droits de tirage des contrats CLTR (Crédits Long Terme Renouvelables) dont le droit de tirage était révocable par le prêteur. Ces contrats permettent en effet aux clients d'effectuer des tirages dans la limite de montants plafonds sachant que tout remboursement reconstruit le droit de tirage.

L'objectif de cette action est de faire baisser les besoins en termes de liquidité de Dexia Crédit Local et satisfaire aux exigences de la Commission européenne. Le montant de droits à tirage annulé s'élève à EUR 1,7 milliard et se manifestera par une baisse du même montant des encours dès le début du second semestre 2012.

Enfin, le volume total d'actifs réaménagés au 30 juin 2012 s'élève à EUR 1,7 milliard, en baisse de 21 % par rapport au 30 juin 2011.

b. Péninsule ibérique

L'encours (EUR 11,7 milliards) est en baisse de 10 % sur un an. Il n'y a pas eu de nouveaux engagements accordés en 2012 alors qu'ils étaient ressortis à EUR 327 millions au 30 juin 2011.

c. Italie

L'encours à fin juin 2012 (EUR 27,2 milliards) a enregistré une faible érosion de 1 % par rapport au 1^{er} semestre 2011.

d. Israël

L'activité est en légère progression à EUR 78 millions, l'autonomie de refinancement de cette filiale lui permettant de s'affranchir des limites très strictes pour les nouveaux engagements à l'international.

e. Royaume-Uni

L'encours à fin juin 2012 (EUR 9,1 milliards) a enregistré une hausse de 7 % uniquement due à un effet change. En effet, la variation hors effet de change est de -4 %.

2.2. ACTIVITÉ FINANCEMENTS DE PROJETS

Les encours à long terme qui s'établissent à EUR 22,8 milliards sont en baisse sensible (- EUR 3,2 milliards soit -12 %) par rapport au 30 juin 2011. Hors effet de change, la baisse de l'encours est plus significative (-15 %) en raison essentiellement de la dépréciation de l'Euro par rapport au Dollar et à la Livre Sterling. Les baisses d'encours, hors effet de change, sur les Etats-Unis et le Royaume-Uni sont respectivement de 20 % et de 19 %.

Au cours du premier trimestre 2012, Dexia a décidé d'arrêter toute nouvelle origination de financement ainsi que tout mandat de conseil, à l'exception du périmètre Italie/Espagne. Deux nouvelles opérations ont été signées au cours du 1^{er} semestre 2012.

(en EUR millions)	Encours long terme			Nouveaux engagements long terme		
	30/06/2011	30/06/2012	Variation	30/06/2011	30/06/2012	Variation
CORE	25 951	22 786	-12 %	706	72	-90 %
France	9 439	8 915	-6 %	447	36	-92 %
Italie	5 033	3 487	-31 %	102	37	-64 %
États-Unis et Canada (hors SBPA)	3 747	3 429	-8 %	38	0	-100%
Péninsule ibérique (Espagne et Portugal)	4 111	3 728	-9 %	85	0	-100%
Allemagne	476	391	-18 %	0	0	-
Royaume-Uni	3 145	2 836	-10 %	34	0	-100%

ÉVOLUTION PAR IMPLANTATION

France

Dexia a réalisé le financement en PPP (Partenariat Public Privé), en tant qu'arrangeur, de la construction et de l'exploitation de pôles de solidarité et de maisons départementales pour le département de la Gironde.

Cette opération a été engagée en 2011, mais n'a été signée que début 2012, pour un engagement de Dexia Crédit Local de EUR 36 millions (essentiellement éligible à Dexia Municipal Agency).

Italie

Dexia Crédit Local a financé un portefeuille de centrales solaires photovoltaïques situées dans la région du Latium et en Sicile. Dexia est intervenu en tant qu'arrangeur et banque de couverture. Par ailleurs, sur les EUR 36 millions enregistrés au 1^{er} semestre 2012, EUR 20 millions sont des engagements hors bilan.

2.3. SOFAXIS

ACTIVITE D'ASSURANCE SUR LE MARCHE STATUTAIRE

Le volume de prime des contrats d'assurance statutaire au 30 juin 2012 (EUR 347 millions) est le résultat de l'activité commerciale 2011 qui s'est caractérisée par :

- une campagne de revalorisation des taux de cotisation demandée par les assureurs afin de répercuter l'impact financier généré par l'allongement de la durée du travail et le report de l'âge de départ en retraite,
- également, une campagne de révision de certains contrats, en accord avec les assureurs du fait de la diminution de leurs résultats techniques,
- une prospection dynamique avec près de EUR 15 millions de collecte sur de nouveaux clients,
- une revalorisation très faible des salaires de la fonction publique locale, base de calcul des primes d'assurance.

Le solde global se traduit actuellement par une relative stabilité du volume total des primes collectées au 30 juin 2012 ainsi que du nombre de clients et d'agents assurés (plus de 710 000 au global).

En parallèle, la sinistralité des premiers mois de l'année reste orientée à la hausse, comme cela est constaté depuis 2009.

Dans ce contexte, les actions de prévention, de réduction de la sinistralité et de retour à l'emploi prises en charge par les compagnies d'assurance partenaires restent un axe stratégique important pour maîtriser cette orientation. Les expertises médicales continuent leur progression (près de 10 %) sur la première partie de l'année 2012, ainsi que les dossiers de retour à l'emploi avec + 26 % par rapport à 2011.

ACTIVITE DE PRESTATIONS DE SERVICES

L'activité de prestations de services auprès des grandes collectivités demeure soutenue dans les domaines liés à la santé au travail ainsi que dans ceux de l'optimisation de l'organisation et de la gestion des ressources humaines :

- plus de 4 millions d'offres faites aux clients sur les six premiers mois,
- plus de 1,5 million d'accords reçus sur ce semestre.

ACTIVITE PUBLI SERVICES

PubliServices, filiale de Sofaxis, est la société qui a développé une offre commerciale pour répondre aux besoins issus des lois de modernisation de la fonction publique locale de février 2007 dans les domaines de la santé, de la prévoyance et de l'action sociale auprès des agents publics.

A la suite de la parution en novembre 2011 du décret d'application des lois de 2007 relatives à la participation des collectivités territoriales et de leurs établissements publics au financement de cette protection sociale complémentaire, l'activité commerciale de PubliServices s'est concentrée sur la réponse aux appels d'offres publiés au cours du semestre.

3. COLLECTE DE RESSOURCES AUPRÈS DE LA CLIENTÈLE PUBLIC AND WHOLESALE BANKING

L'encours des dépôts au bilan pour le métier *Public and Wholesale Banking* s'établit à EUR 8,6 milliards à fin juin 2012, en augmentation de 25 % par rapport à fin décembre 2011 :

- en France, l'encours des dépôts s'élève à EUR 2,5 milliards, en baisse de 11% par rapport à fin décembre 2011, et se répartit de la manière suivante : EUR 0,4 milliard de dépôts à vue, EUR 1,2 milliard de dépôts à terme, et EUR 0,9 milliard de certificats de dépôts ainsi que de bons à moyen terme négociables (BMTN) émis par Dexia Crédit Local et commercialisés par Dexia CLF Banque ;
- en Allemagne, l'activité de dépôts se développe fortement et l'encours s'établit à EUR 3,44 milliards à fin juin 2012 (contre EUR 1,36 milliard à fin décembre 2011), en progression de 153 % sur la période ; Dexia Kommunalbank Deutschland a pu ainsi retrouver le niveau de dépôts d'avant l'annonce du démantèlement de Dexia en octobre 2011 ;
- en Israël, le montant des dépôts totalise EUR 1,5 milliard, à un niveau stable par rapport à fin décembre 2011. Les dépôts à vue s'élèvent à EUR 0,4 milliard, les dépôts à terme s'établissent à EUR 0,4 milliard et les certificats de dépôts à EUR 0,7 milliard ;
- en Italie, l'encours total s'établit à EUR 0,9 milliard, en diminution de 5 % par rapport à fin décembre 2011. Les dépôts à vue s'élèvent à EUR 0,3 milliard, les dépôts à terme s'établissent à EUR 0,4 milliard et les titres émis par le groupe à EUR 0,2 milliard ;

- en Péninsule ibérique, l'encours total s'établit à EUR 0,2 milliard, à un niveau stable par rapport à fin décembre 2011. Il se compose quasi exclusivement de dépôts à vue ;
- aux États-Unis, l'encours (dépôts à terme exclusivement) s'établit à EUR 20 millions à fin juin 2012 au même niveau que fin décembre 2011.

En termes de produits de placements non bilantaires, l'encours pour le métier *Public and Wholesale Banking* ressort à EUR 1,8 milliard, en baisse de 34 % par rapport à décembre 2011. Cette baisse s'explique essentiellement par la baisse de l'encours en produits Dexia Asset Management (Sicav, FCP, ...).

4. REFINANCEMENT LONG TERME

Dette senior (en EUR millions)	30 juin 2011	30 juin 2012
France		
Dexia Municipal Agency	6 102	-
Dexia Crédit Local	4 132	14 333
Italie		
Dexia Crediop	579	1 400
Allemagne		
Dexia Kommunalbank Deutschland	2 300	118
USA		
Dexia Crédit Local - Succursale de New York	1 379	338
TOTAL	14 492	16 189

Le contexte de marché est resté difficile au cours du premier semestre 2012. Le premier trimestre a été globalement positif, les marchés tirant parti des mesures de refinancement à long terme prises par la BCE. Cependant, les incertitudes sur le risque souverain dans la zone Euro conjugué à des incertitudes politiques en Grèce ont relancé l'aversion au risque et entraîné la quasi fermeture des marchés primaires.

Dans cet environnement, le groupe Dexia a mis en œuvre son programme de refinancement *wholesale* à long terme s'appuyant sur deux axes principaux. Le premier a consisté à recourir à des émissions bénéficiant de la garantie des États. Le second a visé à poursuivre l'optimisation de son bilan par des opérations de refinancement collatéralisées.

Le groupe Dexia Crédit Local a globalement émis EUR 16,2 milliards au 30 juin 2012.

5. ACTIVITÉS DE MARCHÉ

5.1. TRESORERIE ET FINANCEMENT COURT TERME

Le premier semestre 2012 a été marqué pour Dexia Crédit Local par la détérioration de sa capacité de financement. En particulier, l'évolution à la baisse des taux d'intérêts a accentué le besoin de liquidité via les appels de marge sur dérivés. La fermeture des marchés monétaires a aggravé la situation.

Dans ce contexte, Dexia Crédit Local a eu recours aux financements assortis de la Garantie des États, aux appels d'offres long terme de la BCE (VLTRO), ainsi qu'aux mesures d'urgence des banques centrales pour stabiliser sa structure de refinancement court terme.

5.2. COUVERTURE DES OPERATIONS CLIENTS

177 opérations de gestion de dette avec les clients publics français ont été couvertes au cours du premier semestre 2012 pour un montant nominal cumulé de EUR 1,3 milliard.

6. ÉVOLUTION ORGANISATIONNELLE ET RESPONSABILITE SOCIALE

6.1. GOUVERNANCE

Lors du conseil d'administration du 29 juin 2012, Monsieur Jean-Luc Dehaene a fait part de sa démission de la présidence du conseil et de son poste d'administrateur.

Le conseil a désigné Monsieur Karel De Boeck en tant que président du conseil d'administration.

6.2. NOUVELLE ORGANISATION

Le premier semestre 2012 a été marqué en particulier au niveau de Dexia Crédit Local par :

LA DECISION D'ENTRER DANS UNE PHASE DE GESTION EXTINCTIVE DE L'ACTIVITE DE FINANCEMENTS DE PROJETS

Des contraintes nouvelles se sont imposées sur cette activité compte tenu des évolutions de marchés et de la situation propre de Dexia.

Au niveau du marché, les constats sont les suivants :

- un contexte de liquidité difficile et qui semble devoir perdurer dans les prochaines années,
- une défiance des investisseurs anglo-saxons envers les banques européennes et des difficultés de refinancement en dollars ou en livre sterling rendant les marchés du financement de projet en dehors de la zone euro beaucoup moins attractifs,
- des contraintes futures liées à la réglementation dite « Bâle III » défavorable à l'activité de financement de projet.

En parallèle Dexia est confronté à :

- des difficultés de refinancement, en particulier sur le marché « *unsecured* », rendant indisponibles les ressources nécessaires à l'activité de financement de projet,
- des discussions en vue d'aboutir à une cession de l'activité de financement de projet à une tierce partie n'ayant pas abouti,
- l'absence de reprise de cette activité dans le schéma discuté avec la Caisse des Dépôts et Consignations et La Banque Postale.

L'activité financement de projet de Dexia était composée de 140 postes dont 82 postes au sein de Dexia Crédit Local et de 58 postes à l'international.

La nouvelle organisation induit la suppression de 54 postes dont 5 à l'international.

L'entreprise Dexia Crédit Local a fait le choix de rechercher, à travers une démarche de gestion sociale, les solutions permettant de repositionner les collaborateurs concernés par les suppressions de poste. Ainsi, un accord relatif à l'approche sociale au sein de l'UES Dexia Crédit Local-Dexia CLF Banque a été signé le 10 février 2012 par la direction et l'ensemble des organisations syndicales. Cet accord a été complété par un accord signé le 25 avril 2012 relatif à la gestion sociale de la population financement de projets.

Ces accords prévoient notamment, à l'instar de l'accord signé en 2009 (mesures PSE), une démarche d'accompagnement des repositionnements des collaborateurs et le cas échéant la possibilité de candidater à un plan de départ volontaire anticipé autorisant le collaborateur ayant un projet professionnel externe abouti (ex : création d'entreprise, nouveau CDI , etc.) à bénéficier d'une suspension de contrat de travail temporaire dans l'attente du lancement de la procédure sociale dans son projet d'ensemble.

La mise en œuvre de cette démarche a permis d'effectuer au 21 juin 2012 trois repositionnements sur de nouvelles fonctions, 15 réaffectations vers d'autres filières et 14 suspensions de contrats préalables à la mise en œuvre au plan de départ volontaire.

LA MISE EN PLACE D'UNE ORGANISATION EN MODE TRANSITOIRE POUR CERTAINES FILIERES DE DEXIA CREDIT LOCAL ET DE DEXIA S.A. DANS LE CADRE DU DEMANTELEMENT DU GROUPE

LA FILIERE RISQUE

Pour mémoire, l'organisation de la filière Risque mise en place dès 2009 reposait sur des centres de compétence transversaux, travaillant pour l'ensemble du groupe, et majoritairement positionnés au niveau de Dexia SA. Ce fonctionnement permettait d'optimiser les compétences et le fonctionnement de la filière Risque, les directions des Risques locales pouvant s'appuyer sur quelques centres de compétence locaux mais aussi sur ces centres de compétence transversaux pour gérer les risques de leur entité.

La cession de Dexia Banque Belgique, devenue Belfius, et le transfert d'une large partie des équipes de Dexia SA Bruxelles vers Belfius ont entraîné une modification de l'organisation et une revue du dimensionnement des équipes de la filière Risques basées à Paris.

Afin de pouvoir assurer l'ensemble des fonctions de risque management permettant de couvrir toutes les activités de Dexia / Dexia Crédit Local, il a été décidé de développer sur Paris de nouvelles fonctions. Ce développement s'est caractérisé à la fois par une réorganisation des équipes existantes de Dexia SA et Dexia Crédit Local à Paris et un renforcement des effectifs de la filière en France.

Cette réorganisation permettra le maintien à Paris des 171 postes budgétaires et le renforcement de certaines équipes par la création de 19 postes budgétaires.

LES AUTRES FILIERES CONCERNEES

Au-delà de la filière Risque, principalement impactée dans son mode de fonctionnement interne par le démantèlement du groupe, il convient de souligner que la filière Communication, ainsi que la Direction *Balance Sheet Management* (Direction de la gestion du bilan - filière Finance) se sont également organisées en mode transitoire pour prendre à leur charge les activités jusqu'alors pilotées depuis Bruxelles (au sein de Dexia SA ou Dexia Banque Belgique devenue Belfius). Les impacts en termes de postes sont restés mineurs.

L'OUVERTURE AUX COLLABORATEURS DE DEXIA CREDIT LOCAL DE POSTES DE LA BANQUE POSTALE (LBP).

Dans le cadre du lancement par La Banque Postale d'une offre de crédit à court terme pour les collectivités locales à compter de fin juin 2012, il a été établi un partenariat en termes de passerelles pour l'emploi. Ainsi, les offres d'emploi créés à La Banque Postale dans le cadre de cette nouvelle activité sont proposées aux collaborateurs de Dexia Crédit Local.

6.3. DIALOGUE SOCIAL

Plusieurs négociations collectives ont été menées au cours du premier semestre 2012. Ainsi, six accords ont été signés avec les partenaires sociaux.

Un accord relatif à l'approche sociale au sein de l'UES Dexia Crédit Local-Dexia CLF Banque a été signé entre la Direction et les organisations syndicales le 10 février dernier.

Cet accord vise d'une part à définir les modalités d'information du Comité d'entreprise dans le but de renforcer le dialogue social au sein de l'entreprise et d'autre part à décrire les mesures sociales d'accompagnement dans le cadre d'un éventuel Plan de Sauvegarde de l'Emploi.

A cet égard, cet accord garantit jusqu'au 31 décembre 2014 l'application de mesures sociales d'accompagnement, correspondant à celles négociées dans le cadre du PSE 2009, dans l'hypothèse où la réorganisation de l'entreprise devrait entraîner, dans le cadre d'un éventuel plan de sauvegarde de l'emploi, des suppressions d'emplois ou des modifications de contrats de travail.

Le premier semestre a également été consacré à la négociation relative à l'égalité professionnelle (accord du 13 avril 2012). En effet, l'accord existant au sein de l'entreprise avait été conclu pour une durée de 3 ans et était arrivé à expiration le 24 juillet 2011.

Un accord spécifique à la gestion sociale GPF (financements de projets) a été signé le 25 avril 2012 permettant aux collaborateurs le désirant de bénéficier de suspensions de contrat dans l'attente de la mise en œuvre d'un plan de sauvegarde pour l'emploi. Cet accord a fait l'objet d'un avenant signé le 20 juin 2012 permettant de prolonger le dispositif de demande de suspension du contrat de travail du 30 juin au 30 septembre 2012.

Des accords de participation et d'intéressement ont été signés le 29 juin 2012. L'accord d'intéressement conclu en 2011 a fait l'objet d'un avenant modifiant les paramètres de calcul au titre de l'exercice 2012 et un nouvel accord de participation a été conclu pour l'exercice 2012 basé sur la formule légale de participation.

6.4. BIEN-ÊTRE AU TRAVAIL

La Direction a engagé depuis 2010 des actions de prévention contre la souffrance et le stress au travail au travers notamment de la réalisation d'une enquête sur le stress et la diffusion de ses résultats, la mise à disposition d'une cellule d'écoute téléphonique psychologique, l'organisation de conférences visant à sensibiliser l'ensemble des collaborateurs à la détection du *Burn Out* et la mise en place d'un groupe de pilotage sur le bien-être au travail (DRH, représentants du personnel et médecin du travail) dont la mission principale consiste à définir un plan d'actions en matière de prévention des risques psychosociaux.

Au cours du 1^{er} semestre 2012, la Direction a poursuivi ces actions au travers de la mise en place de conférences sur le bien être au travail. Deux modules d'approfondissement sont d'ores et déjà programmés sur le second semestre 2012 :

- développer ses aptitudes face au stress à destination de tous les collaborateurs,
- apprendre à mieux communiquer en contexte de changement à destination des managers.

Sont également programmés des ateliers co-animés par des coachs internes et externes permettant à tout collaborateur d'échanger et de partager autour des expériences vécues dans le contexte de la résolution ordonnée de Dexia.

FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2012

ORGANISATION

La filière risque s'est engagée dans un nouveau plan de transformation faisant suite à la résolution ordonnée du groupe Dexia annoncée en octobre 2011. A la suite de la cession de Belfius et du départ consécutif vers Belfius de personnes travaillant dans les centres de compétence groupe, il a été décidé de mettre en place un plan de transition permettant à Dexia et Dexia Crédit Local de suivre l'ensemble de leurs risques de façon autonome, ce qui s'est notamment traduit par l'ouverture de nouvelles fonctions à Paris au sein de Dexia Crédit Local et de Dexia S.A.

REDUCTION DU PORTEFEUILLE

La réduction du profil de risque de Dexia Crédit Local s'est poursuivie au premier semestre 2012 grâce à la vente de EUR 3,2 milliards de lignes obligataires.

MONTANT DES EXPOSITIONS

En termes de méthode, les données ci-après sont conformes à la norme IFRS 7 qui utilise la notion d'exposition maximum au risque de crédit (MCRE en anglais).

Les expositions comprennent le montant net des actifs inscrits au bilan autres que les produits dérivés (*i.e.* la valeur comptable après déduction des provisions spécifiques), la valeur *mark-to-market* des produits dérivés, le hors bilan des engagements constitué de la partie non tirée des facilités et des garanties données.

Il est important de rappeler que les expositions au risque de crédit sont considérées après prise en compte des mécanismes d'atténuation du risque de crédit, selon les principes de Bâle II. Les expositions se répartissent par type de contrepartie et par zone géographique avec la prise en compte des garanties. En revanche, il n'y a substitution que si la pondération en risque du garant est plus faible que celle de l'emprunteur.

Au cours du premier semestre 2012, le montant global des expositions (MCRE) de Dexia Crédit Local (hors *Global Funding*) a diminué de 7,8 % (EUR – 25 milliards) par rapport au 31 décembre 2011 pour s'établir à EUR 294 milliards.

Les risques pondérés crédit (y compris *Global Funding*) augmentent de EUR 2,8 milliards par rapport à fin 2011 à EUR 50,8 milliards à fin juin 2012.

COUT DU RISQUE

Le coût du risque correspond à une dotation de EUR 194 millions au 1^{er} semestre 2012 contre une dotation de EUR 200 millions au 30 juin 2011. Sur le premier semestre 2012, le coût du risque comprend principalement :

- une charge de EUR 184 millions sur les titres reçus dans le cadre de la restructuration du groupe Kommunalkredit Austria en 2009,
- un produit de EUR 54 millions sur les créances sur l'Etat grec ayant bénéficié du plan d'échange négocié entre l'Etat grec et les créanciers privés,
- une charge de EUR 49 millions du fait du renforcement des provisions sectorielles et spécifiques et des pertes enregistrées sur l'exercice.

FONDS PROPRES

Le ratio des fonds propres de base (*Tier 1*) passe de 16,4 % à fin 2011 à 13,5 % à fin juin 2012.

LIQUIDITE

L'évolution de la situation de liquidité du groupe au cours du semestre est restée étroitement liée à celle de l'environnement économique et financier, qui s'est sensiblement dégradé en raison de la persistance de tensions sur les dettes souveraines de la zone euro. Les ressources collectées avec l'aide de la garantie provisoire des Etats belge, français et luxembourgeois, le relèvement du plafond de cette garantie et sa prolongation jusqu'à fin septembre, conjugués aux actions mises en œuvre par le groupe, lui ont toutefois permis de poursuivre la mise en œuvre de son programme de résolution ordonnée, dont un des objectifs est d'améliorer son profil de liquidité.

ACTIVITES DE MARCHE

La direction des risques et du contrôle permanent a poursuivi en 2012 le travail visant à améliorer les modèles de valorisation des dérivés structurés. En ce qui concerne les limites marchés, la limite VaR 99 % - 10 jours de Dexia Crédit Local a été ramenée de EUR 21 millions à fin 2011 à EUR 20 millions au 30 juin 2012.

RISQUES OPERATIONNELS

Au cours du premier semestre 2012, la collecte des incidents s'est poursuivie sans détection d'incident majeur. La mise à jour des cartographies a été présentée au comité de direction. La collaboration avec les autres services en

charge de *Risk & Control* (en particulier le contrôle permanent) a également été renforcée, en reliant lorsque cela est possible, les risques majeurs aux contrôles permanents.

PROJETS TRANSVERSAUX

- Même si Dexia a participé aux exercices de *stress test* menés par l'Autorité Bancaire Européenne (ABE) en 2011, le groupe n'a pas été soumis au premier semestre 2012 aux exigences de recapitalisation associées à l'exercice de constitution d'une réserve en capital pour atteindre un ratio de *Core Tier 1* de 9% au 30 juin 2012. En effet, conformément au plan de restructuration du groupe comprenant les cessions de Dexia Banque Internationale à Luxembourg, RBC Dexia Investor Services, Dexia Asset Management, Dexia Municipal Agency et Denizbank, la taille du groupe sera fortement réduite et celui-ci bénéficiera, pour mener à bien ce plan, du support d'une garantie des Etats belge, français et luxembourgeois, approuvée à titre temporaire par la Commission Européenne le 21 décembre 2011 pour un montant de EUR 45 milliards, renouvelée le 30 mai 2012 et portée le 6 juin 2012 à EUR 55 milliards jusqu'au 30 septembre 2012.
- Dexia n'a pas été appelée à participer à l'exercice de *stress test* sur la France lancé par le FMI au premier semestre 2012 dans le cadre du *Financial Sector Assessment Programme* (FSAP), et coordonné par l'ACP.

1. RISQUE DE CRÉDIT

1.1. DÉFINITION

Le risque de crédit représente la perte potentielle (diminution de la valeur de l'actif ou défaut de paiement) que Dexia Crédit Local peut subir du fait de la détérioration de la solvabilité d'une contrepartie.

1.2. GESTION DU RISQUE

Dexia Crédit Local gère son risque de crédit en le mesurant, en le contrôlant et en prenant les mesures nécessaires afin de le limiter.

L'ENVIRONNEMENT GLOBAL DU RISQUE DE CREDIT DU 1ER SEMESTRE 2012

FINANCEMENTS DE PROJETS ET CORPORATE

Sur les secteurs sensibles des segments corporates et financements de projets, il convient de noter la poursuite des restructurations dans le secteur des LBO notamment en Angleterre ainsi que, sur le secteur des PPP en Espagne, des retards de paiement dans les loyers payés par les contreparties publiques aux sociétés projet.

RISQUES SOUVERAINS

Sur le plan du risque de crédit, le 1^{er} semestre 2012 a été marqué par l'accentuation de la crise dans la zone euro, qui s'est traduite en particulier par la restructuration de la dette souveraine grecque impliquant les créanciers privés (*Private Sector Involvement*), ces derniers renonçant à 53,5 % de leurs avoirs en termes nominaux (et environ 75 % en termes de valeur actuelle nette). Cette restructuration s'est accompagnée de la mise en place en faveur d'Athènes d'un second plan d'aide de EUR 130 milliards.

Deux autres pays, l'Espagne et Chypre, ont de leur côté sollicité l'aide européenne, en vue de faire face à la crise de leur secteur bancaire, résultant d'une surexposition sur le secteur immobilier domestique dans le premier cas et d'un montant élevé d'engagements sur l'économie grecque dans le second cas.

L'aggravation de la situation économique à l'intérieur de la zone euro (en particulier une croissance faible, voire négative et un chômage à des niveaux socialement inacceptables) a également aiguisé le débat sur les voies et moyens d'une sortie de crise, entre défenseurs d'une stricte orthodoxie budgétaire et partisans d'un assouplissement des plans d'assistance, en vue de permettre une relance de la croissance économique.

Sur le plan institutionnel, les rivalités idéologiques n'ont pas empêché des avancées significatives, à commencer par la signature du Pacte Budgétaire, renforçant la discipline fiscale imposée aux Etats membres de la zone euro (notamment par l'inscription dans les droits nationaux de la règle d'équilibre budgétaire). Il convient également de noter la signature d'une version révisée du traité portant création du Mécanisme Européen de Stabilité (institution appelée à remplacer sur une base permanente le Fonds Européen de Stabilité Financière) ainsi que la mise en œuvre des dispositifs créés en 2011 visant à assurer une meilleure coordination des politiques économiques et des règles de gouvernance, dans le domaine fiscal (par un renforcement des dispositions du Pacte de Stabilité et de Croissance) et en matière de déséquilibres macro-économiques

L'attention portée aux difficultés de la zone euro ne peut occulter d'autres situations de crise dans le monde, en particulier la persistance de tensions dans les pays MENA (Moyen-Orient et Afrique du Nord), pays sur lesquels Dexia Crédit Local n'est que faiblement engagé. Il convient de mentionner encore les inquiétudes exprimées au sujet d'un recul des taux de croissance dans les grandes économies extra-européennes.

SECTEUR PUBLIC LOCAL FRANCE

Les finances locales françaises sont placées en 2012 sous le signe de la raréfaction des moyens. En effet, au gel des dotations de l'État et à la problématique de l'assèchement du crédit déjà présente en 2011, s'ajoute une faible progression des ressources fiscales.

Ainsi, les ressources de remplacement de la taxe professionnelle s'avèrent moins dynamiques : une partie a été compensée par des dotations gelées dans le temps et les nouveaux impôts sont davantage sensibles à la conjoncture économique qui reste fragile. De plus, la réforme fiscale a profondément modifié l'exercice par les collectivités locales, de leur pouvoir de taux. Le levier fiscal a ainsi disparu pour les régions ; il a été fortement entamé pour les départements et pèse dorénavant davantage sur les ménages pour le bloc communal. La constitution de marges de manœuvre financière par la hausse des taux est donc de plus en plus compliquée, et ce d'autant plus que les taux atteignent aujourd'hui des niveaux élevés sur certains territoires et que les élections locales approchent.

À cette faible dynamique des contributions directes, vient s'ajouter la baisse attendue des droits de mutation à titre onéreux (DMTO). Si les évolutions constatées au premier semestre 2012 devaient se confirmer sur le reste de l'année, ces ressources afficheraient en effet un repli.

Alors même que les besoins de la population demeurent et même s'accroissent (action sociale, formation, transports collectifs, réseaux, environnement, etc, ...), les fortes contraintes sur les ressources ont des conséquences sur les dépenses des collectivités locales.

Ainsi, comme déjà amorcé en 2011, les collectivités locales affichent en 2012 une volonté de maîtrise de leurs dépenses courantes, qui passe notamment par un ralentissement de l'évolution des frais de personnel.

Les dépenses d'investissement des collectivités locales pourraient se stabiliser, voire se réduire, comme semble le prouver l'étude des budgets primitifs des grandes collectivités. Les départements, les plus fragilisés par un effet de ciseaux entre l'évolution de leurs dépenses et de leurs ressources, enregistreraient un repli de leurs investissements, alors que les régions les stabiliseraient. Le bloc communal devrait porter la dynamique de l'investissement compte tenu du cycle électoral, mais les inquiétudes sur leurs possibilités de financement pourraient limiter ou retarder les projets.

Dans ce contexte, les disparités de territoires devraient se maintenir, voire se creuser, ce qui justifie l'effort de péréquation en cours. Plusieurs mécanismes de péréquation horizontale (entre collectivités) ont été créés pour chaque niveau de collectivités. En 2012, première année de mise en place de la péréquation intercommunale et communale, les sommes en jeu sont relativement faibles (EUR 150 millions) et ne permettent pas, pour l'instant, une correction optimale des écarts de richesse. Il faudra attendre 2016, fin de la montée en charge du dispositif, et les éventuels aménagements apportés au cours des exercices, pour analyser les véritables effets du dispositif.

SECTEUR PUBLIC LOCAL INTERNATIONAL

À l'international, la situation est très variable selon les pays.

Ainsi, en Espagne, la détérioration est nette. Déjà perceptible sur certaines régions en 2009, elle a touché l'ensemble du pays en 2010. Globalement le déficit budgétaire des régions s'est élevé à -2,9 % du PIB (2,0 % en 2009). Les premières estimations sur 2011 montrent une stabilité du déficit à -2,9 % du PIB, loin de l'objectif initial de 1,3 % (aucune région ne l'a respecté), une croissance, légèrement moindre toutefois, de la dette avec un taux de progression de +17 %.

Il convient toutefois de souligner qu'un virage est actuellement en train de s'opérer dans les relations entre l'État et les Communautés Autonomes, avec une reprise en mains du pouvoir central sur le niveau régional. Ce revirement prend notamment trois formes :

- annonce par l'État de son soutien aux régions,
- aides financières avec notamment des lignes de liquidité apportées par l'*Instituto Oficial de Credito* et des financements exceptionnels pour apurer les dettes fournisseurs,
- supervision accrue, avec l'approbation de la loi de Stabilité Budgétaire et Viabilité Financière, l'instauration de limites de déficit et de dette, l'obligation de présenter un budget à l'équilibre, etc.

Mi-juillet 2012, l'État espagnol a annoncé la création d'un fonds spécial d'un montant de EUR 18 milliards abondé par les émissions de ICO et des ressources de la loterie nationale. Il servira à couvrir les besoins de liquidité des régions en échange d'un accroissement du contrôle de l'État sur les finances régionales (l'obligation de *reporting* budgétaire mensuel de trésorerie, l'autorisation de l'État avant toute nouvelle opération de dettes y compris court terme, etc...). Les besoins de financement des régions sont estimés entre EUR 15 milliards et EUR 20 milliards pour le second semestre 2012. La région Valence (BB) a indiqué qu'elle y souscrirait (EUR 2,8 milliards de refinancements nécessaires d'ici à fin 2012) ainsi que la région Murcia (BBB-) tandis que la Catalogne (BBB-) a annoncé y réfléchir (environ EUR 5 milliards d'amortissements d'ici à fin 2012).

En Italie, la situation est relativement stable, avec des évolutions toutefois assez différenciée des régions : si les données 2010 font état d'une dégradation des taux d'épargne et d'endettement pour le Piémont, le Latium et Molise, elles montrent pour d'autres, comme la Campanie, les Pouilles, la Calabre et la Sardaigne, une amélioration.

En Allemagne, il n'y a pas de changement majeur à souligner. La solidarité entre *Länder* se vérifie *via* la péréquation horizontale grâce à laquelle EUR 7 milliards sont prélevés des budgets de 4 *Länder* pour être redistribués aux 12 autres. Par ailleurs, les *Länder* qui connaîtraient des difficultés d'accès aux marchés ou des tensions de trésorerie passagères, peuvent utiliser le système de prêts court-terme inter-*länder*. L'orthodoxie budgétaire s'exprime en outre par la mise en place dans la Constitution de la règle du "*zero debt brake*" selon laquelle la dette des *Länder* ne pourra

plus augmenter à compter de 2020 et, pour aider les quatre *Länder* les plus fragiles à y parvenir, des subventions leur sont versées annuellement jusqu'à cette date.

Les collectivités locales en Europe de l'Est s'avèrent moins touchées par la crise que leurs consœurs occidentales avec quelques variantes toutefois selon les pays. La Pologne affiche une croissance de près de 4 % encore en 2011. Ses villes et régions continuent d'afficher dans l'ensemble des bonnes performances économiques, même si l'endettement est à la hausse, atteignant dans certains cas le plafond légal. Les collectivités hongroises, très souvent endettées en franc suisse, continuent de profiter de taux d'intérêt qui leur sont favorables. L'Etat a entamé un mouvement de recentralisation des compétences des *Counties* en 2011, qui s'est traduit par une reprise de la dette de ceux-ci par le niveau central. Ce mouvement se poursuit en 2012 pour les villes, avec transfert de certaines missions liées à la santé et à l'éducation.

Enfin, aux Etats-Unis, le cadre institutionnel des Etats fédérés, bien que variant d'un Etat à l'autre (chacun ayant sa propre Constitution) reste plutôt protecteur : autonomie dans la fixation des recettes, budget obligatoirement en équilibre, obligation de constituer des réserves. Toutefois, les recettes des Etats étant très directement liées à la conjoncture économique (40 % environ proviennent des "*personal income tax*", 30 % des "*sales tax*" et 8 % des "*corporate income tax*"), les Etats ont été impactés par le net ralentissement de l'activité économique et la forte hausse du chômage. Ainsi, les recettes des Etats (*General Fund*) ont globalement baissé de 6 % en 2010. Cette baisse a été compensée par les recettes additionnelles versées par l'Etat fédéral dans le cadre du Recovery Act.

Une reprise est observée depuis début 2011 : les recettes fiscales affichent une progression de 9 % sans retrouver malgré tout leur niveau d'avant crise.

Face à la récession les Etats ont réduit drastiquement leurs dépenses et, surtout, ont puisé dans leurs réserves : celles-ci n'atteignent désormais, pour les contreparties les mieux notées, que la moitié du niveau constaté avant crise et, pour les autres, sont quasi nulles voire négatives. Ceci a permis de maintenir le poids du service de la dette à un niveau stable. La qualité de crédit des Etats américains demeure très bonne avec 92 % de ceux-ci notés AA- au moins par Moody's, 90 % pour S&P et 76 % pour Fitch. Plus globalement le profil de risque de l'ensemble des acteurs du Municipal Sector l'est également, en dépit de quelques cas de situation tendue qui se traduisent par des mises sous tutelle de certaines villes par leur Etat.

PORTEFEUILLE D'OBLIGATIONS

La décroissance du portefeuille d'obligations de Dexia s'est poursuivie durant le premier semestre 2012.

Même s'il n'a pas été noté d'incident ni de détérioration sensible en termes de performance ou de perte attendue, l'impact de la crise a continué à entraîner des baisses de notations. La dégradation est surtout sensible dans les segments des *Residential Mortgage-Backed Securities*¹ (RMBS) aux États-Unis et en Europe, principalement en Irlande, et des *Collateralized Loan Obligations* (CLO)². Le portefeuille obligataire reste à 96 % de niveau « *Investment grade* ».

Suite au *deleveraging/derisking*, les encours sur les banques et institutions financières continuent à diminuer. Aucun défaut ne s'est produit dans le portefeuille dont la qualité est stable au cours du premier semestre 2012. La crise de la dette souveraine a entraîné une contagion sur les banques des pays concernés (Portugal, Italie, Irlande, Grèce, Espagne) qui bénéficient d'une surveillance plus étroite. Enfin les encours bancaires dans la région MENA sont minimes et ne sont pas sous tension.

1.3. PORTEFEUILLE DE DEXIA CRÉDIT LOCAL

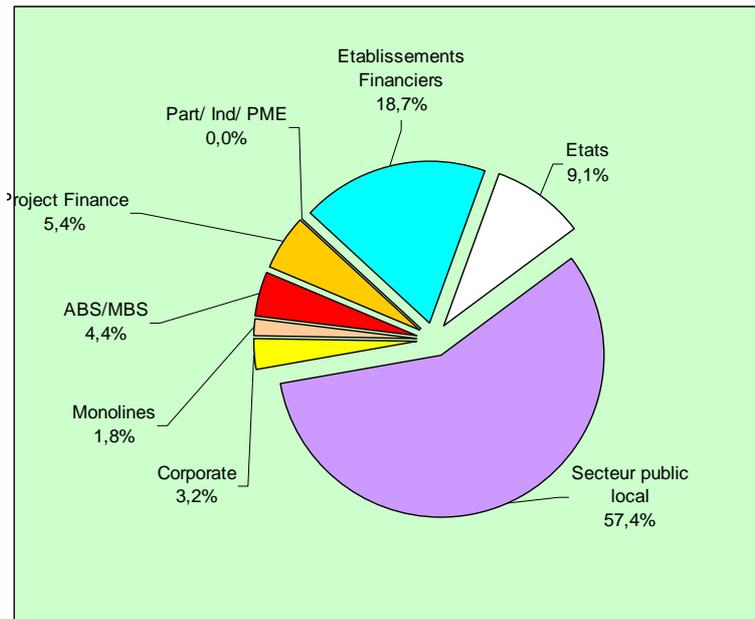
L'exposition au risque de crédit reprend :

- la valeur nette comptable des actifs du bilan autres que les produits dérivés (c'est-à-dire la valeur comptable après déduction des provisions spécifiques) ;
- la valeur de marché pour les produits dérivés ;
- le total des engagements hors bilan : l'engagement total est soit la partie non prélevée des facilités de liquidité ou le montant maximum que Dexia Crédit Local est tenu d'honorer en raison des garanties données à des tiers. Lorsque l'exposition au risque de crédit est garantie par un tiers dont la pondération du risque est plus faible, le principe de substitution s'applique.

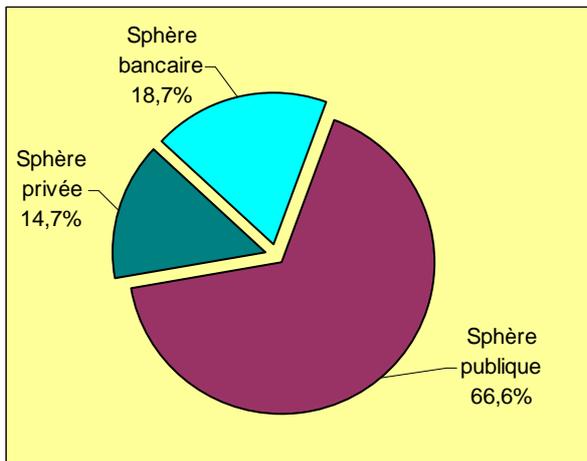
¹ Titres adossés à des créances d'immobilier résidentiel.

² Obligations adossées à des prêts.

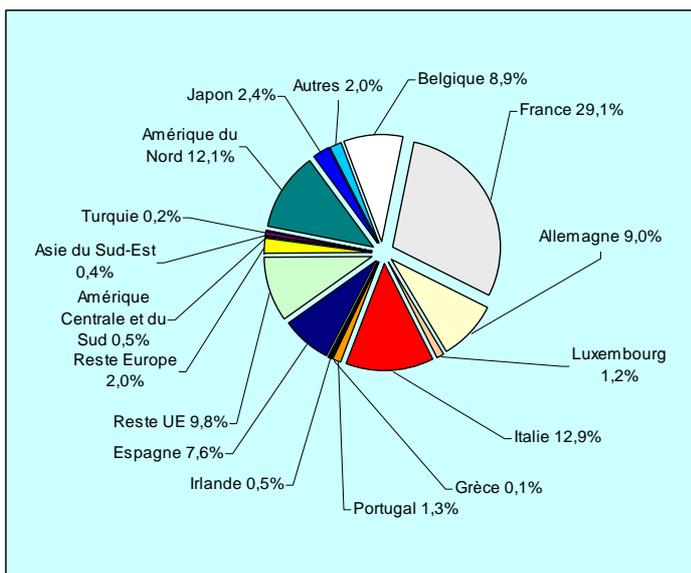
RÉPARTITION DES EXPOSITIONS (MCRE) ¹ PAR TYPE DE CONTREPARTIES (HORS GF)



RÉPARTITION DES EXPOSITIONS (MCRE) PAR SPHÈRE (HORS GF)

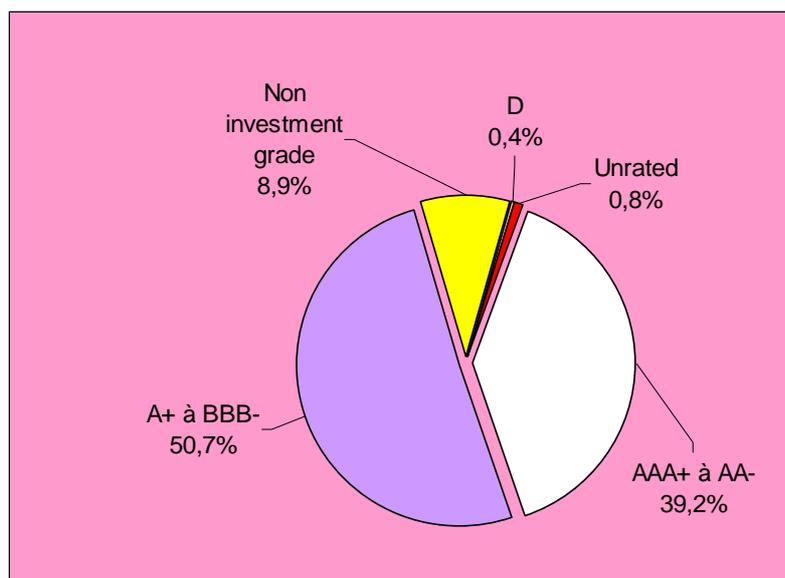


RÉPARTITION DES EXPOSITIONS (MCRE) PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE (HORS GF)



¹ Maximum Credit Risk Exposure.

RÉPARTITION DES EXPOSITIONS (MCRE) PAR TRANCHE DE RATING (HORS GF)



DÉPRÉCIATIONS SUR RISQUE DE CONTREPARTIE (DEXIA CREDIT LOCAL CONSOLIDÉ HORS GF)

Prêts et créances yc titres reclassifiés en prêts et créances (en EUR millions) hors FP et GF	31/12/2011	30/06/2012	variation en montant juin 2012 - déc 2011	variation en % juin 2012 - déc2011
Créances douteuses et litigieuses*	1018	839	-179	-18%
Provisions affectées *	364	251	-113	-31%

* au 31/12/11, yc 138 M€ de créances douteuses et litigieuses et 112 M€ de provisions sur Hellenic Railways ; au cours du 1er semestre 2012, ces créances ont fait l'objet d'échange avec l'EFSF (European Financial Stability Facility).

Titres et dérivés (en EUR millions) hors FP et GF	31/12/2011	30/06/2012	variation en montant juin 2012 - déc 2011	variation en % juin 2012 - déc2011
Provisions sur Banques	98	99	1	1%
Provisions sur Mid-corporate				
Provisions sur Souverain grec *	2788	0	-2788	-100%
Provisions sur Hellenic Railways*	23	0	-23	-100%

* au cours du 1er semestre 2012, les titres sur le souverain grec et Hellenic Railways ont fait l'objet d'échange avec l'EFSF (European Financial Stability Facility).

2. RISQUES DE MARCHÉ

2.1. DÉFINITION

Le risque de marché représente l'exposition de Dexia Crédit Local aux variations des paramètres de marché, découlant des risques liés au taux d'intérêt, au taux de change et autres.

Le risque de taux d'intérêt se compose d'un risque de taux d'intérêt général résultant de l'évolution du marché, et d'un risque de taux d'intérêt spécifique (risque de *spread*) lié à l'émetteur. Ce dernier découle des variations de *spread* d'une signature spécifique au sein d'une classe de notation.

Le risque lié au cours des actions représente le risque découlant de la perte de la valeur potentielle de l'action. Quant au risque de change, il représente la baisse potentielle de valeur due à la fluctuation du taux de change des devises.

2.2. GESTION DU RISQUE

MESURES DU RISQUE

Dexia Crédit Local, en ligne avec le groupe Dexia a adopté la méthodologie de mesure de la VaR (*Value at Risk*) comme l'un des principaux indicateurs de risque. La VaR mesure la perte potentielle avec un intervalle de confiance de 99 % et pour une période de détention de 10 jours. Des approches VaR multiples sont mises en œuvre pour mesurer de façon précise le risque de marché inhérent aux différents portefeuilles et activités de marché :

- le risque de taux d'intérêt général est mesuré au travers d'une VaR paramétrique ;
- le risque de taux d'intérêt spécifique (*spread*) est mesuré au travers d'une VaR historique ;
- les risques non linéaires et particuliers sont mesurés au travers de VaR spécifiques et de VaR historiques, en vue d'une meilleure évaluation de l'exposition à la volatilité du marché.

L'exposition de Dexia Crédit Local aux risques de marché, mesurée en termes de *Value at Risk* (VaR), provient principalement du risque de taux général et spécifique (*spread*), reflétant la volatilité quotidienne sur les marchés de crédit. Dexia Crédit Local n'a pas de positions de transactions en actions, en taux de change ou en d'autres facteurs de risque.

Dexia Crédit Local utilise le modèle interne de VaR pour le calcul des exigences de fonds propres réglementaires pour le risque de taux d'intérêt général et de change au sein des activités de *trading*.

EXPOSITION AU RISQUE DE MARCHE

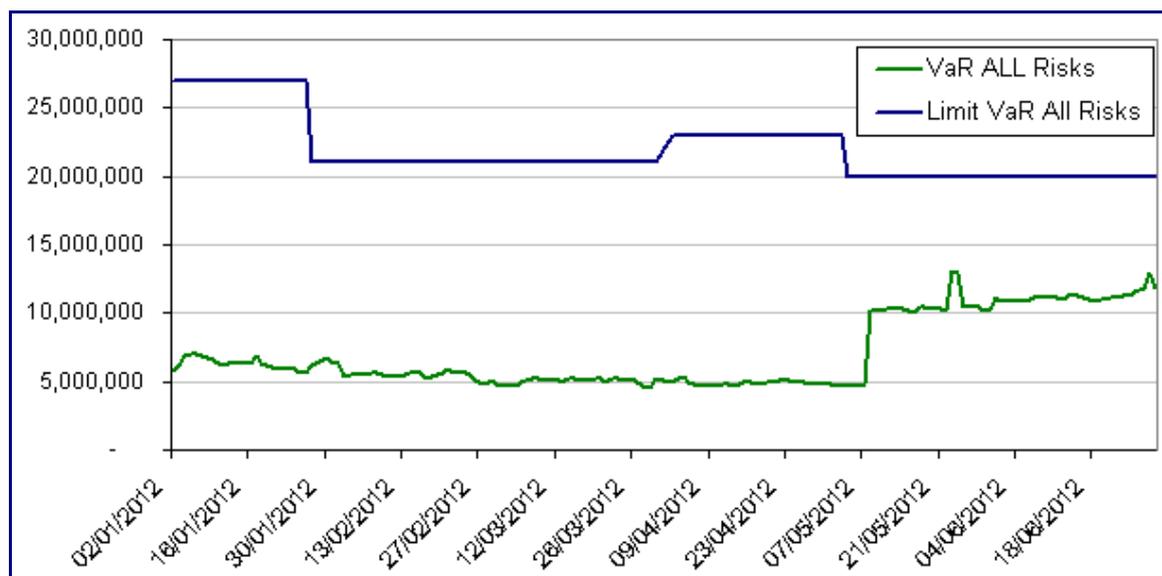
VALUE AT RISK

Le détail de la VaR utilisée par l'activité TFM (portefeuille d'investissement non compris) est repris dans le tableau ci-après.

Les limites ont été revues à la baisse pour se conformer au principe de réduction de l'appétit au risque énoncé dans le plan de transformation de Dexia. La limite de TFM a été ramenée de EUR 21 millions à fin 2011 à EUR 20 millions au 30 juin 2012.

(En EUR millions)	VaR de marché Dexia Crédit Local			
	Moyenne	Maximum	Fin de mois	Limite
1 ^{er} trimestre 2012	5,6	7,1	5,2	21
2 ^{ème} trimestre 2012	8,6	13	11,8	20

ÉVOLUTION DE LA VAR SUR RISQUES FINANCIERS (EN EUR) *



(*) VaR taux & *spread* sur périmètre de marché.

PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE

Dexia Crédit Local gère des portefeuilles obligataires, essentiellement mis en *run-off*, pour un montant de EUR 97,1 milliards au 30 juin 2012 (contre EUR 98,2 milliards au 31 décembre 2011). La sensibilité en valeur économique de ces portefeuilles obligataires aux variations de taux d'intérêt est très limitée, le risque de taux étant couvert. Une partie importante des portefeuilles obligataires est classée en prêts et autres créances. La réserve AFS de ces titres est insensible aux variations des *spreads* de marché. S'agissant des autres portefeuilles obligataires classés en AFS, la sensibilité de la juste valeur (et de la réserve AFS) à une augmentation du *spread* d'un point de base s'élève à EUR -28,3 millions (contre EUR -27,4 millions par point de base au 31 décembre 2011).

3. GESTION DU BILAN

3.1. DÉFINITION

La gestion de bilan ou *Balance Sheet Management* (BSM) couvre l'ensemble des risques structurels du *banking book* à savoir, le risque de taux, de change et le risque de liquidité.

Les définitions détaillées du risque d'intérêt et du risque de change sont données au chapitre relatif aux risques de marché.

Le risque de liquidité se définit comme la probabilité que la banque ne soit pas capable de faire face à ses besoins de trésorerie actuels et futurs, à la fois escomptés et inattendus.

3.2. GESTION DU RISQUE

MESURES DU RISQUE

TAUX D'INTERET

Dexia Crédit Local est conservateur en termes de gestion actif-passif. Le principal objectif est de minimiser la volatilité du résultat et de préserver la valeur. Il n'y a pas d'objectif de création de revenus supplémentaires à travers la prise de risque de taux d'intérêt volontaire, l'attention est mise sur la stabilisation globale des revenus de la banque.

La mesure de sensibilité du taux d'intérêt est considérée comme l'outil principal de mesure du risque (réévaluation totale exprimée en termes de sensibilité). Une VaR paramétrique est calculée à titre indicatif au niveau du groupe Dexia et est basée sur les sensibilités de taux d'intérêt. Les sensibilités globales et partielles par intervalle de temps restent toutefois les principaux indicateurs de risques sur lesquels les comités des risques actif-passif (ALCO) gèrent les risques.

L'exposition au risque, telle qu'elle est mesurée en termes économiques et comptables, se situe surtout du côté des taux d'intérêt européens à long terme et résulte du déséquilibre structurel entre les actifs et les passifs de Dexia. Les mesures de sensibilité du risque reflètent l'exposition du bilan à la sensibilité de premier et de second ordre. Les calculs de la VaR font office de mesure complémentaire.

La surveillance du risque de taux est assurée sur une base bimensuelle dans les entités principales du groupe Dexia Crédit Local et gérée lors de comités locaux. Les indicateurs de risques sont calculés à « bilan mourant » et jusqu'à son extinction. Le résultat de cette surveillance est présenté sur une base mensuelle au comité *Asset & Liabilities Committee* (ALCO) de Dexia Crédit Local, qui détermine les orientations et les limites de risque à respecter.

SPREAD DE CREDIT

Le risque de *spread* de crédit est défini comme le risque de taux d'intérêt spécifique lié à l'émetteur. Ce dernier est dû à des variations de *spread* d'une signature spécifique au sein d'une classe de notation et est mesuré sur la base de la sensibilité exprimée en points de base.

CHANGE (STRUCTUREL)

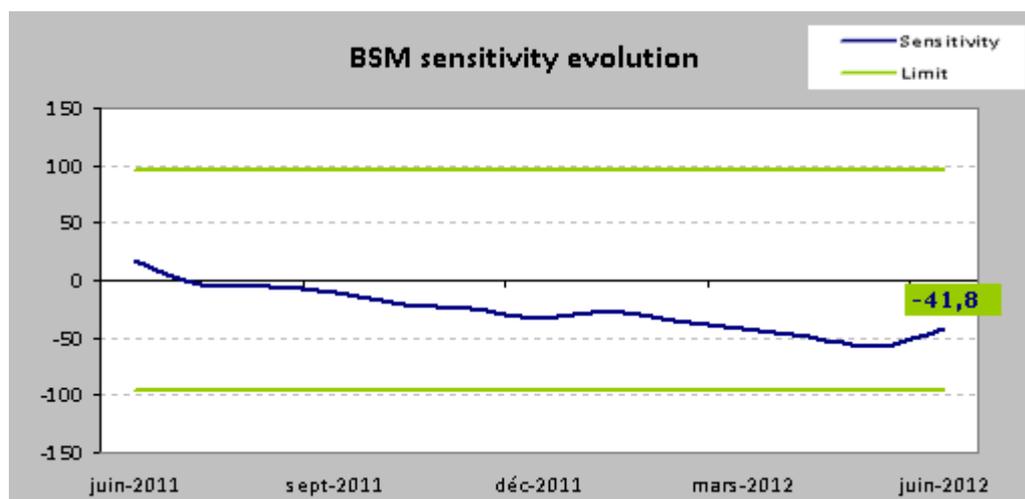
La devise de consolidation de Dexia est l'euro mais ses actifs, passifs, revenus et coûts sont également libellés dans d'autres devises. Le comité ALCO du groupe fixe les couvertures à mettre en œuvre, afin de réduire la volatilité des bénéfices, corollaire du risque de change structurel.

EXPOSITION DE BALANCE SHEET MANAGEMENT (BSM)

EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX D'INTERET DE BSM (SENSIBILITE)

La sensibilité au risque d'intérêt mesure le changement de la valeur économique nette du bilan et du hors bilan si le taux d'intérêt augmente de 1 % sur l'ensemble de la courbe. La sensibilité de l'ALM Long terme de Dexia Crédit Local s'élève à EUR - 41,8 millions au 30 juin 2012 (contre EUR - 33,2 millions au 31 décembre 2011). Au 30 juin 2012, la limite de sensibilité au taux d'intérêt est de EUR 96 millions pour une variation de 1 %.

ÉVOLUTION DE LA SENSIBILITE EN TAUX D'INTERET SUR LE BILAN LORS DU PREMIER SEMESTRE 2012 (EN EUR MILLIONS)



3.3. RISQUE DE LIQUIDITÉ

La situation de liquidité de Dexia Crédit Local a été influencée au cours du semestre par l'arrivée à échéance de financements long terme (EUR 13 milliards sur le semestre, dont EUR 7,8 milliards de financements non sécurisés), excédant les amortissements d'actifs sur la période (EUR 8 milliards). Elle a également été affectée par les opérations liées au désengagement de Belfius Banque et Assurances (anciennement Dexia Banque Belgique) et par l'évolution adverse des conditions de marchés (le montant versé en garantie du portefeuille de dérivés a augmenté de EUR 1,8 milliard sur le semestre).

Cet impact négatif a été partiellement compensé par les cessions d'actifs, qui se sont élevées à EUR 3,2 milliards sur le semestre, et ont porté principalement sur des actifs du périmètre des financements structurés de Dexia Crédit Local Paris, sur le portefeuille de prêts de Dexia Credito Local Mexico et sur des titres des succursales de Dublin et New York.

Le groupe a également pu mettre en place de nouveaux financements à long terme, en dehors du périmètre de la garantie des Etats belge, français et luxembourgeois, à hauteur de EUR 2,6 milliards, comprenant notamment de nouveaux financements sécurisés (EUR 1 milliard) et un financement à long terme émis par Dexia Crediop avec la garantie de l'Etat italien (EUR 1,4 milliard). L'activité de financements à long terme a par ailleurs été marquée par les opérations de rachat par Dexia Municipal Agency et Dexia Kommunalkredit Deutschland d'obligations sécurisées, totalisant respectivement EUR 0,8 milliard et EUR 2,8 milliards. Ces opérations ont permis d'utiliser une partie des liquidités provenant des amortissements d'actifs et inemployées par les véhicules de refinancement du groupe pour effectuer des gains contribuant à renforcer les fonds propres de ces entités.

Les financements reçus dans le cadre des appels d'offre de la Banque Centrale Européenne s'élèvent fin juin à EUR 50 milliards, soit EUR 20 milliards de plus que le niveau de fin 2011. A ce montant s'ajoutent les tirages dont bénéficie Dexia Crédit Local sur la ligne de liquidité d'urgence (ELA) auprès du système des banques centrales, qui s'élèvent fin juin à EUR 14,2 milliards (EUR -4,5 milliards par rapport à décembre 2011).

La prolongation jusqu'à fin septembre 2012 du dispositif de garantie provisoire accordé par les Etats belge, français et luxembourgeois, accompagnée d'un relèvement du plafond d'émissions à EUR 55 milliards, a également permis de lever des ressources supplémentaires : l'encours des financements levés avec l'aide de la garantie a ainsi été porté à EUR 46,7 milliards fin juin 2012 et à EUR 48,3 milliards le 12 juillet 2012, tandis qu'il s'élevait à EUR 21,6 milliards fin 2011. La partie de ces financements levés à plus d'un an sous un format obligataire s'élève à EUR 13,3 milliards. Ces émissions de dette garantie ont été utilisées, en premier lieu, pour réduire le tirage de la ligne de liquidité d'urgence (ELA, cf. ci-dessus). Elles ont également permis de rembourser des financements non sécurisés octroyés au groupe par Belfius Banque et Assurances, en ligne avec les accords passés entre les deux institutions lors de la cession de Dexia Banque Belgique à l'Etat belge.

S'agissant des engagements de financement hors-bilan, le profil de risque lié aux engagements de la succursale de New York s'est encore réduit : les engagements de financement donnés sur *Standby Bond Purchase Agreements* s'élèvent désormais à USD 3 milliards, en baisse de 50 % sur le semestre, la fraction de ces engagements donnant lieu à un portage au bilan de la succursale ne s'élevant qu'à USD 123 millions. Par ailleurs, les actions de *remarketing* de titres mises en œuvre par la succursale et les conditions de marché favorables ont permis de porter l'encours de *Tender Option Bonds* à USD 782 millions fin juin 2012 et à USD 426 millions le 12 juillet 2012, alors que cet encours s'élevait encore à USD 979 millions fin 2011.

Le besoin de liquidité à un mois du groupe Dexia Crédit Local est passé de EUR 34,5 milliards fin décembre 2011 à EUR 21,5 milliards fin juin 2012.

La situation de liquidité de Dexia Crédit Local et du groupe Dexia demeure cependant fragile et largement dépendante des financements reçus des banques centrales de l'Eurosystème. Le coefficient de liquidité de Dexia Crédit Local est resté pendant le semestre en-deçà du seuil réglementaire minimum requis.

Enfin, au cours du semestre, la notation à long terme de Dexia Crédit Local a été dégradée au niveau BBB par l'agence Standard & Poor's et au niveau Baa2 par l'agence Moody's, les deux agences assortissant cette dégradation d'un *outlook* négatif. Les notations de Dexia Crédit Local à court terme sont respectivement A-2 par l'agence Standard & Poor's et P-2 par l'agence Moody's.

La mise en œuvre de l'accord conclu le 10 février 2012 avec l'Etat français, la Caisse des Dépôts et Consignations et La Banque Postale sur les modalités de sortie de Dexia Municipal Agency du périmètre du groupe devrait permettre d'améliorer le profil de liquidité du groupe de l'ordre de EUR 12 milliards. La conclusion le 8 juin 2012 d'un accord sur la cession de Denizbank permet pour sa part d'anticiper un gain en liquidité pour Dexia SA d'un peu moins de EUR 3 milliards.

4. RISQUES OPÉRATIONNELS

4.1. DÉFINITION

Dexia définit le risque opérationnel comme le risque d'impact financier ou non financier découlant d'une inadéquation ou d'une défaillance des processus internes, du personnel et des systèmes, ou de facteurs exogènes. Cette définition comprend le risque informatique, le risque juridique et de conformité, mais exclut le risque stratégique.

La définition du risque opérationnel développée par Dexia s'inspire, de manière non limitative, de celle donnée par le Comité de Bâle, qui met l'accent sur les pertes (impacts financiers négatifs). Ainsi, la politique de Dexia suppose également la collecte de données concernant les événements ayant engendré des gains financiers.

4.2. GESTION DU RISQUE

Le dispositif de gestion des risques opérationnels est fondé sur les éléments suivants :

BASE DE DONNEES DES RISQUES OPERATIONNELS

La collecte et la surveillance systématiques des incidents opérationnels figurent parmi les principales exigences du Comité de Bâle, quelle que soit l'approche retenue pour le calcul du capital (mesure en approche standard ou avancée) : « les séries historiques sur les pertes peuvent fournir des informations utiles afin d'évaluer l'exposition au risque opérationnel et d'élaborer une politique pour maîtriser/atténuer ce risque ».

En conséquence, la collecte de données sur les incidents opérationnels permet à Dexia Crédit Local de se conformer aux exigences réglementaires et d'obtenir des informations précieuses pour améliorer la qualité de son système de contrôle interne. En termes de *reporting*, des directives ont été formulées et diffusées au niveau du groupe Dexia Crédit Local, afin d'assurer que les informations importantes soient répercutées en temps utile (le seuil de déclaration obligatoire est fixé à EUR 1 000). Le comité de direction reçoit chaque trimestre de la fonction *Operational Risk Management* - ORM un rapport des principaux événements, comprenant les plans d'action permettant de réduire les risques, tels que définis par la filière Risques.

AUTOEVALUATION DES RISQUES ET DES CONTROLES LIES

Outre l'élaboration d'un historique des pertes, il convient aussi de cerner l'exposition de Dexia Crédit Local aux principaux risques grâce à une cartographie des risques de toutes les activités importantes. Pour ce faire, toutes les entités du groupe Dexia Crédit Local se prêtent à des exercices *bottom-up* d'autoévaluation des risques et des contrôles liés. Ils peuvent donner lieu à la définition d'actions de limitation des risques. Ils fournissent une vue d'ensemble de la plupart des domaines de risques dans les différentes entités et activités, et permettent de rendre compte des résultats à tous les niveaux de management de l'entreprise. Ces exercices sont répétés chaque année dans tous les départements du Siège, des succursales et des filiales. Les principaux risques et les plans d'actions associés sont présentés chaque année au Comité de Direction.

GESTION DE LA SECURITE DE L'INFORMATION ET DE LA CONTINUTE DES ACTIVITES

La politique de sécurité de l'information et les consignes, normes et pratiques y afférentes visent à sécuriser les actifs informationnels de Dexia Crédit Local. Tous les métiers de la banque s'inscrivent dans le cadre des programmes de sécurité avec des responsabilités définies.

Comme l'exige la politique du groupe sur la continuité des activités, les métiers doivent établir des analyses d'impact pour les activités vitales. Ils doivent définir et étayer des plans de reprise de façon à ce que les plans de continuité des activités puissent être testés et actualisés au moins une fois par an. Sur la base de rapports réguliers, le comité de direction valide les stratégies de reprise, les risques résiduels et les plans d'action dans une optique d'amélioration continue. Une analyse d'impact métier post plan de transformation a été finalisée chez Dexia Crédit Local en 2010 conduisant à la mise à jour des plans de continuité d'activité en 2011. Un programme de tests a été réalisé en 2011 et au cours du premier semestre 2012.

Par ailleurs, une évaluation des dispositifs de continuité d'activité et une évaluation de la gestion de la sécurité de l'information ont été réalisées au premier semestre de l'année 2012 pour l'ensemble des filiales et succursales de Dexia Crédit Local.

5. RISQUES JURIDIQUES

Les principaux risques juridiques sont décrits dans le document de référence 2011 de Dexia Crédit Local (pages 36 et 37).

Les données actualisées ci-dessous sont fournies par comparaison et doivent être lues conjointement avec les résumés correspondants compris ou mentionnés au chapitre "risques juridiques" du rapport annuel 2011.

S'agissant des crédits structurés, le nombre total de clients qui ont assigné la banque, au 30 juin 2012, est de trente-trois. Les procédures sont en cours et, à ce jour, aucun jugement n'a été rendu et n'est attendu avant la fin de l'année.

A l'heure actuelle, en raison notamment de la spécificité de chaque situation, Dexia Crédit Local n'est pas en mesure de prévoir de manière raisonnable la durée ou l'issue des litiges, de même que leurs éventuelles répercussions financières.

En ce qui concerne les filiales consolidées :

KOMMUNALKREDIT AUSTRIA

En novembre 2008, la République d'Autriche avait pris le contrôle de Kommunalkredit Austria AG, entreprise dont Dexia Crédit Local détenait 49 %, aux côtés de l'actionnaire majoritaire ÖVAG. Afin de faciliter cette opération, Dexia Crédit Local avait alors accepté de convertir EUR 200 millions de ses expositions sur Kommunalkredit Austria AG en capital participatif, considéré comme des titres Tier 1 par la loi bancaire autrichienne. Lors de la scission de Kommunalkredit Austria AG, les EUR 200 millions ont été répartis comme suit : EUR 151,66 millions dans KA Finanz AG et EUR 48,34 millions dans "KA new".

Le 25 avril 2012, lors de l'assemblée générale de KA Finanz AG, une résolution a été approuvée, prévoyant l'effacement des pertes accumulées par l'annulation du capital participatif alloué à KA Finanz AG, rétroactivement au 31 décembre 2011. Dexia Crédit Local avait lancé, le 13 avril 2012, une action en justice (action en référé) contre la république d'Autriche et KA Finanz AG afin d'empêcher ladite annulation du capital participatif au cours de l'assemblée générale du 25 avril. Cette action a toutefois été rejetée par une décision du tribunal datée du 24 avril 2012.

Une action en annulation fondée sur le droit des sociétés a été introduite par Dexia Crédit Local le 24 mai 2012 à l'encontre de la décision de l'assemblée générale du 25 avril. Dexia Crédit Local prendra toute autre mesure requise afin de faire valoir ses droits.

A l'heure actuelle, Dexia n'est pas en mesure de se prononcer raisonnablement sur la durée ou l'issue de ce dossier, ni sur ses éventuelles conséquences financières, sachant que la décision en référé du 24 avril 2012 ne préjuge de rien de l'issue qui sera donnée par les tribunaux au dossier dans le cadre d'action(s) au fond.

DEXIA CREDIOP

Concernant le litige opposant Dexia Crediop à la province de Pise, l'expert technique désigné par le conseil d'Etat a, comme indiqué dans le rapport annuel 2011, déposé, en janvier 2012, un premier rapport, lequel était favorable à Dexia Crediop. Un second rapport a été rédigé par cet expert à la suite d'une décision du conseil d'Etat du 28 février 2012 qui souhaitait que certains points additionnels soient clarifiés. Le second rapport de l'expert (déposé le 14 mai 2012) confirme en substance les conclusions du premier. Par ailleurs, la demande de la province de Pise visant à remplacer l'expert nommé par le conseil a été rejetée par ce dernier dans une décision du 20 avril 2012. Une audience de plaidoiries s'est tenue devant le conseil d'Etat le 19 juin 2012. La décision n'a à ce jour pas encore été rendue par le conseil d'Etat.

Par ailleurs, toujours dans le cadre du litige avec la province de Pise, Dexia Crediop a contesté devant la Cour suprême italienne la décision du conseil d'Etat en ce qu'elle estime que les tribunaux administratifs italiens disposent d'une juridiction exclusive en la matière, indépendamment du choix de la juridiction anglaise opéré par les parties. Cette procédure est en cours.

De plus, des procédures pénales sont en cours à l'encontre d'un employé de Dexia Crediop accusé de fraude dans le cadre de transactions conclues par Dexia Crediop avec des autorités locales. La responsabilité administrative de Dexia Crediop est mise en cause au motif qu'elle n'aurait pas adopté les mesures nécessaires en vue d'empêcher les actes de fraude prétendument commis par son employé. Ledit employé conteste fermement avoir commis un quelconque acte frauduleux, de même que Dexia Crediop conteste tout manquement de sa part à cet égard.

DEXIA ISRAËL

En date du 17 juin 2012, la Cour Suprême a rendu sa décision dont il ressort que Dexia Crédit Local aurait dû acquérir les actions détenues par l'Etat d'Israël via une offre public d'achat. La Cour Suprême a par conséquent renvoyé l'intégralité du litige (reconnaissance de la *class action*, existence d'un préjudice et, le cas échéant, réparation appropriée) auprès de la District Court de Tel Aviv.

En ce qui concerne les filiales non consolidées :

DEXIA BANKA SLOVENSKO

Le 25 janvier 2011 la Cour d'Appel de Bratislava a annulé les deux jugements de première instance. La Cour d'Appel a invalidé le raisonnement juridique du Tribunal de première Instance, en soulignant, notamment que ce dernier n'avait pas établi les faits de manière satisfaisante.

L'arrêt de la Cour d'Appel a fait l'objet d'un recours extraordinaire introduit par Ritro Finance auprès de la cour suprême slovaque, lequel est toujours en cours.

A la suite de la décision de la Cour d'appel, Dexia banka Slovensko a retiré sa demande reconventionnelle pour un montant de EUR 92,2 millions pendante devant le tribunal de première instance et l'a soumise à la Chambre permanente d'arbitrage de l'association bancaire slovaque. La procédure est toujours en cours.

FINANCIAL SECURITY ASSURANCE

Le seul développement important intervenu dans ce dossier au cours du premier semestre 2012 concerne Monsieur Goldberg et ses deux anciens collègues qui ont été reconnus coupables en date du 11 mai 2012 dans le cadre d'un procès pénal tenu à New-York.

Il n'a pas été relevé au cours du premier semestre 2012 d'autres évolutions notables.

6. FONDS PROPRES ÉCONOMIQUES

Les fonds propres économiques se définissent comme la déviation potentielle de la valeur économique de Dexia Crédit Local par rapport à la valeur attendue à un intervalle de confiance et à un horizon de temps donnés. Le processus de quantification des fonds propres économiques est organisé en trois étapes : l'identification des risques (définition et cartographie mises à jour annuellement jusqu'au niveau des filiales et succursales), leur mesure (essentiellement sur la base de méthodes statistiques) et leur agrégation au niveau du groupe sur la base d'une matrice de diversification inter-risques. La plupart des risques sont capitalisés en fonction d'une mesure de perte attendue ; certains risques ne sont cependant pas capitalisés si d'autres modes de gestion (limites, scénarios, gouvernance...) sont considérés comme plus à même de les couvrir.

L'évaluation des risques capitalisés se fait sur la base d'un intervalle de confiance élevé (99,97 % à un an). La méthode de calcul est en cours de revue pour prendre en compte le nouveau périmètre du groupe Dexia après restructuration.

7. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES POUR LES SIX MOIS À VENIR

L'environnement économique dans lequel le groupe Dexia Crédit Local exerce son activité restera marqué, au second semestre 2012, par des incertitudes importantes liées notamment à l'évolution de la zone euro.

Les secteurs qui devront continuer de faire l'objet d'un suivi particulier en termes de risques sont les suivants :

- Le secteur bancaire notamment en Espagne,
- Le secteur public local et les projets de PPP (Partenariat Public Privé) notamment en Espagne et au Portugal et dans une moindre mesure en Italie,
- le secteur des ABS, en particulier pour les RMBS européens notamment en Espagne, en Grèce et en Irlande ainsi que les transactions Triple-X¹,
- les secteurs des LBO, lorsque les sociétés objet du LBO ont une activité largement corrélée à la croissance du GDP.

Globalement, l'activité de Dexia Crédit Local dans le semestre à venir est susceptible d'être affectée par des risques et incertitudes de nature comparable à ceux décrits dans le présent rapport pour le semestre écoulé. En particulier, de nouvelles dégradations des pays de la zone Euro auraient des conséquences négatives sur la situation de Dexia Crédit Local.

Par ailleurs, il convient de rappeler le contexte de continuité d'exploitation dans lequel évolue Dexia Crédit Local et les hypothèses qui le conditionnent, dont l'approbation par la Commission européenne du plan de résolution soumis par les Etats.

¹ *Titrisation d'excès de réserves réglementaires d'assureurs*

RÉSULTATS DE L'ACTIVITÉ

Les comptes consolidés semestriels condensés de Dexia Crédit Local au 30 juin 2012 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation (*going concern*), ce qui repose sur un certain nombre d'éléments et d'hypothèses dont notamment :

- l'approbation par la Commission européenne du plan de résolution soumis par les Etats en mars 2012 et comprenant notamment une garantie des Etats belge, français et luxembourgeois,
- l'octroi par les Etats belge, français et luxembourgeois d'une garantie permanente d'un montant de EUR 90 milliards, dont le principe a été annoncé en octobre 2011 et reflété dans les législations d'habilitation adoptées par les Etats belge, français et luxembourgeois. Par ailleurs, aux termes de l'article 15 (f) de la Convention de garantie autonome conclue le 16 décembre 2011 entre les Etats belge, français et luxembourgeois, Dexia SA et Dexia Crédit Local, les Etats se sont engagés à négocier de bonne foi le renouvellement de la convention de garantie, qui pourrait prévoir une augmentation du plafond global de la garantie à EUR 90 milliards,
- une rémunération de la garantie des Etats compatible avec la viabilité future du groupe. La rémunération payée au titre de la garantie sera l'un des éléments significatifs de nature à influencer la profitabilité du groupe,
- le soutien des Etats au regard de la situation de liquidité du groupe afin de mener à bien les profondes mesures de restructuration annoncées en octobre 2011.

Ces hypothèses reposent sur un certain nombre de facteurs exogènes qui ne sont pas du ressort de Dexia Crédit Local. Leur réalisation demeure donc incertaine et dépend, entre autres facteurs, de la décision de la Commission européenne.

En l'absence de mesures complémentaires correctrices, la non matérialisation de l'une ou plusieurs de ces hypothèses pourrait avoir un impact sur la situation de continuité d'exploitation de Dexia Crédit Local et engendrer des tensions sur la situation de liquidité et de solvabilité du groupe.

En conséquence, les règles d'évaluation ont été maintenues inchangées au 30 juin 2012.

Cette hypothèse de continuité a été étayée par un plan d'affaires validé par les conseils d'administration du groupe et de Dexia Crédit Local, reposant sur un certain nombre d'hypothèses structurantes et d'incertitudes dont les grandes lignes sont décrites ci-après.

Techniquement, ce plan résulte de la consolidation de plans établis au niveau de chacune des entités du groupe selon des scénarios et des hypothèses communes à l'ensemble des entités. Ces plans consolidés ont été mis en cohérence et assujettis à différents scénarios de *stress* qui ont impacté tant le bilan que la profitabilité des entités. Ainsi, la sensibilité des entités aux principaux facteurs de risque suivants a été testée : taux d'intérêt, taux de change, et *spreads* de crédit notamment.

Enfin, l'ensemble des impacts de cessions prévues d'entités a été pris en compte (gain ou perte en capital, effets sur le bilan, la liquidité, les ratios de capital).

Comme annoncé par Dexia en octobre 2011, le plan consiste en la vente des franchises commerciales viables, puis en une gestion à long terme de la décroissance du groupe sur son nouveau périmètre reposant sur un portage à maturité des portefeuilles.

Le scénario macro-économique retenu est celui d'une faible récession pendant les deux prochaines années puis d'une reprise progressive à compter de 2014. Aucun évènement négatif majeur n'est retenu durant cette période.

La validation par la Commission européenne du plan soumis par les États est l'une des hypothèses centrales du plan d'affaires.

Ce plan comprend une garantie définitive de financement de EUR 90 milliards, accordée par les États sans contrepartie en collatéral.

Le coût de financement constituera un élément clé de la profitabilité du groupe. À cet égard, il est fait l'hypothèse du maintien sur la durée des conditions d'accès favorables au refinancement des banques centrales aujourd'hui offertes aux banques européennes, sachant que celles-ci sont susceptibles d'être revues dans le temps, notamment en cas d'amélioration des conditions de marché. Par ailleurs, la rémunération de la garantie des États à charge de Dexia est supposée suffisamment faible pour permettre de mener à son terme la restructuration du groupe. En tout état de cause, il est hautement probable que toute éventuelle amélioration de la situation financière de Dexia SA bénéficiera en premier lieu et principalement aux États garants, afin de tenir compte du risque qu'ils portent.

Le scénario suppose le maintien de la licence bancaire des entités et ce, le cas échéant, malgré le non-respect de certains ratios de liquidité réglementaires. Il se fonde également sur l'hypothèse du maintien de la notation de Dexia SA et Dexia Crédit Local.

Le plan d'affaires ainsi réalisé conclut à la viabilité du groupe Dexia, sur la base des hypothèses et des scénarios retenus.

Bien que le management de Dexia considère ce scénario comme le plus plausible, des risques significatifs demeurent toutefois attachés à la non-matérialisation des hypothèses de travail retenues.

Ainsi, à titre d'exemple, une récession plus sévère que prévue pourrait provoquer des pertes de crédit importantes (via un impact sur les titres souverains détenus par le groupe notamment) et maintenir à des niveaux négatifs élevés les réserves de juste valeur des titres disponibles à la vente du groupe.

De même, la non-réalisation des anticipations de marché sur les taux d'intérêt ou leur maintien à un niveau très bas dans le futur, aboutirait à un niveau plus élevé qu'anticipé dans le plan du collatéral versé au titre des dérivés de couverture et augmenterait sensiblement le besoin de financement du groupe et donc son recours à la garantie des États.

La dégradation de la notation de Dexia SA ou de Dexia Crédit Local ou la dégradation des États garants pourrait également, à partir d'un certain seuil, dégrader la situation de liquidité du groupe et impacter son coût de financement.

En outre, la mise en place de la garantie définitive est assujettie à un certain nombre de conditions devant être réalisées préalablement, telles que l'obtention de l'accord de la Commission européenne. Un retard dans la mise en place de cette garantie pourrait avoir des impacts très significatifs sur le résultat du groupe, Dexia devant faire face à des renouvellements importants de financement dès début 2013.

Plus généralement, le plan nécessite le soutien d'acteurs clefs extérieurs à Dexia : États garants et banques centrales en particulier jouent un rôle important dans la réalisation du plan d'affaires défini par le groupe, en lien étroit avec les régulateurs.

1. ÉVOLUTION DU GROUPE

Les évolutions de périmètre ayant un impact significatif sur les comptes consolidés semestriels condensés du premier semestre 2012 sont liées au point évoqué ci-après sur Dexia Municipal Agency.

2. ÉVOLUTION DES RÈGLES COMPTABLES

Les comptes consolidés semestriels condensés de Dexia Crédit Local ont été établis suivant les normes IFRS en respectant l'ensemble des normes et des interprétations publiées et adoptées par la Commission européenne à la clôture des comptes, tel qu'exposé au point 1 « Cadre général de présentation et d'évaluation des comptes consolidés semestriels condensés » de l'annexe aux comptes consolidés semestriels condensés.

3. COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS CONDENSÉS

3.1. FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE ET ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

Les opérations importantes ayant un impact sur les comptes consolidés semestriels condensés du 30 juin 2012 sont décrites ci-dessous.

- Dexia Crédit Local s'est engagé à céder sa filiale Dexia Municipal Agency dans le cadre d'un protocole d'intentions signé en mars 2012 (voir ci-après annexe 7. Information sur les activités destinées à être cédées).
La mise en œuvre de ce protocole reste soumise à l'accord des autorités de contrôle prudentiel et de concurrence compétentes, mais Dexia Crédit Local considère que sa réalisation est hautement probable, et retient en conformité avec la norme IFRS5, le traitement suivant dans les comptes consolidés semestriels condensés:
 - les actifs et les passifs de Dexia Municipal Agency sont présentés sur une ligne distincte du bilan consolidé,
 - l'activité de Dexia Municipal Agency est considérée comme une activité abandonnée, et les éléments de son compte de résultat sont présentés sur une ligne distincte du compte de résultat consolidé,
 - la différence entre les fonds propres vendus et le prix de vente retraité de frais accessoires est comptabilisée en « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession ». La mise à jour de cette évaluation a un effet négatif de EUR 53 millions sur le résultat au 30 juin 2012. Par ailleurs, en vertu du protocole d'intention, le résultat de Dexia Municipal Agency (EUR 79 millions au 30 juin 2012) reste acquis au groupe Dexia Crédit Local.

- Le plan d'échange négocié entre l'état grec et les créanciers privés a donné lieu à un échange des dettes souveraines au premier semestre. Les nouvelles créances grecques ainsi que les titres du Fonds Européen de Stabilité Financière ont été classés en titres disponibles à la vente : la valeur de l'échange a été retenue comme valeur d'entrée, les titres indexés sur l'évolution du Produit Net Bancaire grec ont été valorisés à zéro lors de cette transaction. L'exécution de ce plan a un effet positif de EUR 49 millions sur le résultat du premier semestre. La créance détenue sur Dexia SA en vertu de la garantie reçue sur une partie du portefeuille de titres grecs a été ajustée en conséquence : elle s'élève à EUR 1 954 millions à fin juin 2012, contre EUR 1 934 millions au 31 décembre 2011. Cette créance porte sur les actifs grecs des filiales de refinancement Dexia Municipal Agency et Dexia Kommunalbank Deutschland et sur les titres reçus lors de l'échange, pour lesquels Dexia Crédit Local bénéficie du soutien de sa maison mère.
- Dexia Crédit Local a constaté une perte de EUR 151,6 millions sur les titres de Kommunalkredit Austria Finanz, consécutivement à leur annulation par décision de l'assemblée générale du 25 avril 2012 de Kommunalkredit Austria Finanz. Les parts préférentielles de Kommunalkredit Austria (EUR 48 millions), reçues dans le cadre de la restructuration du groupe Kommunalkredit Austria en 2009 ont par ailleurs fait l'objet d'une dépréciation de EUR 32 millions sur l'exercice.
- Depuis le 22 décembre 2011, le groupe Dexia bénéficie d'une garantie temporaire des États (État belge pour 60,5 %, État français pour 36,5 % et État luxembourgeois pour 3 %), initialement valable jusqu'au 31 mai 2012, qui lui a permis d'émettre des obligations de maturité allant jusqu'à 3 ans, garanties dans la limite d'un plafond maximal de EUR 45 milliards. Le 31 mai 2012, la Commission européenne a approuvé la prolongation, pour une durée de 4 mois, du dispositif de garantie de EUR 45 milliards, et a par ailleurs autorisé, le 6 juin 2012, le relèvement du plafond à EUR 55 milliards. Cette garantie temporaire constitue la première étape de l'engagement des trois États d'apporter une garantie permanente de EUR 90 milliards, dont la mise en œuvre est soumise à une décision définitive de la Commission européenne. Dans le cadre de ce nouvel accord, le groupe Dexia Crédit Local a émis des dettes à moyen terme pour EUR 46,7 milliards au 30 juin 2012. La commission de mise en place de EUR 275 millions initialement supportée par Dexia SA a fait l'objet d'une refacturation à Dexia Crédit Local pour le premier semestre de EUR 31 millions.
Dexia continue par ailleurs à bénéficier, pour ses émissions réalisées jusqu'au 30 juin 2010, du mécanisme de garantie des États mis en place en octobre 2008. Au 30 juin 2012, les instruments bénéficiant de cette garantie représentent un encours de EUR 20,1 milliards.
La charge payée par Dexia Crédit Local et ses succursales au titre de la rémunération de ces garanties s'élève à EUR 289 millions au 30 juin 2012 (contre 156 millions au 30 juin 2011).
- Dans le cadre des accords de cession de Dexia SA concernant la Banque Internationale à Luxembourg, Dexia Crédit Local a racheté un portefeuille de titres *Legacy* de EUR 2,1 milliards au groupe Banque Internationale à Luxembourg, et est engagé à acheter d'ici la fin de l'année le reste de ce portefeuille *Legacy*, dont la valeur est estimée à EUR 3,4 milliards au 30 juin 2012. Un engagement de hors bilan a été comptabilisé en conséquence.
- Le 2 mars 2012, Dexia Crédit Local a lancé une offre publique de rachat portant sur la totalité de l'encours des EUR 700 millions de Titres Super Subordonnés à taux fixe / taux variable émis le 18 novembre 2005, au prix d'achat de 24 % (exprimé en pourcentage du nominal). Cette offre a été ouverte aux investisseurs institutionnels du 2 au 14 mars 2012. Un montant total de EUR 643,75 millions a été apporté à l'offre par les investisseurs, soit 92 % du montant nominal de l'émission.
Le règlement de cette offre de rachat a eu lieu le 19 mars 2012, et le poste s'élève dorénavant à EUR 56,25 millions. La plus-value liée à ce rachat (soit EUR 486 millions nets des frais) est comptabilisée dans les fonds propres part du groupe conformément aux normes IFRS.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le 6 juillet 2012, en application d'une convention datant de 2001, Banco Sabadell a informé Dexia de son intention d'exercer son option de vente de sa participation de 40 % dans Dexia Sabadell à Dexia Crédit Local. A l'issue de ce processus, Dexia Crédit Local détiendrait 100 % de Dexia Sabadell. Dexia a pris note de la décision de Banco Sabadell qui constitue le point de départ d'un processus régi par la convention.

3.2. ÉVOLUTION DU RÉSULTAT

A la suite de l'annonce de la restructuration du groupe, l'information comparative relative aux activités arrêtées ou en cours de cession est présentée distinctement, conformément à la norme IFRS5 (voir note 7 "Informations sur les activités destinées à être cédées").

Le produit net bancaire consolidé du premier semestre 2012 s'élève à EUR -480 millions contre EUR -142 millions au premier semestre 2011, soit une diminution de EUR 338 millions.

Le produit net bancaire est principalement marqué en 2012 par le recul de la marge d'intérêt pour EUR 392 millions (marge de EUR -340 millions en 2012 contre 52 millions en 2011), qui s'explique de manière générale par le renchérissement des refinancements du fait de l'écartement des *spreads* sur 2012, pour EUR 324 millions, et par l'augmentation du coût de la rémunération des garanties accordées par les Etats, pour EUR 110 millions.

Les charges d'exploitation (frais généraux et charges d'amortissement) sur base consolidée sont stables : EUR -166 millions au premier semestre 2012 contre EUR -169 millions au premier semestre 2011.

Le Résultat Brut d'Exploitation s'élève à EUR -646 millions au 30 juin 2012 contre EUR -311 millions au 30 juin 2011.

Le coût du risque s'élève à EUR -194 millions au 30 juin 2012 contre EUR -200 millions au 30 juin 2011. Il enregistre les effets suivants :

	1 ^{er} semestre 2011	1 ^{er} semestre 2012
Crédit (prêts, engagements, titres détenus jusqu'à leur échéance)	(139)	116
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	(61)	(310)
Total	(200)	(194)

Au premier semestre 2012, il comprend principalement :

- une charge de EUR 184 millions sur les titres reçus dans le cadre de la restructuration du groupe Kommunalkredit Austria en 2009,
- un produit de EUR 54 millions sur les créances sur l'Etat grec ayant bénéficié du plan d'échange négocié entre l'Etat grec et les créanciers privés,
- une charge de EUR 49 millions du fait du renforcement des provisions sectorielles et spécifiques et des pertes enregistrées sur l'exercice.

Le résultat avant impôt s'élève à EUR - 840 millions au 30 juin 2012 contre EUR -1 724 millions au 30 juin 2011.

Le résultat avant impôt du premier semestre 2012 n'est pas affecté par les éléments exceptionnels suivants qui avaient fortement impacté le résultat du premier semestre 2011 :

- une charge de EUR 1 398 millions liée à la mise à valeur de vente de EUR 13 milliards d'actifs,
- un gain de EUR 327 millions lié à la déconsolidation des sociétés Dexia Holdings Inc et Dexia FP Holdings Inc,
- une dépréciation des écarts d'acquisition de EUR 141 millions.

Le résultat net consolidé (part du groupe) s'établit à EUR -819 millions au 30 juin 2012 contre EUR -1 568 millions en juin 2011.

COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS CONDENSES

BILAN CONSOLIDÉ

	Actif (en EUR millions)	Montant au 30 juin 2011	Montant au 31 décembre 2011	Montant au 30 juin 2012
I.	Caisses, banques centrales, CCP	1 700	3 056	777
II.	Actifs financiers à la juste valeur par résultat	13 963	21 554	23 225
III.	Instruments dérivés de couverture	9 373	7 879	8 541
IV.	Actifs financiers disponibles à la vente	31 498	29 560	30 168
V.	Prêts et créances sur établissements de crédit	17 568	12 534	15 090
VI.	Prêts et créances sur la clientèle	209 326	155 180	152 426
VII.	Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	1 727	3 020	3 360
VIII.	Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	651	561	457
IX.	Actifs d'impôts courants	69	47	42
X.	Actifs d'impôts différés	1 271	715	33
XI.	Comptes de régularisation et actifs divers	23 486	38 181	41 027
XII.	Actifs non courants destinés à être cédés	11 757	89 185	86 509
XIII.	Participations dans des entreprises mises en équivalence	0	0	0
XV.	Immobilisations corporelles	507	506	503
XVI.	Immobilisations incorporelles	46	46	43
XVII.	Ecarts d'acquisition	59	59	59
	Total actif	323 001	362 083	362 260

	Passif (en EUR millions)	Montant au 30 juin 2011	Montant au 31 décembre 2011	Montant au 30 juin 2012
I.	Banques centrales, CCP	19 807	27 315	45 869
II.	Passifs financiers à la juste valeur par résultat	15 488	24 780	26 307
III.	Instruments dérivés de couverture	26 750	32 114	34 414
IV.	Dettes envers les établissements de crédit	74 542	73 425	56 257
V.	Dettes envers la clientèle	8 510	7 172	8 558
VI.	Dettes représentées par un titre	1 66 359	104 892	103 645
VII.	Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	1 427	445	368
VIII.	Passifs d'impôts courants	49	9	5
IX.	Passifs d'impôts différés	21	26	32
X.	Comptes de régularisation et passifs divers	4 280	3 080	3 932
XI.	Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés	0	85 830	81 416
XII.	Provisions	383	62	76
XIV.	Dettes subordonnées	4 137	1 762	1 435
XV.	Capitaux propres	1 248	1 171	(54)
XVI.	Capitaux propres, part du groupe	674	688	(486)
XVII.	Capital et réserves liées	1 871	6 071	1 227
XVIII.	Réserves consolidées	4 864	4 859	6 844
XIX.	Gains ou pertes latents ou différés	(4 493)	(7 541)	(7 738)
XX.	Résultat de l'exercice	(1 568)	(2 701)	(819)
XXI.	Intérêts minoritaires	574	483	432
	Total passif	3 23 001	362 083	362 260

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

	(en EUR millions)	Premier semestre 2011 *	Exercice 2011	Premier semestre 2012
I.	Intérêts et produits assimilés	10 668	21 635	9 058
II.	Intérêts et charges assimilées	(10 616)	(21 649)	(9 398)
III.	Commissions (produits)	76	143	55
IV.	Commissions (charges)	(21)	(40)	(19)
V.	Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	(41)	(13)	(71)
VI.	Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	(213)	(430)	(112)
VII.	Produits des autres activités	27	53	29
VIII.	Charges des autres activités	(22)	(45)	(22)
IX.	Produit net bancaire	(142)	(346)	(480)
X.	Charges générales d'exploitation	(146)	(297)	(149)
XI.	Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations corporelles et incorporelles	(23)	(42)	(17)
XII.	Résultat brut d'exploitation	(311)	(685)	(646)
XIII.	Coût du risque	(200)	(962)	(194)
XIV.	Résultat d'exploitation	(511)	(1 647)	(840)
XV.	Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	0	0	0
XVI.	Gains ou pertes nets sur autres actifs	(1 072)	91	0
XVII.	Variation de valeur des écarts d'acquisition	(141)	(141)	0
XVIII.	Résultat avant impôt	(1 724)	(1 697)	(840)
XIX.	Impôts sur les bénéfices	103	(21)	(29)
XX.	Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	66	(1 005)	30
XXI.	Résultat net	(1 555)	(2 723)	(839)
XXII.	Intérêts minoritaires	13	(22)	(20)
XXIII.	Résultat net part du groupe	(1 568)	(2 701)	(819)
	Résultat net par action, part du groupe			
	De base	-18,01	-31,03	-9,41
	- dont relatif aux activités poursuivies	-18,77	-19,49	-9,75
	- dont relatif aux activités arrêtées ou en cours de cession	0,76	-11,54	0,34
	Dilué	-18,01	-31,03	-9,41
	- dont relatif aux activités poursuivies	-18,77	-19,49	-9,75
	- dont relatif aux activités arrêtées ou en cours de cession	0,76	-11,54	0,34

* Suite à l'annonce de la restructuration du groupe, l'information comparative relative aux activités arrêtées ou en cours de cession est présentée distinctement, conformément à la norme IFRS5 (voir note 7 " Informations sur les activités destinées à être cédées.")

RÉSULTAT NET ET GAINS OU PERTES LATENTS OU DIFFÉRÉS COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES

(en EUR millions)		Premier semestre 2011	Exercice 2011	Premier semestre 2012
I.	Résultat net	(1 555)	(2 723)	(839)
II.	Ecart de conversion	(30)	66	13
III.	Gains ou pertes latents ou différés sur titres disponibles à la vente	2 629	85	431
IV.	Gains ou pertes latents ou différés sur instruments dérivés de couverture de flux de	131	(381)	29
VIII.	Impôts	(354)	(497)	(701)
IX.	Total des gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres (1)	2 376	(727)	(228)
X.	Résultat net et gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres	821	(3 450)	(1 067)
XI.	Dont part du groupe	621	(3 560)	(1 016)
XII.	Dont part des minoritaires	200	110	(51)
<i>(1) Dont part liée aux actifs non courants destinés à être cédés</i>		<i>(98)</i>	<i>(252)</i>	<i>49</i>

VARIATION DES FONDS PROPRES CONSOLIDÉS

	Fonds propres de base			Gains ou pertes latents ou différés				Capitaux propres part du groupe	Intérêts minoritaires			Capitaux propres
	Capital souscrit, Prime d'émission et d'apport	Réserves consolidées et résultat net de la période	Total	Variation de juste valeur des titres disponibles à la vente, nette d'impôt	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt	Ecarts de conversion	Total		Fonds propres de base	Gains ou pertes latents ou différés	Total	
(en EUR millions)												
Au 31 décembre 2010	2 702	4 012	6 714	(6 069)	(569)	(44)	(6 682)	32	503	(253)	250	282
<i>Mouvements de l'exercice</i>												
- Variations du capital	0	0	0				0	0	7		7	7
- Variations des primes d'émission et d'apport												
- Dividendes	(831)	831	0				0	0	0		0	0
- Ecarts de conversion												
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente affectant les capitaux propres				139	31	(41)	129	129	0	11	11	140
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres												
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente rapportée au résultat				1 356			1 356	1 356		171	171	1 527
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres												
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente rapportée au résultat												
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat				632			632	632		5	5	637
- Résultat net de la période		(1 568)	(1 568)				(2)	(2)		0	0	(2)
- Autres variations	0	21	21	0	0	0	0	(1 568)	13		13	(1 555)
	0			0	0	0	0	21	117	0	117	138
Au 30 juin 2011	1 871	3 296	5 167	(3 942)	(466)	(85)	(4 493)	674	640	(66)	574	1 248
<i>Mouvements de l'exercice</i>												
- Variations du capital	0	0	0				0	0	0		0	0
- Variations des primes d'émission et d'apport												
- Dividendes	4 200	0	4 200				0	4 200	0		0	4 200
- Ecarts de conversion												
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente affectant les capitaux propres				(60)	(19)	96	17	17	0	0	0	17
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres												
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente rapportée au résultat				(3 837)			(3 837)	(3 837)		(62)	(62)	(3 899)
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres												
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente rapportée au résultat												
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat				1 155			1 155	1 155		5	5	1 160
- Résultat net de la période		(1 133)	(1 133)				35	35		0	0	35
- Autres variations	0	(5)	(5)	0	0	0	0	(1 133)	(35)		(35)	(1 168)
	0			0	0	0	0	(5)	0	0	0	(5)
Au 31 décembre 2011	6 071	2 158	8 229	(6 684)	(868)	11	(7 541)	688	605	(122)	483	1 171
<i>Mouvements de l'exercice</i>												
- Variations du capital	0	0	0				0	0	0		0	0
- Variations des primes d'émission et d'apport												
- Dividendes	(4 200)	4 200	0				0	0	0		0	0
- Ecarts de conversion												
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente affectant les capitaux propres				(8)	(11)	13	(6)	(6)		0	0	(6)
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres												
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente rapportée au résultat				(293)			(293)	(293)		3	3	(290)
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres												
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente rapportée au résultat												
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat				113			113	113		0	0	113
- Résultat net de la période		(819)	(819)				1	1		1	1	2
- Autres variations (1)	(644)	486	(158)	0	0	0	0	(158)	(20)		(20)	(839)
				0	0	0	0	(158)	0	0	0	(158)
Au 30 juin 2012	1 227	6 025	7 252	(6 872)	(890)	24	(7 738)	(486)	585	(153)	432	(54)

(1) Les autres variations des fonds propres de base sont liées à l'opération de rachat des EUR 700 millions de Titres Super Subordonnés (voir note 3. Faits marquants du semestre et événements postérieurs à la clôture).

Le capital social de Dexia Crédit Local d'un montant de 500 513 102 euros est composé de 87 045 757 actions, d'une valeur nominale de EUR 5,75. Il n'existe aucun autre titre donnant accès au capital de Dexia Credit Local.

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

(en EUR millions)	Montant au 30 juin 2011	Montant au 31 décembre 2011	Montant au 30 juin 2012
Flux de financement des activités opérationnelles			
Résultat net après taxes	(1 555)	(2 723)	(839)
<i>Ajustements pour :</i>			
- Corrections de valeur, amortissements et autres dépréciations	179	213	33
- Dépréciations sur obligations, actions, prêts et autres actifs	139	2 790	2
- Gains nets sur investissements	(6)	(23)	47
- Variations des provisions	7	24	23
- Pertes et profits non réalisés	1 393	53	(5)
- Revenus des entreprises associées	0	0	0
- Dividendes des entreprises associées	0	0	0
- Impôts différés	(158)	137	10
- Autres ajustements	0	0	0
Variation des actifs opérationnels et des dettes	(6 260)	(4 155)	116
Flux net de trésorerie généré (consommé) par l'activité opérationnelle	(6 261)	(3 684)	(613)
Flux de financement des activités d'investissement			
Acquisition d'immobilisations	(63)	(101)	(43)
Vente d'immobilisations	19	38	17
Acquisition d'actions non consolidées	(7)	(23)	(12)
Vente d'actions non consolidées	17	83	14
Acquisition de filiales	0	0	0
Vente de filiales	(11)	(11)	0
Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités d'investissement	(45)	(14)	(24)
Flux de financement des activités financières			
Emission de nouvelles actions	7	4 207	0
Remboursement de capital ⁽¹⁾	0	0	(158)
Emission de dettes subordonnées	0	26	4
Remboursement de dettes subordonnées	(22)	(2 570)	(314)
Achat d'actions propres	0	0	0
Vente d'actions propres	0	0	0
Dividende payé	0	0	0
Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités de financement	(15)	1 663	(468)
Liquidités nettes dégagées	(6 321)	(2 035)	(1 105)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture			
	13 122	13 122	10 733
Flux net de trésorerie généré par l'activité opérationnelle	(6 261)	(3 684)	(613)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(45)	(14)	(24)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(15)	1 663	(468)
Effet de la variation des taux de change et du périmètre de consolidation sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	(567)	(354)	13
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	6 234	10 733	9 641
Informations complémentaires			
Impôt payé	(71)	102	(43)
Dividendes reçus	4	6	0
Intérêts perçus	13 089	25 776	11 514
Intérêts payés	(13 022)	(25 486)	(11 578)

(1) Lié en 2012 à l'opération de rachat des EUR 700 millions de Titres Super Subordonnés (voir note 3. Faits marquants du semestre et événements postérieurs à la clôture).

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS CONDENSES

Les comptes consolidés semestriels condensés de Dexia Crédit Local au 30 juin 2012 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation (*going concern*), ce qui repose sur un certain nombre d'éléments et d'hypothèses dont :

- l'approbation par la Commission européenne du plan de résolution soumis par les Etats en mars 2012 et comprenant notamment une garantie des Etats belge, français et luxembourgeois,
- l'octroi par les Etats belge, français et luxembourgeois d'une garantie permanente d'un montant de EUR 90 milliards, dont le principe a été annoncé en octobre 2011 et reflété dans les législations d'habilitation adoptées par les Etats belge, français et luxembourgeois. Par ailleurs, aux termes de l'article 15 (f) de la Convention de garantie autonome conclue le 16 décembre 2011 entre les Etats belge, français et luxembourgeois, Dexia SA et Dexia Crédit Local, les Etats se sont engagés à négocier de bonne foi le renouvellement de la convention de garantie, qui pourrait prévoir une augmentation du plafond global de la garantie à EUR 90 milliards,
- une rémunération de la garantie des Etats compatible avec la viabilité future du groupe. La rémunération payée au titre de la garantie sera l'un des éléments significatifs de nature à influencer la profitabilité du groupe,
- le soutien des Etats au regard de la situation de liquidité du groupe afin de mener à bien les profondes mesures de restructuration annoncées en octobre 2011.

Ces hypothèses reposent sur un certain nombre de facteurs exogènes qui ne sont pas du ressort de Dexia Crédit Local. Leur réalisation demeure donc incertaine et dépend, entre autres facteurs, de la décision de la Commission européenne.

En l'absence de mesures complémentaires correctrices, la non matérialisation de l'une ou plusieurs de ces hypothèses pourrait avoir un impact sur la situation de continuité d'exploitation de Dexia Crédit Local et engendrer des tensions sur la situation de liquidité et de solvabilité du groupe.

En conséquence, les règles d'évaluation ont été maintenues inchangées au 30 juin 2012.

Cette hypothèse de continuité a été étayée par un plan d'affaires validé par les conseils d'administration du groupe et de Dexia Crédit Local, reposant sur un certain nombre d'hypothèses structurantes et d'incertitudes dont les grandes lignes sont décrites ci-après.

Techniquement, ce plan résulte de la consolidation de plans établis au niveau de chacune des entités du groupe selon des scénarios et des hypothèses communes à l'ensemble des entités. Ces plans consolidés ont été mis en cohérence et assujettis à différents scénarios de *stress* qui ont impacté tant le bilan que la profitabilité des entités. Ainsi, la sensibilité des entités aux principaux facteurs de risque suivants a été testée : taux d'intérêt, taux de change, et *spreads* de crédit notamment.

Enfin, l'ensemble des impacts de cessions prévues d'entités a été pris en compte (gain ou perte en capital, effets sur le bilan, la liquidité, les ratios de capital).

Comme annoncé par Dexia en octobre 2011, le plan consiste en la vente des franchises commerciales viables, puis en une gestion à long terme de la décroissance du groupe sur son nouveau périmètre reposant sur un portage à maturité des portefeuilles.

Le scénario macro-économique retenu est celui d'une faible récession pendant les deux prochaines années puis d'une reprise progressive à compter de 2014. Aucun évènement négatif majeur n'est retenu durant cette période.

La validation par la Commission européenne du plan soumis par les États est l'une des hypothèses centrales du plan d'affaires.

Ce plan comprend une garantie définitive de financement de EUR 90 milliards, accordée par les États sans contrepartie en collatéral.

Le coût de financement constituera un élément clé de la profitabilité du groupe. À cet égard, il est fait l'hypothèse du maintien sur la durée des conditions d'accès favorables au refinancement des banques centrales aujourd'hui offertes aux banques européennes, sachant que celles-ci sont susceptibles d'être revues dans le temps, notamment en cas d'amélioration des conditions de marché. Par ailleurs, la rémunération de la garantie des États à charge de Dexia est supposée suffisamment faible pour permettre de mener à son terme la restructuration du groupe. En tout état de cause, il est hautement probable que toute éventuelle amélioration de la situation financière de Dexia SA bénéficiera en premier lieu et principalement aux États garants, afin de tenir compte du risque qu'ils portent.

Le scénario suppose le maintien de la licence bancaire des entités et ce, le cas échéant, malgré le non-respect de certains ratios de liquidité réglementaires. Il se fonde également sur l'hypothèse du maintien de la notation de Dexia SA et Dexia Crédit Local.

Le plan d'affaires ainsi réalisé conclut à la viabilité du groupe Dexia, sur la base des hypothèses et des scénarios retenus.

Bien que le management de Dexia considère ce scénario comme le plus plausible, des risques significatifs demeurent toutefois attachés à la non-matérialisation des hypothèses de travail retenues.

Ainsi, à titre d'exemple, une récession plus sévère que prévue pourrait provoquer des pertes de crédit importantes (via un impact sur les titres souverains détenus par le groupe notamment) et maintenir à des niveaux négatifs élevés les réserves de juste valeur des titres disponibles à la vente du groupe.

De même, la non-réalisation des anticipations de marché sur les taux d'intérêt ou leur maintien à un niveau très bas dans le futur, aboutirait à un niveau plus élevé qu'anticipé dans le plan du collatéral versé au titre des dérivés de couverture et augmenterait sensiblement le besoin de financement du groupe et donc son recours à la garantie des États.

La dégradation de la notation de Dexia SA ou de Dexia Crédit Local ou la dégradation des États garants pourrait également, à partir d'un certain seuil, dégrader la situation de liquidité du groupe et impacter son coût de financement.

En outre, la mise en place de la garantie définitive est assujettie à un certain nombre de conditions devant être réalisées préalablement, telles que l'obtention de l'accord de la Commission européenne. Un retard dans la mise en place de cette garantie pourrait avoir des impacts très significatifs sur le résultat du groupe, Dexia devant faire face à des renouvellements importants de financement dès début 2013.

Plus généralement, le plan nécessite le soutien d'acteurs clefs extérieurs à Dexia : États garants et banques centrales en particulier jouent un rôle important dans la réalisation du plan d'affaires défini par le groupe, en lien étroit avec les régulateurs.

1. CADRE GENERAL DE PRESENTATION ET D'EVALUATION DES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS CONDENSES

Les comptes consolidés semestriels condensés de Dexia Crédit Local ont été établis en respectant l'ensemble des normes IFRS adoptées par la Commission européenne à la clôture des comptes.

Pour l'établissement et la présentation de ses comptes consolidés semestriels condensés, Dexia Crédit Local applique en particulier la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » qui prévoit la publication d'états condensés et que les évaluations effectuées pour les besoins de l'information intermédiaire soient faites sur une base cumulée depuis le début de la période annuelle jusqu'à la date intermédiaire.

L'ensemble des règles et méthodes de présentation et d'évaluation est exposé ci-après en Note 9 - Règles et méthodes de présentation et d'évaluation des comptes consolidés semestriels condensés.

Lors de l'établissement des comptes consolidés semestriels condensés, la direction est amenée à faire des hypothèses et des estimations qui ont un impact sur les chiffres publiés. Pour réaliser ces estimations et hypothèses, la direction utilise l'information disponible à la date de préparation des comptes consolidés semestriels condensés et exerce son jugement. Bien que la direction estime avoir utilisé toutes les informations à sa disposition lors de l'établissement de ces hypothèses, les chiffres réels pourraient différer des chiffres estimés et ces différences pourraient avoir un effet significatif sur les comptes consolidés semestriels condensés.

Des jugements sont effectués principalement dans les domaines suivants :

- classification des instruments financiers,
- détermination de l'existence ou non d'un marché actif pour les instruments financiers évalués à la juste valeur,
- consolidation (contrôle, y compris des entités ad hoc),
- identification des actifs non courants destinés à être cédés et des activités abandonnées,
- comptabilité de couverture,
- existence d'une obligation présente avec des sorties de flux probables dans le cas d'un litige,
- identification des critères de déclenchement de dépréciation.

Ces jugements sont repris dans les sections correspondantes des règles d'évaluation.

Des estimations sont effectuées principalement dans les domaines suivants :

- détermination de la juste valeur des instruments financiers évalués à la juste valeur,
- détermination du montant recouvrable des actifs financiers dépréciés,
- détermination de la juste valeur diminuée des coûts de la vente des actifs non courants destinés à être cédés,
- détermination de la durée d'utilité et de la valeur résiduelle des immobilisations corporelles, des immeubles de placement et des immobilisations incorporelles,
- estimation des profits futurs taxables pour l'évaluation d'impôts différés actifs,
- estimation du montant recouvrable des unités génératrices de trésorerie pour la dépréciation de l'écart d'acquisition.

Les comptes consolidés semestriels condensés sont établis en millions d'euros (EUR), sauf indications contraires. Ils sont établis conformément à la recommandation 2009 R04 du CNC publiée le 2 juillet 2009.

2. EVOLUTIONS DU PERIMETRE

Les évolutions de périmètre ayant un impact significatif sur les comptes consolidés semestriels condensés du premier semestre 2012 sont liées au point évoqué ci-après sur Dexia Municipal Agency.

La liste des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation au 31 décembre 2011 est présentée dans le rapport annuel 2011 (paragraphe 1.2, pages 107 à 110).

3. FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE ET EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

3.1. FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

Les opérations importantes ayant un impact sur les comptes consolidés semestriels condensés du 30 juin 2012 sont décrites ci-dessous.

- Dexia Crédit Local s'est engagé à céder sa filiale Dexia Municipal Agency dans le cadre d'un protocole d'intentions signé en mars 2012 (voir ci-après annexe 7. Information sur les activités destinées à être cédées).
La mise en œuvre de ce protocole reste soumise à l'accord des autorités de contrôle prudentiel et de concurrence compétentes, mais Dexia Crédit Local considère que sa réalisation est hautement probable, et retient en conformité avec la norme IFRS5, le traitement suivant dans les comptes consolidés semestriels condensés:
 - les actifs et les passifs de Dexia Municipal Agency sont présentés sur une ligne distincte du bilan consolidé,
 - l'activité de Dexia Municipal Agency est considérée comme une activité abandonnée, et les éléments de son compte de résultat sont présentés sur une ligne distincte du compte de résultat consolidé,
 - la différence entre les fonds propres vendus et le prix de vente retraité de frais accessoires est comptabilisée en « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession ». La mise à jour de cette évaluation a un effet négatif de EUR 53 millions sur le résultat au 30 juin 2012. Par ailleurs, en vertu du protocole d'intention, le résultat de Dexia Municipal Agency (EUR 79 millions au 30 juin 2012) reste acquis au groupe Dexia Crédit Local.
- Le plan d'échange négocié entre l'Etat grec et les créanciers privés a donné lieu à un échange des dettes souveraines au premier semestre. Les nouvelles créances grecques ainsi que les titres du Fonds Européen de Stabilité Financière ont été classés en titres disponibles à la vente : la valeur de l'échange a été retenue comme valeur d'entrée, les titres indexés sur l'évolution du Produit National Brut grec ont été valorisés à zéro lors de cette transaction. L'exécution de ce plan a un effet positif de EUR 49 millions sur le résultat du premier semestre. La créance détenue sur Dexia S.A. en vertu de la garantie reçue sur une partie du portefeuille de titres grecs a été ajustée en conséquence : elle s'élève à EUR 1 954 millions à fin juin 2012, contre EUR 1 934 millions au 31 décembre 2011. Cette créance porte sur les actifs grecs des filiales de refinancement Dexia Municipal Agency et Dexia Kommunalbank Deutschland et sur les titres reçus lors de l'échange, pour lesquels Dexia Crédit Local bénéficie du soutien de sa maison mère.
- Dexia Crédit Local a constaté une perte de EUR 151,6 millions sur les titres de Kommunalkredit Austria Finanz, consécutivement à leur annulation par décision de l'assemblée générale du 25 avril 2012 de Kommunalkredit Austria Finanz. Les parts préférentielles de Kommunalkredit Austria (EUR 48 millions) reçues dans le cadre de la restructuration du groupe Kommunalkredit Austria en 2009 ont par ailleurs fait l'objet d'une dépréciation de EUR 32 millions sur l'exercice.
- Depuis le 22 décembre 2011, le groupe Dexia bénéficie d'une garantie temporaire des États (État belge pour 60,5 %, État français pour 36,5 % et État luxembourgeois pour 3 %), initialement valable jusqu'au 31 mai 2012, qui lui a permis d'émettre des obligations de maturité allant jusqu'à 3 ans, garanties dans la limite d'un plafond maximal de EUR 45 milliards. Le 31 mai 2012, la Commission européenne a approuvé la prolongation, pour une durée de 4 mois, du dispositif de garantie de EUR 45 milliards, et a par ailleurs autorisé, le 6 juin 2012, le relèvement du plafond à EUR 55 milliards. Cette garantie temporaire constitue la première étape de l'engagement des trois États d'apporter une garantie permanente de EUR 90 milliards, dont la mise en œuvre est soumise à une décision définitive de la Commission européenne. Dans le cadre de ce nouvel accord, le groupe Dexia Crédit Local a émis des dettes à moyen terme pour EUR 46,7 milliards au 30 juin 2012. La commission de mise en place de EUR 275 millions initialement supportée par Dexia S.A. a fait l'objet d'une refacturation à Dexia Crédit Local pour le premier semestre de EUR 31 millions.
Dexia continue par ailleurs à bénéficier, pour ses émissions réalisées jusqu'au 30 juin 2010, du mécanisme de garantie des États mis en place en octobre 2008. Au 30 juin 2012, les instruments bénéficiant de cette garantie représentent un encours de EUR 20,1 milliards.
La charge payée par Dexia Crédit Local et ses succursales au titre de la rémunération de ces garanties s'élève à EUR 289 millions au 30 juin 2012 (contre 156 millions au 30 juin 2011).

- Dans le cadre des accords de cession de Dexia S.A. concernant la Banque Internationale à Luxembourg, Dexia Crédit Local a acheté un portefeuille d'actifs *Legacy* de EUR 2,1 milliards au groupe Banque Internationale à Luxembourg, et est engagé à acheter, d'ici la fin de l'année, le reste de ce portefeuille *Legacy*, dont la valeur est estimée à EUR 3,4 milliards au 30 juin 2012. Un engagement de hors-bilan a été comptabilisé en conséquence.
- Le 2 mars 2012, Dexia Crédit Local a lancé une offre publique de rachat portant sur la totalité de l'encours des EUR 700 millions de Titres Super Subordonnés à taux fixe / taux variable émis le 18 novembre 2005, au prix d'achat de 24 % (exprimé en pourcentage du nominal). Cette offre a été ouverte aux investisseurs institutionnels du 2 au 14 mars 2012. Un montant total de EUR 643,75 millions a été apporté à l'offre par les investisseurs, soit 92 % du montant nominal de l'émission. Le règlement de cette offre de rachat a eu lieu le 19 mars 2012, et le poste s'élève dorénavant à EUR 56,25 millions. La plus-value liée à ce rachat (soit EUR 486 millions nets des frais) est comptabilisée dans les fonds propres part du groupe conformément aux normes IFRS.

3.2. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le 6 juillet 2012, en application d'une convention datant de 2001, Banco Sabadell a informé Dexia de son intention d'exercer son option de vente de sa participation de 40 % dans Dexia Sabadell à Dexia Crédit Local. A l'issue de ce processus, Dexia Crédit Local détiendrait 100 % de Dexia Sabadell. Dexia a pris note de la décision de Banco Sabadell qui constitue le point de départ d'un processus régi par la convention.

4. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Ventilation par nature
(en EUR millions)

	Principaux dirigeants		Société mère (Dexia)		Entités exerçant un contrôle commun ou une influence significative sur l'entité (2)		Filiales (3)		Entreprises associées (3)		Coentreprises dans lesquelles l'entité est partenaire (3)		Autres parties liées (4)	
	Jun 2011	Jun 2012	Jun 2011	Jun 2012	Jun 2011	Jun 2012	Jun 2011	Jun 2012	Jun 2011	Jun 2012	Jun 2011	Jun 2012	Jun 2011	Jun 2012
Prêts (1)	1	1	1 749	4 159	31	0	0	0	0	0	0	0	17 888	3 814
Intérêts sur prêts	0	0	7	36	0	0	0	0	0	0	0	0	107	41
Actifs cédés			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	330	0
Pertes sur actifs cédés			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	21	0
Emprunts	0	0	53	71	2 918	4 676	0	0	0	0	0	0	50 353	1 949
Intérêts sur emprunts	0	0	0	(2)	(39)	(74)	0	0	0	0	0	0	(332)	(19)
Commissions nettes	0	0	0	0	16	16	0	0	0	0	0	0	3	0
Garanties données par le Groupe	0	0	0	0	169	2 125	0	0	0	0	0	0	28 272	10 642
Garanties reçues du groupe	0	0	0	2 268	0	0	0	0	0	0	0	0	8 845	5 072

(1) Les prêts consentis aux principaux dirigeants ont été effectués aux conditions du marché.

(2) Il est fait référence ici aux principaux actionnaires de Dexia en 2011 et 2012 : Groupe ARCO, Holding Communal, Groupe Caisse des dépôts.

(3) Il s'agit des participations non consolidées listées en annexes 1.2.b "Liste des filiales non consolidées par intégration globale", 1.2.d "Liste des filiales contrôlées conjointement non consolidées par intégration proportionnelle", et 1.2.f "Liste des entreprises associées qui ne sont pas mises en équivalence" du rapport annuel 2011.

(4) Ce poste comprend les prêts et emprunts avec des sociétés des sous-groupes belges et luxembourgeois consolidés par Dexia, société mère de Dexia Crédit Local.

Fin 2011, Dexia Banque Belgique est sortie du périmètre de consolidation du groupe Dexia.

5. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

Suite à l'annonce de la restructuration du groupe, l'information comparative relative aux activités arrêtées ou en cours de cession est présentée distinctement, conformément à la norme IFRS5 (voir note 7 "Information sur les activités destinées à être cédées").

Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat (poste V. du compte de résultat)

(en EUR millions)	Premier semestre 2011	Premier semestre 2012
Résultat net de transaction	2	(9)
Résultat net de comptabilité de couverture	1	5
Résultat net d'instruments financiers désignés à la juste valeur (*)	3	1
Variation du risque de crédit propre	(23)	(65)
Résultat net sur opérations de change	(24)	(3)
Total	(41)	(71)
<i>(*) Dont dérivés de transaction utilisés dans le cadre de l'option de juste valeur</i>	<i>(9)</i>	<i>9</i>

Analyse du résultat net de la comptabilité de couverture

(en EUR millions)	Premier semestre 2011	Premier semestre 2012
Couvertures de juste valeur	3	9
Changement de juste valeur de l'élément couvert attribuable au risque couvert	(1 207)	1 206
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	1 210	(1 197)
Couvertures de flux de trésorerie	0	0
Changement de juste valeur des dérivés de couverture - inefficacité	0	0
Interruption de relations de couverture de flux de trésorerie (flux de trésorerie dont la forte probabilité n'est plus assurée)	0	0
Couvertures d'investissements nets dans une activité à l'étranger	0	0
Changement de juste valeur des dérivés de couverture - inefficacité	0	0
Couverture de portefeuilles couverts en taux	(2)	(4)
Changement de juste valeur de l'élément couvert	140	346
Changement de juste valeur des dérivés de couverture	(142)	(350)
Total	1	5
Montant recyclé en marge d'intérêt en provenance de la réserve de juste valeur sur les instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie (lié aux instruments dérivés pour lesquels la relation de couverture a été interrompue)	3	1

Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente (poste VI. du compte de résultat)

(en EUR millions)	Premier semestre 2011	Premier semestre 2012
Dividendes des titres disponibles à la vente	4	0
Résultats de cession des prêts et titres disponibles à la vente	(214)	(158)
Dépréciation des titres à revenu variable disponibles à la vente	(4)	(1)
Résultats de cession des titres détenus jusqu'à échéance	0	0
Résultats de cession des dettes représentées par un titre	1	47
Total	(213)	(112)

En 2012, les résultats de cession des prêts et titres disponibles à la vente comprennent essentiellement des pertes sur cessions d'actifs décidées dans le cadre de la politique de réduction des expositions globales du groupe pour EUR 186 millions. Le poste "Résultats de cession des dettes représentées par un titre" comprend un produit de EUR 46 millions lié au rachat par Dexia Kommunalbank Deutschland de ses propres émissions pour un volume de EUR 2,8 milliards.

Charges générales d'exploitation
(poste X. du compte de résultat)

(en EUR millions)	Premier semestre 2011	Premier semestre 2012
Frais de personnel	(120)	(107)
Frais généraux et administratifs	(26)	(42)
Total	(146)	(149)

Les frais généraux et administratifs comprennent en particulier les frais de restructuration liés à la résolution ordonnée du groupe.

Coût du risque
(poste XIII. du compte de résultat)

(en EUR millions)	Premier semestre 2011			Premier semestre 2012		
	Dépréciation collective	Dépréciation spécifique et pertes	TOTAL	Dépréciation collective	Dépréciation spécifique et pertes	TOTAL
Crédit (prêts, engagements, titres détenus jusqu'à leur échéance)	(22)	(117)	(139)	(26)	142	116
Titres à revenu fixe disponibles à la vente	0	(61)	(61)	0	(310)	(310)
Total	(22)	(178)	(200)	(26)	(168)	(194)

En 2012, le coût du risque du groupe Dexia Crédit Local comprend notamment :

- une charge de EUR 184 millions sur les titres reçus dans le cadre de la restructuration du groupe Kommunalkredit Austria en 2009,
- un produit de EUR 54 millions sur les créances sur l'état grec ayant bénéficié du plan d'échange négocié entre l'état grec et les créanciers privés,
- une charge de EUR 49 millions du fait du renforcement des provisions sectorielles et spécifiques et des pertes enregistrées sur l'exercice.

6. RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DU RÉSULTAT ET ANALYSE PAR MÉTIER

6.1. REPARTITION GEOGRAPHIQUE DU RESULTAT

(en EUR millions)	Premier semestre 2011	Premier semestre 2012
Produit net bancaire	(142)	(480)
Eurozone (pays utilisant l'Euro)	(95)	(311)
Reste de l'Europe	5	4
Etats-Unis	(66)	(111)
Autres pays	14	(62)
Résultat avant impôt	(1 724)	(840)
Eurozone (pays utilisant l'Euro)	(1 205)	(639)
Reste de l'Europe	32	0
Etats-Unis	(351)	(142)
Autres pays	(200)	(59)

6.2. ANALYSE PAR METIERS

La segmentation des activités a été adaptée au nouveau profil et aux nouvelles orientations du groupe Dexia Crédit Local, et s'articule à présent autour de deux divisions :

- la division *Core* qui regroupe les deux métiers représentant des activités opérationnelles centrées sur des franchises commerciales homogènes : *Public and Wholesale Banking*, et Banque de détail et commerciale, ainsi qu'un troisième segment dénommé *Group Center* qui comprend les activités de trésorerie et l'ancien segment *Central Asset*,
- la division *Legacy portfolio management* qui, conformément à la décision européenne, suit désormais les activités gérées en extinction.

(en EUR millions)	Premier semestre 2011	Premier semestre 2012
Produit net bancaire	(142)	(480)
Division <i>Core</i>	136	(110)
- <i>Public and Wholesale Banking</i>	132	48
- Banque de détail et commerciale	0	0
- <i>Group Center</i>	4	(158)
Division <i>Legacy portfolio management</i>	(278)	(370)
Résultat avant impôt	(1 724)	(840)
Division <i>Core</i>	(115)	(485)
- <i>Public and Wholesale Banking</i>	(11)	(115)
- Banque de détail et commerciale	0	0
- <i>Group Center</i>	(104)	(370)
Division <i>Legacy portfolio management</i>	(1 609)	(355)

7. INFORMATIONS SUR LES ACTIVITES DESTINEES A ETRE CEDEES

DEXIA MUNICIPAL AGENCY

Dexia Crédit Local s'est engagé à céder sa filiale Dexia Municipal Agency dans le cadre d'un protocole d'intentions signé en mars 2012

La mise en œuvre de ce protocole reste soumise à l'accord des autorités de contrôle prudentiel et de concurrence compétentes, mais Dexia Crédit Local considère que sa réalisation est hautement probable, et retient en conformité avec la norme IFRS5 le traitement comptable suivant dans les comptes consolidés semestriels condensés:

- les actifs et les passifs de Dexia Municipal Agency sont présentés sur une ligne distincte du bilan consolidé,
- l'activité de Dexia Municipal Agency est considérée comme une activité abandonnée, et les éléments de son compte de résultat sont présentés sur une ligne distincte du compte de résultat consolidé,
- la différence entre les fonds propres vendus et le prix de vente retraité de frais accessoires est comptabilisée en « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession ». La mise à jour de cette évaluation a un effet négatif de EUR 53 millions sur le résultat 2012. Par ailleurs, en vertu du protocole d'intention, le résultat de Dexia Municipal Agency (EUR 79 millions au 30 juin 2012) reste acquis au groupe Dexia Crédit Local.

Le choix de cette option comptable (IFRS5) a été rendu possible du fait que Dexia Municipal Agency représente une activité autonome. Dexia Municipal Agency, qui est en effet le premier émetteur public local français, dispose d'une notation indépendante de sa maison mère ainsi que d'instances de direction indépendantes.

En EUR millions	Au 30 juin 2012
Fonds propres de base	1 470
Gains ou pertes latents ou différés	(203)
Total	1 267
Prix de vente retraité de frais accessoires	452
Perte liée à la mise à leur juste valeur des activités destinées à être cédées	(815)
- <i>dont relative à l'année 2011</i> *	(762)
- <i>dont relative à l'année 2012</i>	(53)
Perte additionnelle comptabilisée à la clôture de la transaction	(203)

* *perte nette de résultats intragroupes antérieurs et frais divers comptabilisés en 2011 sur la ligne "Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession".*

8. TITRES SOUVERAINS – EXPOSITION DIRECTE

	Au 30 juin 2012						
	Grèce	Italie		Portugal		Espagne	
	Titres disponibles à la vente	Titres disponibles à la vente	Prêts	Titres disponibles à la vente	Prêts	Titres disponibles à la vente	Prêts
Exposition							
Valeur comptable avant ajustement de juste valeur	197	4 050	6 533	1 768	45	470	19
Ajustement de juste valeur au titre du taux d'intérêt couvert	0	1 640	799	667	21	14	0
Ajustement de juste valeur non couvert	(92)	(1 828)	(4)	(1 267)	0	(67)	11
Total	105	3 862	7 328	1 168	66	417	30
Réserve de juste valeur des titres disponibles à la vente							
Réserve de juste valeur des titres disponibles à la vente (brut)	(92)	(1 828)	(4)	(1 267)	0	(67)	0
Impôts différés	0	21	0	0	0	0	0
Réserve de juste valeur des titres disponibles à la vente (net)	(92)	(1 807)	(4)	(1 267)	0	(67)	0

Le groupe Dexia Crédit Local n'a pas d'exposition sur créances souveraines de l'Irlande.

Le groupe Dexia Crédit Local a une position nulle sur les *credit default swaps* sur créances souveraines italiennes : cette position se compose de EUR 803 millions de *credit default swaps* vendus, retournés par des achats pour le même nominal. Le groupe n'a pas d'autres expositions sur les *credit default swaps* sur des risques souverains.

9. RÈGLES ET MÉTHODES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS CONDENSÉS

Les comptes consolidés semestriels condensés sont établis selon les mêmes principes comptables et règles d'évaluation que ceux utilisés pour l'élaboration des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2011 tels que décrits dans le Rapport annuel 2011 (paragraphe 1.3, pages 111 à 122).

CHANGEMENTS DANS LES PRINCIPES COMPTABLES INTERVENUS DEPUIS LA DERNIÈRE PUBLICATION ANNUELLE, QUI PEUVENT IMPACTER LE GROUPE DEXIA CRÉDIT LOCAL :

Textes de l'IASB et de l'IFRIC adoptés par la Commission européenne et appliqués au 1er janvier 2012

- Amendement à IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir – Transferts d'actifs financiers ». L'impact de cet amendement sur les comptes consolidés semestriels condensés de Dexia Crédit Local se rapporte aux informations à fournir en annexe.

Textes de l'IASB et de l'IFRIC adoptés par la Commission européenne durant l'année en cours mais pas encore applicables au 1er janvier 2012

- Amendement à IAS 19 « Avantages du personnel ». Cet amendement modifie principalement la comptabilisation et l'évaluation des régimes de retraite à prestation définie (avec notamment la suppression du mécanisme du « corridor ») et améliore les informations à fournir en annexe aux comptes consolidés semestriels condensés relatives à ces régimes. Cet amendement sera applicable à partir du 1er janvier 2013. Dexia Crédit Local n'envisage pas un impact significatif de cette norme sur ses comptes consolidés semestriels condensés.
- Amendement à IAS 1 « Présentation des postes des autres éléments du résultat global ». Cet amendement clarifie les dispositions sur la présentation de l'état du résultat global et introduit une présentation des autres éléments du résultat global en distinguant ceux qui sont recyclables ou non. Cet amendement sera applicable à partir du 1er janvier 2013 et impactera la présentation des gains ou pertes latents ou différés comptabilisés directement en capitaux propres de Dexia Crédit Local.

Nouvelles normes IFRS, interprétations IFRIC et amendements publiés durant l'année en cours mais pas encore adoptés par la Commission européenne

- Amendement à IFRS 1 « Prêts gouvernementaux » (publié par l'IASB en mars 2012). Cet amendement sera applicable à partir du 1er janvier 2013 et n'impactera pas les états financiers de Dexia Crédit Local qui n'est plus un premier adoptant.
- « Améliorations annuelles – Cycle 2009-2011 » (publié par l'IASB en mai 2012), qui sont une série d'amendements aux normes IFRS existantes. Ces amendements seront applicables à partir du 1er janvier 2013. Dexia Crédit Local n'envisage pas d'impacts significatifs de ces amendements sur ses états financiers.
- Amendements à IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 « Etats financiers consolidés, Accords conjoints, Informations à fournir sur les participations dans les autres entités : Dispositions transitoires » (publiés par l'IASB en juin 2012). Ces amendements seront applicables à partir du 1er janvier 2013 et leurs impacts sur les états financiers de Dexia Crédit Local sont en cours d'analyse.

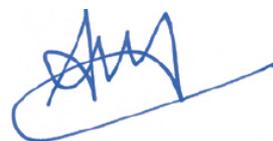
ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

Je soussigné, Alain CLOT, directeur général de Dexia Crédit Local,

atteste, qu'à ma connaissance, les comptes consolidés condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

L'information financière semestrielle présentée dans le présent document a fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux, qui contient des observations relatives notamment à la continuité d'exploitation, figurant en page 41.

Fait à La Défense, le 3 août 2012



Alain CLOT
Directeur général

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE

Période du 1^{er} janvier 2012 au 30 juin 2012

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code Monétaire et Financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes consolidés semestriels condensés de Dexia Crédit Local, relatifs à la période du 1er janvier 2012 au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes consolidés semestriels condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I. CONCLUSION SUR LES COMPTES

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note préliminaire de l'annexe aux comptes consolidés semestriels condensés qui :

- rappelle que les comptes semestriels consolidés condensés de Dexia Crédit Local ont été établis selon les règles applicables en situation de continuité d'exploitation,
- expose les principaux éléments et hypothèses pris en compte par le conseil d'administration pour arrêter les comptes semestriels consolidés condensés en retenant cette convention comptable, et notamment :
 - l'approbation par la Commission européenne d'un plan de résolution soumis par les Etats en mars 2012 et comprenant une garantie des États belge, français et luxembourgeois ;
 - l'octroi par les États belge, français et luxembourgeois d'une garantie permanente d'un montant de 90 milliards d'euros, dont le principe a déjà été reflété dans les législations d'habilitation adoptées par les États belge, français et luxembourgeois ;
 - une rémunération de la garantie des États compatible avec la viabilité future du groupe ;
 - le soutien des États au regard de la situation de liquidité du groupe afin de mener à bien les mesures de restructuration annoncées en octobre 2011.

Comme indiqué dans la note préliminaire, le maintien de la convention comptable de continuité d'exploitation est notamment justifié par le plan d'activités établi par le groupe Dexia, qui repose sur un certain nombre d'hypothèses. Certaines des hypothèses retenues reposent sur des facteurs exogènes au groupe Dexia, et en particulier la décision de la Commission européenne. Leur réalisation comporte donc des éléments d'incertitude. En conséquence, si les hypothèses retenues n'étaient pas confirmées, Dexia Crédit Local serait amené à examiner les conséquences éventuelles d'une telle situation sur la convention comptable de continuité d'exploitation pour l'établissement des comptes des exercices à venir.

VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 3 août 2012

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIÉS

MAZARS



José Luis GARCIA Charlotte VANDEPUTTE

Hervé HELIAS

Virginie CHAUVIN

