

SOMMAIRE

| | |
|--|-----------|
| I. RAPPORT DE GESTION | 3 |
| I.1. PROFIL FINANCIER | 3 |
| I.2. REPORTING FINANCIER | 4 |
| I.3. GESTION DES RISQUES | 12 |
| II. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS | 22 |

RAPPORT DE GESTION (1)

PROFIL FINANCIER

| COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ – FORMAT ANC | | | |
|--|-------------|-------------|------------|
| <i>en millions d'EUR</i> | S1 2013 | S1 2014 | Évolution |
| Produit net bancaire | -395 | -33 | 362 |
| Charges générales d'exploitation et dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles | -197 | -182 | 15 |
| Résultat brut d'exploitation | -592 | -215 | 377 |
| Coût du risque et gains ou pertes nets sur autres actifs | -91 | -42 | 49 |
| Résultat avant impôts | -683 | -257 | 426 |
| Impôts sur les bénéfices | -32 | -20 | 12 |
| Résultat net d'impôts des activités arrêtées ou en cours de cession | -142 | 0 | 142 |
| Résultat net | -857 | -277 | 580 |
| Intérêts minoritaires | -8 | 7 | 15 |
| Résultat net part du groupe | -849 | -284 | 565 |

| PRINCIPAUX AGRÉGATS DE BILAN – FORMAT ANC | | | |
|--|----------------|----------------|---------------|
| <i>en millions d'EUR</i> | 31/12/13 | 30/06/14 | Évolution |
| Total de l'actif | 221 634 | 236 823 | +6,9 % |
| <i>Dont</i> | | | |
| Caisse et banques centrales | 1 542 | 9 105 | +490,5 % |
| Actifs financiers à la juste valeur par le résultat | 18 347 | 20 592 | +12,2 % |
| Instruments dérivés de couverture | 5 945 | 7 030 | +18,3 % |
| Actifs financiers disponibles à la vente | 29 224 | 29 307 | +0,3 % |
| Prêts et créances sur la clientèle | 128 552 | 128 016 | -0,4 % |
| Comptes de régularisation et actifs divers | 27 260 | 31 213 | +14,5 % |
| Total des dettes | 219 096 | 234 235 | +6,9 % |
| <i>Dont</i> | | | |
| Banques centrales | 34 274 | 34 014 | -0,8 % |
| Passifs financiers à la juste valeur par le résultat | 18 839 | 21 571 | +14,5 % |
| Instruments dérivés de couverture | 22 265 | 26 997 | +21,3 % |
| Dettes envers les établissements de crédit | 31 969 | 40 032 | +25,2 % |
| Dettes représentées par un titre | 96 368 | 95 272 | -1,1 % |
| Capitaux propres | 2 538 | 2 588 | +2,0 % |
| <i>Dont</i> | | | |
| Capitaux propres part du groupe | 2 130 | 2 205 | +3,5 % |

(1) Les données du rapport de gestion ne sont pas auditées.

INTRODUCTION

Le premier semestre 2014 a été marqué par une amélioration globale de l'environnement macroéconomique. Dans la zone euro, les craintes pesant sur les économies des pays périphériques européens semblent désormais écartées, bien que la santé économique des banques et des collectivités locales de ces pays demeure encore fragile. Aux États-Unis, le redressement de l'économie devrait s'accompagner d'un resserrement de la politique monétaire de la *Federal Reserve*, dont le calendrier et l'impact sur le secteur financier restent difficiles à prévoir.

Dans ce contexte, le groupe Dexia Crédit Local a atteint son périmètre cible tel que défini par le plan de résolution ordonné du groupe Dexia et poursuit l'adaptation de son modèle opérationnel dans le cadre d'un « projet d'entreprise » initié en 2013.

La première application des nouvelles normes prudentielles contenues dans la *Capital Requirements Directive IV*, qui transposent le cadre réglementaire Bâle III en Europe a entraîné un ajustement à la baisse des ratios de solvabilité de Dexia Crédit Local à partir de janvier 2014. En dehors de cet impact prudentiel, la solvabilité a évolué favorablement au cours du semestre.

Dans des conditions de marché favorables, Dexia Crédit Local a constitué une réserve temporaire de liquidité, en anticipation de tombées importantes à venir à la fin 2014 et en 2015. La dynamique de réduction du coût de financement s'est poursuivie avec le remboursement des derniers encours émis sous la garantie 2008. Le coût de financement de Dexia Crédit local sur le semestre est inférieur aux revenus des portefeuilles d'actifs.

PRÉCISIONS RELATIVES À LA PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS DU GROUPE DEXIA CRÉDIT LOCAL AU 30 JUIN 2014

Les états financiers consolidés résumés de Dexia Crédit Local au 30 juin 2014 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation (*going concern*), ce qui suppose un certain nombre d'hypothèses explicitées dans le cadre des arrêtés comptables précédents. Ces hypothèses de continuité reposent sur un plan d'affaires qui a servi de base à la constitution du plan de résolution du groupe Dexia, plan qui a été validé par la Commission européenne le 28 décembre 2012.

Le plan d'affaires comprend une garantie de financement accordée par les États belge, français et luxembourgeois à hauteur de EUR 85 milliards en principal, sans contrepartie de collatéral. Cette garantie est entrée en vigueur le 24 janvier 2013.

Il repose, par ailleurs, sur l'hypothèse d'une restauration de la confiance sur les marchés de capitaux permettant à Dexia Crédit Local d'accroître la part de son financement levé sur les marchés et de réduire ses financements obtenus des banques centrales. De ce point de vue, la structure de financement a connu en 2013 et en 2014 une évolution favorable.

Le plan d'affaires a été révisé sur la base des éléments connus ou prévisibles en décembre 2013, dans le cadre d'une revue biannuelle. Le plan d'affaires ainsi révisé et validé par le conseil d'administration du groupe Dexia le 24 mars 2014 ne conduit à aucune déviation significative sur la durée par rapport au plan initialement validé. Une nouvelle mise à jour aura lieu au 2^e semestre 2014.

Certaines incertitudes demeurent néanmoins attachées à sa réalisation. Ce plan est notamment sensible à l'évolution des taux d'intérêt et de l'environnement de crédit dont une évolution défavorable grèverait la performance de Dexia et de Dexia Crédit Local. Il est également sensible aux évolutions réglementaires, en particulier à la mise en œuvre de la norme IFRS 9 et, comme l'ensemble des banques soumises à

l'évaluation complète réalisée par la Banque centrale européenne dans le cadre de la mise en œuvre du mécanisme unique de supervision bancaire en Europe, pourrait être impacté par les résultats finaux de la revue en cours. À ce jour, le groupe Dexia n'a pas connaissance d'éléments plus précis et les ajustements réalisés ne préjugent pas des résultats finaux de la revue en cours.

Enfin, Dexia Crédit Local demeure exposé à un risque de liquidité et la réalisation du plan de résolution ordonnée suppose que Dexia Crédit Local conserve une bonne capacité de financement qui repose en particulier sur l'appétit des investisseurs pour la dette garantie.

1. ÉVÉNEMENTS ET TRANSACTIONS SIGNIFICATIFS

- Atteinte du périmètre-cible du groupe Dexia Crédit Local tel que défini dans le plan de résolution ordonnée de Dexia
- Évolution favorable du cadre juridique français sur les crédits structurés
- Réduction des expositions sur Detroit et Porto Rico ; renforcement des provisions sectorielles sur les énergies renouvelables en Espagne

A. Mise en œuvre du plan de résolution ordonnée

Le plan de résolution de Dexia, validé par la Commission européenne le 28 décembre 2012, prévoit la cession des principales entités commerciales considérées comme pérennes et une gestion en extinction des actifs résiduels du groupe. Avec la vente de Dexia Asset Management le 3 février 2014 et celle de sa participation dans Popular Banca Privada, le groupe Dexia a finalisé l'ensemble des cessions prévues dans le plan de résolution ordonnée. La dernière cession prévue par ce plan et se trouvant dans le périmètre de Dexia Crédit Local était celle de Sofaxis qui a eu lieu le 30 septembre 2013.

Le plan de résolution ordonnée de Dexia ne requiert pas de céder Dexia Crediop, entité détenue à 70 % par Dexia Crédit Local, mais autorise néanmoins sa cession. Dans l'optique de cette vente et afin de

protéger la franchise commerciale de l'entité, la Commission européenne avait octroyé à Dexia Crediop une enveloppe de production de EUR 200 millions, lui permettant d'accorder des financements à ses clients existants, pour une période d'un an à compter de la date de validation du plan de résolution par la Commission. Des négociations ayant été engagées avec un acheteur potentiel, le groupe avait reçu début 2014 l'accord de la Commission européenne d'étendre la fenêtre de production de 6 mois supplémentaires, jusqu'au 28 juin 2014. En l'absence d'une offre ferme de cession à l'issue de cette période, la Commission européenne a confirmé le 15 juillet 2014 au groupe Dexia la mise en extinction de Dexia Crediop. Cette décision ne préjuge toutefois pas de la poursuite de discussions concernant la cession de Dexia Crediop.

En parallèle des processus de cessions, le groupe Dexia a initié en 2013 un « projet d'entreprise » visant à redéfinir ses objectifs stratégiques, sa gouvernance ainsi que le modèle opérationnel optimal pour mettre en œuvre son plan de résolution. Ce projet, qui impacte largement Dexia Crédit Local en tant que principale plateforme opérationnelle du groupe, vise la mise en œuvre d'une structure assurant au groupe la solidité et la flexibilité requises pour maintenir la continuité des opérations, tout en gérant la décroissance du périmètre de Dexia et de Dexia Crédit Local. Un certain nombre de projets clés ont été identifiés afin de simplifier et d'optimiser l'efficacité opérationnelle. L'organisation cible a fait l'objet d'une présentation détaillée dans la section « Projet d'entreprise du groupe Dexia : Quel profil pour le groupe Dexia et pour Dexia Crédit Local demain ? » du rapport annuel 2013 de Dexia Crédit Local.

B. Évolution de l'environnement de crédit

a. Point sur les crédits structurés de Dexia Crédit Local Poursuite de la politique de désensibilisation de l'encours des crédits sensibles⁽¹⁾ de Dexia Crédit Local

Afin de réduire le risque de litiges relatifs aux crédits structurés, le plan de résolution ordonnée du groupe prévoit deux fenêtres de production accordées à Dexia Crédit Local, pour un montant total de EUR 600 millions. La seconde fenêtre court de juin à novembre 2014.

Au cours du 1^{er} semestre 2014, Dexia Crédit Local a poursuivi ses efforts de désensibilisation, sans nouveaux flux de production. Les encours de crédits sensibles structurés s'inscrivent ainsi en baisse de 7,2 % sur le semestre et s'élèvent à EUR 1 336 millions au 30 juin 2014.

(1) Prêts les plus structurés selon la nomenclature Gissler (catégories 3E, 4E, 5E et hors charte) ou selon la classification interne au groupe.

Évolution du cadre juridique français

Le cadre juridique portant sur les crédits structurés a sensiblement évolué au cours du 1^{er} semestre 2014. Ces évolutions ont d'une part conduit à sécuriser l'environnement juridique des prêteurs et d'autre part permis de définir des mécanismes d'accompagnement des emprunteurs faisant face à des difficultés financières.

Ainsi, la création d'un fonds de soutien aux collectivités locales a été actée par deux décrets, publiés le 29 avril 2014 et le 18 juillet 2014. Ce fonds sera doté de EUR 100 millions par an durant 15 ans et son accès sera conditionné au renoncement par l'emprunteur à toute action juridique relative aux crédits pour lesquels un soutien financier aura été demandé.

Le 23 avril 2014, un projet de loi concernant un dispositif d'accompagnement similaire pour le secteur hospitalier a été annoncé.

Enfin, le 17 juillet 2014, le projet de loi de « sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public » a définitivement été adopté par le Sénat. À la suite d'un recours, ce texte a ensuite été confirmé par le Conseil constitutionnel le 24 juillet 2014. La loi a été publiée au Journal Officiel le 29 juillet 2014. Cette loi contribue à sécuriser l'environnement juridique du groupe Dexia, en validant les contrats contestés pour absence de mention du Taux Effectif Global (TEG) dans les télécopies préalables au contrat ou défaut de communication du taux et de la durée de période. Par ailleurs, en présence d'un TEG erroné, la sanction est modifiée et ne sera plus fondée sur le taux légal, mais l'emprunteur pourrait demander le remboursement de la différence entre le taux qui lui est facturé et le taux effectivement dû, appliquée au capital restant dû, à chaque échéance, à condition de démontrer que le TEG est erroné.

En date du 30 juin 2014, Dexia Crédit Local avait été assigné par 224 clients, dont 41 sur lesquels la banque a un encours, l'encours résiduel étant porté par la Caisse Française de Financement Local (CAFFIL). Néanmoins, Dexia Crédit Local, qui a réalisé la commercialisation des prêts CAFFIL jusqu'au moment de sa vente par le groupe, demeure responsable sous certaines conditions des dommages qui pourraient être accordés à un emprunteur en raison du non-respect de ses obligations relatives à l'origination ou la commercialisation par Dexia Crédit Local des crédits structurés détenus par CAFFIL au moment de sa cession. À ce jour, aucune décision de justice à caractère définitif n'a été rendue. Les jugements ont été prononcés en première instance et sont donc susceptibles de faire l'objet d'un appel.

b. Situation de la ville de Detroit et du Commonwealth de Porto Rico

La situation financière de la ville de Detroit, qui s'était placée sous la protection du chapitre 9 de la loi sur les faillites le 18 juillet 2013, et du Commonwealth de Porto Rico, en grande difficulté financière, est restée un sujet d'attention au cours du semestre.

Après avoir augmenté le niveau de provisionnement de ses expositions sur la ville de Detroit au 1^{er} trimestre 2014, Dexia Crédit Local a profité de conditions de marché favorables, liées à l'amélioration de la situation de certains réassureurs, pour réduire de USD 75 millions son exposition sur la ville au cours du 2^e trimestre. Au 30 juin 2014, la valeur comptable brute des engagements de Dexia Crédit Local sur Detroit concernés par les mesures de restructuration de la dette s'élève à USD 255 millions, dont USD 230 millions supportent un risque de réduction de valeur. La provision affectée s'établit à USD 157 millions, en incluant les provisions relatives aux instruments de couverture.

Dexia Crédit Local dispose également d'autres créances du secteur public liées à la ville de Detroit pour un montant de USD 136 millions, qui ne sont pas concernées par la restructuration de la dette de Detroit dans le cadre du Chapitre 9. Par ailleurs, USD 55 millions d'encours ont été cédés en juillet 2014, portant l'exposition de Dexia Crédit Local sur la ville de Detroit à USD 175 millions.

Au cours du semestre, Dexia Crédit Local a également cédé une partie de ses expositions sur le Commonwealth de Porto Rico. La valeur comptable brute de ses engagements sur Porto Rico s'élève à USD 411 millions à la fin juin 2014, provisionnés à hauteur de USD 34 millions (en incluant les provisions relatives aux instruments de couverture). La dégradation de la qualité de crédit de plusieurs agences publiques du Commonwealth, liée à la mise en place d'un cadre légal leur permettant de restructurer leur dette, n'impacte pas directement Dexia Crédit Local, ses expositions sur ces contreparties étant garanties par des réassureurs de bonne qualité.

c. Secteur des énergies renouvelables en Espagne

Afin de favoriser le développement des énergies renouvelables, le gouvernement espagnol avait adopté des tarifs de rachat de l'électricité verte très favorables. Constatant une situation de surcapacité de production et compte tenu du coût induit par les tarifs de rachat de l'électricité verte pour les consommateurs, le gouvernement espagnol a approuvé une nouvelle régulation instaurant une réduction des tarifs de rachat de l'électricité produite à partir d'énergies renouvelables. Cette décision

a un caractère rétroactif et impacte donc également les infrastructures déjà en exploitation ou en phase de construction, dont l'équilibre financier repose sur les anciens tarifs. En conséquence, afin de tenir compte de la fragilisation du secteur liée à ces évolutions, Dexia Crédit Local a renforcé sa provision sectorielle sur les énergies renouvelables en Espagne de EUR 56 millions, pour la porter à EUR 81 millions au 30 juin 2014. À cette date, le montant des expositions brutes de Dexia Crédit Local sur ce secteur s'élève à EUR 2,25 milliards.

C. Cessions et remboursements anticipés d'actifs et de financements

Profitant de conditions de marché favorables, Dexia Crédit Local a cédé EUR 484 millions d'actifs au cours du semestre. Ces cessions s'inscrivent dans le cadre de la politique de réduction du profil de risque du groupe ou reflètent une volonté d'optimisation des risques pondérés. Elles ont permis d'enregistrer un gain de EUR 25 millions sur le semestre et de réduire le coût du risque, compte tenu des reprises de provisions sur les actifs cédés.

Dans le cadre d'une gestion active des risques, Dexia Crédit Local a accéléré le remboursement de prêts et d'obligations pour un montant de EUR 253 millions, dégageant un gain de EUR 3,6 millions.

Au total, ces opérations de gestion active du portefeuille ont entraîné une réduction du bilan de EUR 737 millions sur le 1^{er} semestre 2014. La cession des actifs provisionnés a conduit à une baisse de l'encours des prêts et créances dépréciés de EUR 1 386 millions au 31 décembre 2013 à EUR 1 107 millions au 30 juin 2014.

Dexia Crédit Local a également procédé à des rachats par anticipation de passifs pour EUR 203 millions, portant principalement sur des GICs aux États-Unis et sur des émissions de Dexia Kommunalbank Deutschland. Ces opérations ont permis de comptabiliser un gain de EUR 17 millions sur le semestre.

D. Point sur l'évaluation complète menée par la Banque centrale européenne

Dans le cadre de la mise en œuvre du mécanisme unique de supervision bancaire en Europe, la Banque Centrale Européenne réalise une évaluation complète des bilans bancaires qui passeront sous sa supervision à partir de novembre 2014. Le groupe Dexia, incluant Dexia Crédit Local, fait partie des banques sujettes à cette évaluation. Cette évaluation est menée conjointement avec les autorités nationales

compétentes, la Banque Nationale de Belgique et l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution dans le cas de Dexia, entre novembre 2013 et novembre 2014 et comprend deux volets :

- Une revue de la qualité des actifs (*Asset Quality Review*), incluant une analyse de la valorisation des actifs, ainsi que du niveau des provisions comptabilisées par la banque ;
- Un stress test afin de s'assurer de la résilience de la banque en cas de dégradation de son environnement économique et financier.

Les résultats définitifs de l'évaluation complète seront rendus publics en novembre 2014.

Sur la base des travaux préliminaires réalisés dans ce cadre, les régulateurs ont demandé au groupe Dexia de procéder à un ajustement prudentiel au niveau des fonds propres réglementaires de Dexia SA et de Dexia Crédit Local consolidé au 31 mars 2014⁽²⁾. Au 30 juin 2014, l'impact de cet ajustement pour ces deux groupes s'élève à EUR -83 millions. À titre de référence, le montant du « Total Capital » de Dexia SA s'élève à EUR 9 391 millions à cette date et celui de Dexia Crédit Local à 7 123 millions.

À ce jour, le groupe n'a pas connaissance d'éléments plus précis et les ajustements réalisés ne préjugent pas des résultats finaux de la revue en cours pour le groupe Dexia ni de ses impacts sur le groupe Dexia Crédit Local.

2. RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2014

A. Présentation des états financiers consolidés résumés de Dexia Crédit Local au 30 juin 2014

a. Continuité d'exploitation (*going concern*)

Les états financiers consolidés résumés de Dexia Crédit Local au 30 juin 2014 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation (cf. section « Précisions relatives à la présentation des états financiers consolidés résumés du groupe Dexia Crédit Local au 30 juin 2014 »).

b. Application de la norme IFRS 5 relative aux « actifs non courants et groupes destinés à être cédés »

Les mesures structurelles engagées par le groupe Dexia en octobre 2011 ont été reflétées par l'application de la norme IFRS 5 relative aux « actifs non courants et groupes destinés à être cédés ».

(2) Cf communiqué de presse « Déclaration intermédiaire – T1 2014 » du 14 mai 2014 publié sur le site www.dexia.com

Le groupe Dexia ayant finalisé en 2013 l'ensemble des cessions prévues dans le plan de résolution ordonnée et se trouvant dans le périmètre de Dexia Crédit Local, la norme IFRS 5 n'est pas d'application dans le cadre de la présentation des états financiers résumés de Dexia Crédit Local au 30 juin 2014.

B. Compte de résultats consolidé du 1^{er} semestre 2014

Au cours du 1^{er} semestre 2014, le **résultat net part du groupe** de Dexia Crédit Local s'élève à EUR -284 millions, dont EUR 7 millions attribuables aux intérêts minoritaires. Dexia Crédit Local a dégagé un résultat net part du groupe de EUR -210 millions au 1^{er} trimestre et de EUR -74 millions au 2^e trimestre 2014.

Sur le semestre, le **produit net bancaire** atteint EUR -33 millions. Au 2^e trimestre 2014, Dexia Crédit Local a enregistré un produit net bancaire de EUR 54 millions contre EUR -87 millions au 1^{er} trimestre. Le produit net bancaire inclut des éléments de volatilité de marché, principalement liés à la valorisation des dérivés collatéralisés sur la base d'une courbe OIS, et un renforcement des provisions pour litiges. En excluant ces impacts, le produit net bancaire du semestre couvre les charges d'exploitation.

Au 30 juin 2014, les **coûts** s'élèvent à EUR -182 millions. Ces coûts incluent notamment les coûts de consultance liés aux travaux réalisés dans le cadre de l'*Asset Quality Review* (AQR).

Le **résultat brut d'exploitation** s'établit à EUR -215 millions sur le semestre.

À fin juin 2014, le **coût du risque** reste contenu à EUR -42 millions.

Le **résultat avant impôts** du semestre s'établit à EUR -257 millions.

Sur le semestre, la **charge d'impôts** est de EUR -20 millions, le **résultat net des activités poursuivies** s'élève par conséquent à EUR -277 millions.

En tenant compte du résultat de EUR 7 millions attribuable aux intérêts minoritaires, le **résultat net part du groupe** pour le 1^{er} semestre 2014 est de EUR -284 millions.

3. ÉVOLUTION DU BILAN ET DE LA SITUATION DE LIQUIDITÉ DE DEXIA CRÉDIT LOCAL

A. Bilan

- Progression du total de bilan de EUR 15 milliards sur le 1^{er} semestre, sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt à long terme et de la constitution d'une réserve de liquidité

Au 30 juin 2014, le total de bilan de Dexia Crédit Local s'élève à EUR 237 milliards, en hausse de EUR 15 milliards par rapport au 31 décembre 2013. Le bilan a enregistré une hausse importante durant le 1^{er} semestre 2014 essentiellement liée à une gestion prudente de la liquidité du groupe Dexia et à la baisse des taux d'intérêt à long terme en Euro et en Sterling, illustrant la sensibilité du bilan de Dexia Crédit Local à l'évolution de ces facteurs exogènes.

Ainsi, au cours du 1^{er} semestre 2014, l'augmentation de l'actif du bilan est principalement liée :

- à une hausse de la juste valeur des actifs et des dérivés de EUR +8,6 milliards ainsi qu'à une augmentation de EUR +3,9 milliards du « cash collateral » versé par Dexia Crédit Local dans un contexte de baisse des taux à long terme;
- à l'augmentation de EUR +7,6 milliards du cash placé auprès des banques centrales reflétant l'excédent de liquidité constitué par le groupe sur la période considérée (cf. section « Situation de liquidité » ci-dessous) ;
- ces évolutions ont plus que compensé la réduction de EUR -5 milliards du portefeuille d'actifs.

Au passif, l'évolution semestrielle du bilan s'explique principalement par :

- les nouveaux financements collectés, essentiellement sous forme d'émissions garanties, entraînant la hausse de EUR +5,6 milliards du stock de financement de marché et de EUR +0,6 milliard des dépôts collectés;
- l'augmentation de la juste valeur des passifs et des dérivés représentant EUR +8,7 milliards.

B. Situation de liquidité

- Forte progression du recours à des financements sécurisés de marché
- Activité soutenue des émissions sous format garanti, permettant de compenser l'amortissement des derniers encours émis sous la garantie 2008

Lors du 1^{er} semestre 2014, Dexia Crédit Local a profité de conditions de marché favorables pour anticiper d'importants amortissements de passifs au 2^e semestre 2014 et 1^{er} trimestre 2015, liés notamment au remboursement des encours garantis souscrits par Belfius (EUR 12,8 milliards) ainsi qu'à la fin de l'éligibilité aux opérations de refinancement de l'Eurosystème des obligations bancaires garanties par un État et utilisées dans le cadre d'un mécanisme pour compte propre (*own use*) (EUR 13,4 milliards)⁽³⁾.

L'encours de financements sécurisés est passé de EUR 55,9 milliards à EUR 61,4 milliards au cours du semestre, principalement sous l'effet de la progression des opérations de mises en pension de titres (*repo*), résultat des efforts de développement de Dexia Crédit Local sur ce segment de marché.

Cela s'est notamment traduit par une augmentation du nombre de contreparties pour des transactions bilatérales, tant en Europe qu'aux États-Unis, et un accès plus large aux principales plateformes de marché en Europe. Le développement de ce type de financement permet de valoriser au mieux les actifs de Dexia Crédit Local en termes de liquidité, y compris les actifs non éligibles au refinancement par les banques centrales.

L'encours d'obligations sécurisées s'est légèrement réduit au cours du semestre, l'émission de *Pfandbriefe* de EUR 500 millions à 5 ans réalisée par Dexia Kommunalbank Deutschland le 3 juin 2014 ne venant que partiellement compenser l'amortissement de l'encours.

L'encours de dette garantie est resté relativement stable sur le semestre à EUR 77 milliards. L'amortissement des derniers encours garantis sous la convention de garantie de 2008 a été compensé par le flux des nouvelles émissions.

Au cours du semestre, Dexia Crédit Local a en effet lancé plusieurs émissions garanties en Euro et en Dollar US sur des maturités allant de 3 à 7 ans dans des conditions de marché favorables. Ces émissions ont toutes été sursouscrites et présentent des livres d'ordres très diversifiés. Elles ont permis de lever un montant de EUR 4,1 milliards et d'allonger la maturité du financement du groupe dans différentes devises. Le semestre a également été marqué par une activité soutenue en matière de placements privés, permettant de lever EUR 4,6 milliards. Parallèlement, Dexia Crédit Local a été très actif sur son refinancement à court terme, via différents programmes garantis en Euro et en Dollar US.

Dexia Crédit Local a maintenu un rythme d'émission soutenu en juillet 2014. Le volume total de financements garantis à long terme émis à cette date atteint EUR 13,2 milliards, dont EUR 7,3 milliards sous forme d'émissions publiques et EUR 5,9 milliards sous forme de placements privés. Ces nouvelles émissions ont compensé les flux d'amortissement, portant l'encours des émissions garanties à EUR 77,8 milliards au 31 juillet 2014.

Dans la continuité de l'année 2013, Dexia Crédit Local a poursuivi la présentation de sa stratégie de financement garanti auprès des investisseurs, notamment par des roadshows en Europe, aux États-Unis et en Amérique Latine.

Au 30 juin 2014, les financements garantis et les financements sécurisés représentent 67 % du total de financement de Dexia Crédit Local.

Le recours aux financements accordés par les banques centrales est resté stable sur le semestre, à EUR 34 milliards, uniquement sous forme de VLTRO⁽⁴⁾, ce qui représente 19 % des besoins de financement du groupe. Dexia Crédit Local n'a pas eu recours à l'ELA au cours du semestre écoulé et a respecté les seuils réglementaires définis pour le calcul du coefficient de liquidité.

La situation de liquidité de Dexia Crédit Local s'est donc sensiblement améliorée au cours du semestre, tant du point de vue des volumes que du coût et de la durée des financements levés. Malgré une avance prise sur les projections du plan de résolution ordonnée, la structure de bilan de Dexia Crédit Local continue toutefois d'afficher des déséquilibres structurels et demeurera sensible à l'évolution de facteurs externes.

(3) Cf. décision du Conseil des gouverneurs BCE/2012/12 du 3 juillet 2012 et BCE/2013/6 du 20 mars 2013.

(4) Les VLTRO ou Very Long Term Refinancing Operations sont des opérations de refinancement exceptionnelles à 3 ans lancées respectivement en décembre 2011 et février 2012 par la Banque centrale européenne afin de soutenir la liquidité sur le marché interbancaire et de faciliter le financement de l'économie réelle.

4. SOLVABILITÉ

Impact de la première application des règles de solvabilité Bâle III

- Entrée en application de la CRD IV : ratio « Total Capital » à 13,8 % et « Common Equity Tier 1 » à 13,5 %

Les règles de solvabilité Bâle III sont entrées en application le 1^{er} janvier 2014. Celles-ci modifient les modalités de calcul du capital réglementaire et prévoient la comptabilisation de risques pondérés supplémentaires.

L'adoption de ces nouvelles règles a engendré au 1^{er} janvier 2014 une réduction du capital réglementaire de EUR -0,8 milliard pour Dexia Crédit Local, principalement liée aux éléments suivants :

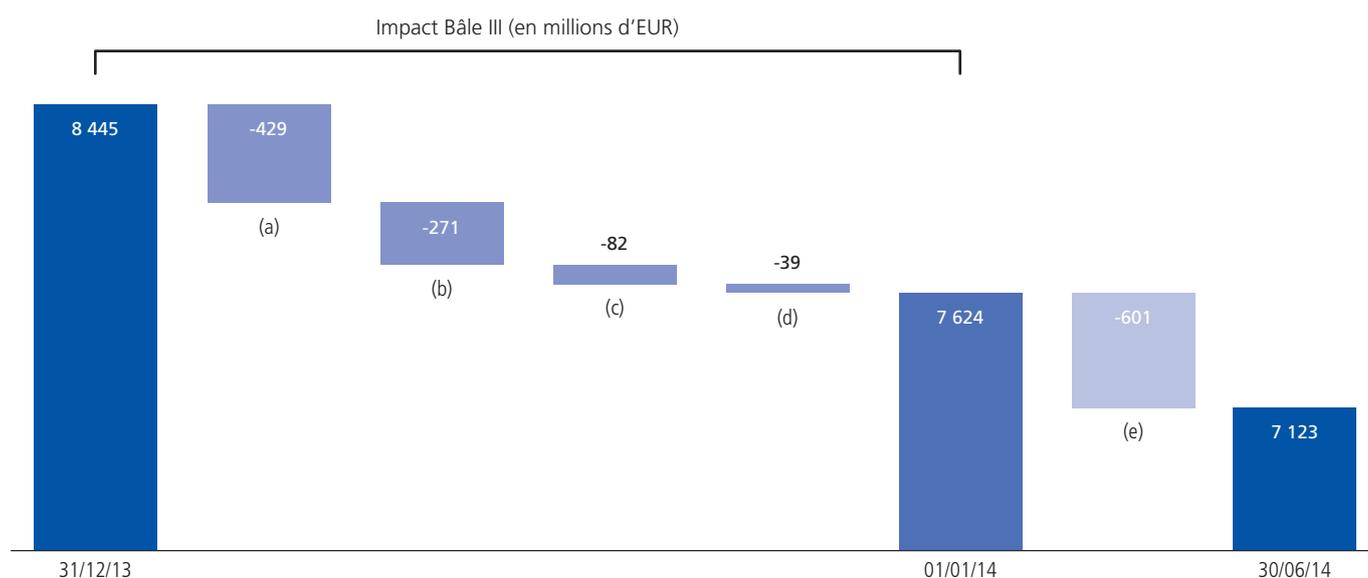
- déduction de 20 % de la réserve AFS (*Available For Sale* – Disponible à la vente) sur les titres non souverains, correspondant à un impact de EUR -429 millions ;
- réduction de la reconnaissance des prêts subordonnés, ayant un impact de EUR -271 millions ;
- déduction de la *Debit Value Adjustment* (DVA), pour EUR -82 millions.

Parallèlement, ce changement de cadre réglementaire a généré une augmentation du total des risques pondérés, lié notamment à la prise en compte d'un ajustement au titre de la *Credit Value Adjustment* (CVA) et de l'*Asset Value Correlation* (AVC) et au changement du mode de calcul des expositions en cas de défaut (*Exposure at default* ou EaD).

Harmonisation des discrétions nationales applicables à Dexia SA et Dexia Crédit Local

La Directive CRD IV, qui instaure la mise en œuvre du cadre réglementaire Bâle III, prévoit la déductibilité de la réserve AFS du capital réglementaire, tout en autorisant des discrétions nationales. La Banque Nationale de Belgique et l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution ont confirmé que les règles appliquées à Dexia SA et à Dexia Crédit Local pour le calcul de leurs ratios de solvabilité réglementaires pendant la période transitoire allant du 1^{er} janvier 2014 au 31 décembre 2017 seraient désormais identiques. Ainsi, la réserve AFS sur les titres souverains n'est pas prise en compte dans le calcul des ratios de solvabilité et la réserve AFS portant sur les expositions non souveraines est déduite des fonds propres réglementaires à hauteur de 20 % par an.

PRINCIPAUX IMPACTS DE LA MISE EN ŒUVRE DE LA CRD IV / CRR SUR LE CAPITAL DE DEXIA CRÉDIT LOCAL



- (a) Déduction de 20 % de la réserve « disponibles à la vente » (AFS) négative pour les obligations non souveraines et les prêts et créances ;
(b) Reconnaissance limitée des prêts subordonnés ;
(c) Déduction complète de la *Debit Value Adjustment* (DVA) ;
(d) Autres : reconnaissance limitée des intérêts minoritaires, déduction des impôts différés pour pertes reportées, seuil pour déduction des participations qualifiées non atteint, et dépassement du seuil pour actions et créances subordonnées dans des établissements financiers ne représentant pas un investissement important ;
(e) Impact du semestre.

ADÉQUATION DU CAPITAL

| <i>en millions d'EUR</i> | Bâle II 31/12/13 | Bâle III 30/06/14 |
|----------------------------|---------------------|----------------------|
| Common Equity Tier 1 | 7 974 | 6 974 |
| Total Capital | 8 445 | 7 123 |
| Risques pondérés | 44 445 | 51 763 |
| Ratio Common Equity Tier 1 | 17,8 % | 13,5 % |
| Ratio Total Capital | 19,0 % | 13,8 % |

RISQUES PONDÉRÉS

| <i>en millions d'EUR</i> | Bâle II 31/12/13 | Bâle III 30/06/14 |
|--------------------------------|---------------------|----------------------|
| Risques de crédit pondérés | 41 405 | 49 048 |
| Risques de marché pondérés | 2 668 | 2 537 |
| Risques opérationnels pondérés | 372 | 178 |
| Total | 44 445 | 51 763 |

Ratios de solvabilité à fin juin 2014

Au 30 juin 2014, les fonds propres « Total Capital » de Dexia Crédit Local s'élevaient à EUR 7 123 millions, contre EUR 8 445 millions au 31 décembre 2013. Cette réduction de EUR -1 322 millions s'explique principalement par l'impact de la première application de Bâle III (EUR -0,8 milliard) et les pertes comptabilisées sur le 1^{er} semestre 2014 (EUR -284 millions). Les fonds propres « Common Equity Tier 1 » suivent une tendance similaire, passant de EUR 7 974 millions au 31 décembre 2013 à EUR 6 974 millions au 30 juin 2014.

Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres (Other Comprehensive Income) s'établissent à EUR -5,2 milliards au 30 juin 2014, en amélioration de EUR 0,8 milliard depuis la fin 2013, expliquée par un resserrement des marges de crédit sur les souverains d'Europe méridionale et par l'amortissement naturel des portefeuilles, en partie compensés par l'évolution défavorable du franc suisse.

Par ailleurs, l'ajustement prudentiel demandé par le régulateur représente, au 30 juin 2014, atteint un montant de EUR -83 millions (cf section « Point sur l'évaluation complète menée par la Banque centrale européenne »).

Au 30 juin 2014, les risques pondérés s'élevaient à EUR 51,8 milliards, dont EUR 49,0 milliards au titre du risque de crédit, EUR 2,5 milliards au titre du risque de marché et EUR 0,2 milliard au titre du risque opérationnel. Les risques pondérés s'inscrivent en hausse de EUR 7 milliards depuis le 31 décembre 2013, en raison de la première application des règles Bâle III.

Compte tenu de ces éléments, le ratio « Total Capital » de Dexia Crédit Local s'établit à 13,8% et le ratio « Common Equity Tier 1 » à 13,5 % au 30 juin 2014, en baisse de respectivement -5,2 % et -4,4 % depuis le 31 décembre 2013, à la suite de la première application du cadre réglementaire Bâle III.

Bien que l'environnement macroéconomique se soit amélioré durant le 1^{er} semestre 2014, Dexia Crédit Local continue d'évoluer dans un environnement incertain. Au sein de la zone euro, la santé économique des banques et des collectivités locales des pays périphériques demeure encore fragile. En dehors de la zone euro, plusieurs pays, à l'exemple de la Hongrie, sont toujours confrontés à une situation d'endettement élevé.

Si 86 % des actifs constituant le portefeuille de Dexia Crédit Local sont notés *Investment Grade*, ils requièrent toutefois un suivi attentif, du fait d'une concentration importante sur certains secteurs ou types de financement pouvant constituer une source de risque. Dans ce contexte, Dexia Crédit Local a porté une attention particulière à l'évolution de la situation financière des collectivités locales, tant en Europe qu'aux États-Unis.

SUIVI DU RISQUE

Risque de crédit

Fondamentaux du risque de crédit de Dexia Crédit Local au premier semestre 2014

L'Union européenne a connu une reprise économique timide dans la plupart de ses pays membres. Les niveaux de croissance demeurent globalement faibles, bien que l'activité a progressé en Allemagne et dans certains pays industriels d'Europe centrale. Malgré la persistance de difficultés politiques et économiques, les conditions de financement des États continuent de s'améliorer. Compte tenu du niveau d'inflation très bas et de la croissance faible, la Banque centrale européenne a décidé d'assouplir encore davantage sa politique monétaire afin de favoriser le financement de l'économie, plus particulièrement dans les pays du sud de l'Europe où l'environnement économique demeure fragile.

Aux États-Unis, de nombreux indicateurs macroéconomiques continuent d'évoluer positivement. Ceux-ci incluent notamment une baisse du chômage, une hausse de l'inflation ainsi qu'une progression de l'activité manufacturière. Ces éléments justifient entre autres la poursuite du resserrement de la politique monétaire de la Federal Reserve, annoncé fin 2013. Cependant, le niveau de croissance au premier semestre 2014 a été marqué par une contraction de l'activité au premier trimestre étroitement liée aux réformes du système de santé.

Exposition au risque de crédit

Le risque de crédit est exprimé par l'exposition maximale au risque de crédit (*Maximum Credit Risk Exposure – MCRE*), qui représente la valeur comptable nette de l'encours, soit les montants notionnels après déduction des dépréciations spécifiques et des réserves de juste valeur des titres disponibles à la vente et tenant compte des intérêts courus et de l'impact de la comptabilité de couverture.

Au 30 juin 2014, l'exposition maximale au risque de crédit de Dexia Crédit Local s'élève à EUR 181 171 millions.

Exposition par zone géographique

| en millions d'EUR | Total |
|-----------------------------|----------------|
| Etats-Unis et Canada | 35 213 |
| France (Incl. Dom-Tom) | 27 879 |
| Italie | 27 728 |
| Allemagne | 21 565 |
| Espagne | 19 538 |
| Royaume-Uni | 17 401 |
| Autres | 7 279 |
| Japon | 6 177 |
| Portugal | 4 158 |
| Europe Centrale et de l'Est | 3 479 |
| Belgique | 3 416 |
| Autriche | 1 596 |
| Hongrie | 1 107 |
| Asie du sud-est | 945 |
| Scandinavie | 860 |
| Amerique du sud et centrale | 667 |
| Pays Bas | 597 |
| Turquie | 504 |
| Suisse | 487 |
| Irlande | 250 |
| Luxembourg | 169 |
| Grèce | 157 |
| Total | 181 171 |

Exposition par notation (système de notation interne)

| | 30/06/14 |
|----------------------|--------------|
| AAA | 19 % |
| AA | 21 % |
| A | 28 % |
| BBB | 19 % |
| D | 0 % |
| Non Investment Grade | 12 % |
| Pas de notation | 1 % |
| Total | 100 % |

Exposition par type de contrepartie

| en millions d'EUR | Total |
|-------------------------------------|----------------|
| Secteur public local | 88 608 |
| Souverains | 36 376 |
| Établissements financiers | 26 823 |
| Financement de projets | 14 584 |
| ABS/MBS | 6 433 |
| Entreprises | 5 554 |
| Réhausseurs de crédit | 2 791 |
| Particuliers, professions libérales | 0 |
| Total | 181 171 |

Souverains

L'évolution des encours souverains sur les pays présentant un risque potentiel pour le groupe est présentée ci-dessous.

■ Italie

L'Italie a vu l'arrivée au pouvoir d'un nouveau premier ministre, Matteo Renzi, à la suite d'un vote de confiance au Parlement. Matteo Renzi a rapidement engagé un certain nombre de réformes structurelles visant à poursuivre l'assainissement budgétaire engagé par son prédécesseur, tout en soutenant l'économie domestique.

L'encours de Dexia Crédit Local sur le souverain italien, principalement composé d'obligations, s'élève à EUR 14,3 milliards à fin juin 2014.

■ Pologne

La reprise économique amorcée au 2^e semestre 2013 s'est poursuivie au cours du 1^{er} semestre 2014.

L'encours de Dexia Crédit Local sur le souverain polonais, composé en quasi-totalité d'obligations, s'élève à EUR 2,0 milliards à fin juin 2014.

■ Portugal

Malgré une situation économique et sociale encore difficile, l'amélioration de la situation budgétaire a permis au Portugal de sortir du plan de soutien de l'Union Européenne et du FMI en mai. Les émissions obligataires lancées par le souverain en juin et juillet 2014 ont rencontré un vif succès. Le Portugal a ainsi couvert tous ses besoins de financement pour 2014 à un coût relativement bas.

L'encours de Dexia Crédit Local sur le souverain portugais s'élève à EUR 1,8 milliard à fin juin 2014, composé quasi exclusivement d'obligations.

■ Hongrie

La Hongrie a vu son endettement extérieur diminuer sensiblement au cours du 1^{er} semestre 2014 sur fond de reprise économique portée par des exportations dynamiques, ainsi qu'un maintien de la demande intérieure. Néanmoins, les vulnérabilités externes demeurent élevées et le risque d'isolement politique est réel depuis la réélection du premier ministre Viktor Orban.

L'encours de Dexia Crédit Local sur le souverain hongrois, composé en quasi-totalité d'obligations, s'élève à EUR 1,0 milliard à fin juin 2014.

EXPOSITION SECTORIELLE DU GROUPE SUR CERTAINS PAYS

| en millions d'EUR | Total | Secteur public local | Financement de projets et entreprises | Établissements financiers | ABS/MBS | Souverains | Réhausseurs de crédit |
|-------------------|--------|----------------------|---------------------------------------|---------------------------|---------|------------|-----------------------|
| Grèce | 157 | 78 | 69 | 0 | 10 | 0 | 0 |
| Hongrie | 1 107 | 33 | 36 | 29 | 0 | 1 009 | 0 |
| Irlande | 250 | 0 | 74 | 101 | 75 | 0 | 0 |
| Italie | 27 728 | 11 358 | 1 340 | 591 | 180 | 14 259 | 0 |
| Portugal | 4 158 | 1 914 | 217 | 151 | 97 | 1 779 | 0 |
| Espagne | 19 538 | 8 930 | 2 525 | 6 787 | 778 | 517 | 0 |
| Etats-Unis | 33 054 | 9 855 | 765 | 4 870 | 4 212 | 10 942 | 2 411 |

EXPOSITION DU GROUPE AUX OBLIGATIONS SOUVERAINES DES PAYS PÉRIPHÉRIQUES EUROPÉENS

| en millions d'EUR | 31/12/13 Nominal | 30/06/14 Nominal | 30/06/14 MCRE (portefeuille bancaire) | Variation nominale 30/06/14 31/12/13 |
|-------------------|---------------------|---------------------|--|--|
| Italie | 10 027 | 9 953 | 11 399 | -0,7 % |
| Portugal | 1 822 | 1 822 | 1 779 | n.s. |
| Hongrie | 1 076 | 893 | 964 | -17,0 % |
| Espagne | 443 | 438 | 499 | -1,1 % |

■ États-Unis

L'encours de Dexia Crédit Local sur le souverain américain a fortement augmenté au cours du semestre et s'élève à EUR 10,9 milliards à fin juin 2014. Cette progression s'explique par la constitution d'un excédent temporaire de liquidité, placé en grande partie auprès de la *Federal Reserve* (cf section « Situation de liquidité »).

Secteur public local

■ France

La baisse des dotations de l'État, combinée à la progression des dépenses due au poids croissant des dépenses d'aide sociale et à la progression des frais de personnel, pèse sur le taux d'épargne des collectivités locales. Ce phénomène devrait s'accroître au cours des années à venir, avec une nouvelle réduction des dotations de EUR 3,7 milliards sur la période 2015-2017 (contre EUR 1,5 milliard en 2014) dans le cadre du plan d'économies annoncé par le Gouvernement. Toutefois, les dépenses d'équipement devraient s'inscrire à la baisse. Les élections municipales qui ont eu lieu en mars auront en effet un impact sur le cycle d'investissement. Dans ces conditions, le recours à l'emprunt devrait se situer entre EUR 16 et 20 milliards, soit un volume d'encours de plus de EUR 170 milliards. Compte tenu de la baisse de l'épargne, la capacité de désendettement se détériorera probablement, mais en restant à un niveau raisonnable de 5 ans.

Des réformes structurelles ont été lancées afin de simplifier la structure des collectivités locales. Une simplification de la carte des régions a été votée par le parlement.

Les encours de Dexia Crédit Local sur le secteur public local français s'élèvent à EUR 18,7 milliards à fin juin 2014. Le portefeuille est de très bonne qualité : au 30 juin 2014 67% des encours sont notés à un rating d'au moins A-. Seuls 4% du portefeuille sont dans la catégorie *Non Investment Grade*. Les efforts pour réduire les impayés sur ouvertures de crédit ont porté leurs fruits : ils ne représentent que 2 % de l'encours.

La situation relative aux crédits structurés est présentée dans la partie « Événements et transactions significatifs » de ce rapport semestriel.

■ Allemagne

Au niveau des Länder, l'exercice budgétaire 2014 pourrait être plus difficile que lors des dernières années, en particulier pour les Länder de l'Ouest et pour Berlin. Les Länder de l'Est devraient, quant à eux, rester en excédent.

Malgré une progression des dépenses sociales attendue cette année, les communes devraient continuer de présenter une situation d'excédent budgétaire global. Les programmes d'aide financière associés à un plan de redressement conclus entre de nombreux Länder et les communes les plus fragiles ont permis d'améliorer la situation financière des communes concernées.

Le parlement allemand a ratifié début 2013 l'adhésion de l'Allemagne au pacte budgétaire européen dit « Fiscal Compact ». Il a ainsi renforcé l'engagement de l'État fédéral à maintenir l'augmentation annuelle de sa dette en deçà de 0,35 % de son PIB à partir de 2016 et l'obligation faite aux Länder de ne plus budgéter de déficit à compter de 2020. L'État fédéral sera également amené à soulager les communes de certaines dépenses sociales.

Les encours de Dexia Crédit Local sur le secteur public local allemand s'élèvent à EUR 17,2 milliards à fin juin 2014.

■ Italie

Le gouvernement italien a pris en 2013 diverses mesures dans le but de réduire les délais de règlement des administrations publiques nationales et locales à leurs fournisseurs : le plan a ouvert un « fonds de liquidité » aux collectivités locales, doté de EUR 10 milliards pour 2013 et de EUR 16 milliards pour 2014. L'ouverture d'une procédure d'infraction par la Commission européenne à la fin du 1^{er} semestre 2014 devrait entraîner une accélération de la mise en œuvre de ce plan, qui devrait générer une stimulation de la croissance économique, avec un effet direct sur l'investissement et l'emploi.

L'année 2014 verra par ailleurs la fin de la mise en place d'une réforme de la comptabilité des collectivités locales conduisant à une harmonisation des méthodes pour les régions, les provinces et les communes, à une consolidation des comptes de la collectivité avec ceux des entités qu'elle contrôle et au passage d'une comptabilité de caisse à une comptabilité d'engagement.

Les encours de Dexia Crédit Local sur le secteur public local italien s'élèvent à EUR 11,4 milliards à fin juin 2014.

■ Espagne

Le début de l'année 2014 a été marqué par le relèvement de la note souveraine et des notes des collectivités locales par les agences de notation. Parallèlement, plusieurs Régions, notamment la Communauté de Madrid, ont pu se financer sur les marchés à de meilleures conditions.

Le secteur local a globalement réduit son déficit en 2013, avec le résultat remarquable d'un excédent pour l'ensemble des provinces et communes équivalant à 0,4% du PIB. Le niveau du déficit des Régions s'est, de son côté, légèrement réduit, passant de 1,7 % du PIB en 2012 à 1,5 % en 2013. L'objectif qui leur est assigné pour 2014 est de 1 % du PIB.

L'État continue de soutenir le financement des administrations territoriales. Les mécanismes de liquidité ont été reconduits : le Fondo de Liquidez Autonómico (FLA) a été doté de EUR 26 milliards pour 2014, portant le total des dotations entre 2012 et 2014 à EUR 63 milliards. Les fonds, ouverts en deux phases fin 2013 et début 2014, et apportés aux Régions au titre du plan d'apurement des dettes fournisseurs s'élèvent à EUR 30 milliards.

Le gouvernement a également mis en œuvre un programme de soutien à une série de municipalités en moins bonne situation financière, avec un rééchelonnement des dettes envers l'Administration centrale, une consolidation des dettes fournisseurs et des avances de liquidité en contrepartie d'un plan d'ajustement budgétaire.

Enfin, la loi de stabilité budgétaire a été ajustée pour renforcer les obligations, contrôles et sanctions en matière de dettes fournisseurs.

Les retards de paiement restent limités et sont toujours centrés sur les rachats de créances et principalement sur la Région de Valence.

Les encours de Dexia Crédit Local sur le secteur public local espagnol s'élèvent à EUR 8,9 milliards à fin juin 2014.

■ Portugal

Le Portugal est sorti en mai 2014 du programme d'assistance financière de EUR 78 milliards mis en place par l'Union européenne et le FMI en mai 2011. Le relatif succès du programme et la réserve de liquidités de EUR 15 milliards, constituée pour faire face à d'éventuelles turbulences sur les marchés, se traduisent par une réduction sensible des coûts de financement, à des niveaux historiquement bas, et par une amélioration de l'appréciation des agences de notation.

Le retour à l'équilibre des finances publiques, combiné à la poursuite des réformes structurelles, demeure néanmoins un objectif pour le Portugal qui devra s'efforcer d'atteindre un déficit de 4 % en 2015 et de 2,5 % en 2016, tout en favorisant un niveau de croissance lui permettant de réduire le taux de chômage actuel (>16 %) et de résorber sa dette (129 % du PIB).

Au niveau local, malgré les programmes d'aide aux communes, une soixantaine d'entre elles, soit près de 20 % des communes portugaises, se trouve en situation financière fragile. Un nouveau mécanisme d'assistance est actuellement en discussion à l'Assemblée, prévoyant un programme d'austérité comme contrepartie d'un appui financier ainsi qu'un travail sur la dette associant les créanciers, dont les banques.

Les encours de Dexia Crédit Local sur le secteur public local portugais s'élèvent à EUR 1,9 milliard à fin juin 2014.

■ Royaume-Uni

La rigueur du cadre réglementaire gouvernant le secteur local britannique a constitué une protection efficace.

Le gouvernement a réduit ses dotations aux collectivités locales. Seule une collectivité, non cliente de Dexia Crédit Local, a fait part de difficultés financières et fait l'objet d'investigations du Secrétariat d'État depuis le 2^e trimestre 2014.

Parallèlement, les « Housing Associations » s'adaptent à des subventions d'investissement très en-deçà du niveau traditionnel de 40 % encore fréquent il y a quelques années. Pour compléter le financement de leur développement de logements sociaux, ils sont amenés à céder des logements de leur parc aux occupants et à développer de petits programmes destinés à la vente. L'autorité de tutelle reste très active, en surveillant en particulier la pratique des développements commerciaux et en initiant une nouvelle campagne d'incitation aux fusions entre associations.

Les encours de Dexia Crédit Local sur le secteur public local britannique, qui inclut le logement social, s'élèvent à EUR 9,1 milliards à fin juin 2014.

■ États-Unis

Compte-tenu d'un environnement économique national redevenu porteur, la situation des collectivités locales et des autres entités formant le secteur local aux États-Unis s'améliore globalement, portée par une évolution positive de leurs recettes. Les effets de la récession s'estompent, malgré la réduction des dotations fédérales.

Le cadre institutionnel est généralement protecteur pour les créanciers :

- accès aux procédures de protection des débiteurs limité au secteur local et interdit aux états fédérés ;
- pratique étendue de l'affectation de recettes au remboursement des dettes.

Néanmoins le dispositif n'empêche pas l'émergence de cas complexes, rares mais marquants, à l'image de Detroit au second semestre 2013. Il ressort de ces situations, traitées ou encore en cours de traitement, que les modalités de résolution restent peu prévisibles, atypiques et souvent lourdes pour les créanciers non garantis, à l'image des exemples récents de la ville de Detroit et du Commonwealth de Porto Rico.

De plus amples informations sur les engagements de Dexia Crédit Local sur Detroit et Porto Rico sont fournis dans la partie « Événements et transactions significatifs » de ce rapport semestriel.

Les encours de Dexia Crédit Local sur le secteur public local américain s'élèvent à EUR 9,9 milliards à fin juin 2014.

Financement de projets et entreprises

Le portefeuille de financements de projets et entreprises, d'un montant en nominal de EUR 20,1 milliards à fin juin 2014, est d'une bonne qualité de crédit moyenne, avec 75 % des expositions notées *Investment Grade*.

Le portefeuille a été réduit de EUR 153 millions depuis la fin 2013, sous l'effet de l'amortissement naturel ; de remboursements anticipés lors des refinancements de la dette des emprunteurs auxquels Dexia Crédit Local n'a pas participé et des variations de change sur la période notamment sur la livre sterling et le dollar australien.

Ce semestre a vu la poursuite des restructurations sur certaines opérations à effet de levier ainsi que l'amélioration des Partenariats Publics Privés en Espagne, les différents mécanismes de soutien de l'État aux collectivités locales espagnoles (FLE et FFPP) ayant permis de purger tout ou partie des retards de paiement enregistrés par ces Partenariats Publics Privés. A contrario, la modification du cadre réglementaire espagnol sur les énergies renouvelables adoptée le 16 juin dernier (décret royal 413/2014 et ordre ministériel IET/10452014) et révisant les tarifs existants aura un impact défavorable sur une partie du portefeuille de projets renouvelables espagnols de Dexia Crédit Local. De plus amples informations sur les engagements de Dexia Crédit Local sur le secteur des énergies renouvelables en Espagne sont fournies dans la partie « Événements et transactions significatifs » de ce rapport semestriel.

ABS

Au 30 juin 2014, le portefeuille d'ABS de Dexia Crédit Local s'élève à EUR 6,4 milliards. La baisse de EUR 0,3 milliard par rapport à fin décembre 2013 s'explique par l'amortissement naturel du portefeuille et quelques ventes ciblées d'actifs.

Le portefeuille d'ABS est composé à hauteur de EUR 3,8 milliards par des « US government student loans » qui présentent un profil d'amortissement assez long et une bonne qualité de crédit, bénéficiant de la garantie de l'État américain. Le solde est constitué principalement de titres adossés à des créances hypothécaires sur l'immobilier résidentiel pour EUR 1,1 milliard dont EUR 0,5 milliard en Espagne et EUR 0,2 milliard au Royaume-Uni.

La qualité du portefeuille d'ABS demeure stable sur le premier semestre 2014 avec 82 % du portefeuille noté *Investment Grade* à fin juin 2014. Dexia crédit Local a quasiment exclusivement investi dans des tranches seniors.

Réhausseurs de crédit

Les réhausseurs de crédit fournissent aux investisseurs une garantie inconditionnelle et irrévocable sur le paiement intégral et sans délai du capital et des intérêts d'un crédit, dans l'hypothèse où l'emprunteur ne serait pas en mesure de faire face à ses obligations financières.

Le portefeuille réhaussé de Dexia Crédit Local inclut des obligations émises par le gouvernement ou les municipalités américaines, des titres émis pour financer des projets d'infrastructure internationaux, ainsi que des titrisations.

Au 30 juin 2014, le portefeuille de Dexia Crédit Local garanti par des réhausseurs de crédit s'élève à EUR 2,8 milliards. Plus de 50 % de ces engagements bénéficient d'une garantie provenant de réhausseurs de crédit notés *Investment Grade* par S&P et Moody's.

A l'exception de FGIC et de Ambac's Segregated Account, tous les réhausseurs de crédit continuent de payer intégralement et sans délai les indemnités d'assurance conformément aux conditions contractuelles. Dans les cas de FGIC et de Ambac's Segregated Account, ceux-ci versent une partie des indemnités dues.

Établissements financiers

Les engagements de Dexia Crédit Local sur les établissements financiers s'élèvent à EUR 27 milliards au 30 juin 2014, un montant relativement stable comparé à fin 2013.

Ces engagements sont composés à 63 % d'obligations, d'obligations sécurisées et de crédits à des institutions financières. Le solde correspond à des expositions liées à la mise en pension de titres (repo) auprès d'établissements financiers et à des instruments dérivés.

Les expositions de Dexia Crédit Local sont concentrées à 18 % sur les États-Unis et à 71 % en Europe, principalement en Espagne (25 %), en Allemagne (13 %), en France (13 %), en Belgique (6 %) et au Royaume-Uni (6 %).

Ce semestre a vu apparaître une évolution favorable des notations des banques espagnoles compte tenu de l'amélioration graduelle de la situation du souverain espagnol. En outre, les expositions de Dexia Crédit Local sur le secteur financier espagnol sont majoritairement constituées d'obligations sécurisées qui, compte tenu de leur importance systémique pour le système bancaire espagnol, bénéficieraient très probablement d'un soutien des autorités espagnoles et européennes en cas de difficulté majeure.

En revanche, les notations des banques italiennes de taille moyenne ont connu une pression à la baisse compte tenu notamment de la détérioration de la qualité de leurs actifs.

Dexia Crédit Local détient des obligations senior émises par Hypo Alpe Adria International Bank International, garanties par le Land de Carinthie. Hypo Alpe Adria est dans la tourmente depuis quelques mois. Le plan de sauvetage de l'État autrichien dévoilé au printemps 2014 prévoit notamment une contribution des créanciers subordonnés, bien que bénéficiant eux aussi d'une garantie du Land de Carinthie. Cependant, compte tenu de l'engagement de l'État Autrichien de ne pas intégrer les créanciers senior dans le processus de bail in actuel, il n'y a pas de craintes immédiates sur l'exposition de Dexia Crédit Local.

Dépréciations sur risque de contrepartie – Qualité des actifs

Le 1^{er} semestre 2014 a été marqué par une diminution du stock des prêts et créances dépréciés sur la clientèle de EUR -279 millions ainsi que par une réduction des provisions affectées de EUR -85 millions. Ceci s'explique notamment :

- par la cession de plusieurs créances dont :
 - le financement d'une autoroute située dans le Mid-Ouest des États-Unis ;
 - trois titres sur Porto Rico ;
 - un titre ABS grec.
- par des remboursements dans le cadre de restructurations de dette ainsi que par l'amortissement naturel des actifs.

Dexia Crédit Local a néanmoins dû provisionner certaines de ses expositions au cours du semestre, notamment un financement de centrales à charbon en Australie, un financement d'une ferme éolienne aux États-Unis et des financements d'autoroutes en France et en Espagne. L'évolution défavorable de certains dossiers a également conduit à augmenter le niveau des provisions affectées.

| QUALITÉ DES ACTIFS | | |
|---|----------|----------|
| <i>en millions d'EUR</i> | 31/12/13 | 30/06/14 |
| Prêts et créances dépréciés sur la clientèle | 1 386 | 1 107 |
| Provisions spécifiques sur les prêts et créances sur la clientèle | 541 | 446 |
| Ratio de qualité des actifs ⁽¹⁾ | 1,2 % | 1,0 % |
| Ratio de couverture ⁽²⁾ | 39,0 % | 40,3 % |

(1) Rapport entre les prêts et créances dépréciés sur la clientèle et l'encours brut des prêts et créances sur la clientèle

(2) Rapport entre les provisions spécifiques sur les prêts et créances et les prêts dépréciés sur la clientèle

VALUE AT RISK DES ACTIVITÉS DE MARCHÉ AU 30 JUIN 2014

| VaR (10 jours, 99 %) en millions d'EUR | Taux et change (Banking et Trading) | Spread (Trading) | Autres risques | Total | Limite |
|--|-------------------------------------|------------------|----------------|-------|--------|
| Moyenne | 5,6 | 5,6 | 0,1 | 11,3 | 40 |
| Fin de période | 6,7 | 5,6 | 0,1 | 12,4 | |
| Maximum | 7,1 | 5,8 | 0,3 | 12,7 | |
| Minimum | 3,6 | 5,5 | 0 | 0,2 | |

En complément des provisions spécifiques, Dexia Crédit Local dispose de provisions statistiques et collectives dont le montant total s'élève à EUR 447 millions au 30 juin 2014, contre EUR 408 millions au 31 décembre 2013. L'augmentation observée au cours du semestre est due à un renforcement de la provision sectorielle sur le secteur des énergies renouvelables en Espagne, justifiée par des évolutions réglementaires susceptibles d'avoir un impact financier négatif sur certains projets. De plus amples informations sur les engagements de Dexia Crédit Local sur le secteur des énergies renouvelables en Espagne sont fournies dans la partie « Événements et transactions significatifs » de ce rapport semestriel.

Risque de marché

Value at Risk

Le détail de la VaR utilisée pour les activités de marché est repris dans le tableau ci-après. Le portefeuille obligataire n'est pas inclus dans le périmètre retenu.

Fin juin 2014, la consommation totale en VaR s'élève à EUR 12,4 millions, contre EUR 12,2 millions fin 2013, et demeure inférieure à la limite globale de EUR 40 millions.

Sensibilité des portefeuilles en AFS à l'évolution des marges de crédit

La sensibilité en valeur économique des portefeuilles obligataires aux variations de taux d'intérêt est très limitée, le risque de taux d'intérêt étant couvert. Par ailleurs, une partie importante du portefeuille obligataire est classée en « Prêts et créances ». La réserve AFS liée à ces titres est insensible aux évolutions de marché.

Pour les portefeuilles obligataires classés en AFS, la sensibilité de la juste valeur (et de la réserve AFS) à une augmentation de la marge de crédit d'un point de base s'élève, au 30 juin 2014, à EUR -22,2 millions, pour un portefeuille de EUR 72,8 milliards.

Compte tenu de la faible liquidité des marchés et de la plus faible visibilité sur les prix/marges de crédit dans le processus de valorisation, des valorisations par modèle ont été appliquées au périmètre « illiquide » des actifs disponibles à la vente (AFS).

Gestion du bilan

Encadrement du risque de taux et de change

Le risque de taux est mesuré au travers de sensibilités. Les mesures de sensibilité du risque reflètent l'exposition du bilan à un mouvement parallèle de 1 % sur la courbe de taux. La sensibilité de la valeur actuelle nette des positions mesurées en intérêts courus à un mouvement des taux d'intérêt constitue l'indicateur principal de mesure du risque et de fixation des limites et de suivi des risques.

Les sensibilités globales et partielles par intervalle de temps sont les principaux indicateurs de risque sur lesquels les comités actif-passif s'appuient pour gérer les risques. Le risque de taux structurel de Dexia Crédit Local se concentre principalement sur les taux d'intérêt européens à long terme et résulte du déséquilibre entre les actifs et les passifs de Dexia Crédit Local après couverture du risque de taux.

La sensibilité de l'ALM long terme s'élève à EUR -4,3 millions au 30 juin 2014 pour l'ensemble du groupe Dexia Crédit Local contre EUR 10,5 millions au 31 décembre 2013. Il est conforme à la stratégie ALM, qui vise à minimiser la volatilité du compte de résultat.

| en millions d'EUR | 31/12/13 | 30/06/14 |
|---|----------|----------|
| Sensibilités de la Valeur actuelle nette VAN ⁽¹⁾ | 10,5 | -4,3 |
| Limites | 96 | 96 |

(1) Sensibilité de la VAN à un mouvement parallèle de +1 % sur la courbe des taux.

Encadrement du risque de liquidité

L'encadrement du risque de liquidité ainsi que son pilotage se font sous la responsabilité directe du comité de direction.

Le risque de liquidité de Dexia Crédit Local est notamment encadré par le ratio de liquidité suivi par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR). Ce coefficient est défini comme le rapport entre les liquidités et les exigibilités sur une période prospective d'un mois ; le coefficient ainsi calculé doit à tout moment être supérieur à 100. Il est communiqué à l'ACPR sur une base mensuelle.

Risque opérationnel

À la demande du régulateur, au cours du 1^{er} semestre, les équipes Risque opérationnel et Contrôle permanent ont été séparées, ce dernier étant désormais suivi par le Secrétariat général au sein d'une équipe Conformité – Contrôle permanent.

Au cours du 1^{er} semestre 2014, la collecte des incidents s'est poursuivie sans détection d'incident majeur. La mise à jour des cartographies 2013 des filiales et succursales a été présentée au comité de risque opérationnel et les risques majeurs au comité de direction.

Onze incidents⁽¹⁾ ont été enregistrés au premier semestre 2014, dont la répartition par les catégories d'incidents standard est la suivante :

| | |
|---|---|
| Exécution, livraison et gestion des processus | 8 |
| Clients, produits et pratiques commerciales | 2 |
| Défaillance des systèmes ou de l'infrastructure | 1 |

(1) Incidents dont l'impact financier est supérieur à EUR 1 000

Outre l'établissement d'un historique des pertes, une cartographie de l'exposition de Dexia Crédit Local aux principaux risques est réalisée annuellement. Dexia Crédit Local, ses filiales et ses succursales se prêtent à des exercices d'auto-évaluation des risques compte tenu des contrôles existants et fournissent ainsi à la direction une vue d'ensemble de la plupart des domaines de risques dans les différentes entités et activités. Des actions de limitation des risques peuvent être définies le cas échéant.

Au 1^{er} semestre 2014, l'équipe en charge de la gestion des risques opérationnels a également développé deux éléments contribuant significativement à la gestion globale du risque opérationnel.

- Des Key Risk Indicators (KRI) ont été mis en place en collaboration avec les responsables d'activité sur les risques majeurs identifiés dans les cartographies de risque opérationnel. Ces KRI sont évalués trimestriellement et l'évaluation est rapportée aux instances de gouvernance.
- Une analyse de scénario sur la fraude interne par détournement de fonds a été développée et présentée en comité de risque opérationnel et en comité de direction, avec des mesures à prendre immédiatement et des analyses complémentaires pour limiter le risque.

Le processus de résolution, dans lequel le groupe est engagé, est par nature propice au développement de risques opérationnels, notamment du fait de la modification des processus de traitement lorsque les

applications opérationnelles doivent être remplacées, etc. La séparation entre Dexia et la SFIL fait l'objet d'un suivi spécifique, notamment du point de vue de la duplication des outils informatiques.

STRESS TESTS INTERNES

Dexia Crédit Local réalise sur une base régulière des stress tests, ayant pour objectif de mesurer, en situation de choc adverse, la sensibilité de la banque en termes de pertes attendues, de risques pondérés, de besoins de liquidité ou d'exigences en fonds propres.

APPLICATION ET ÉVOLUTION DU CADRE RÉGLEMENTAIRE

S'appuyant sur l'ensemble des dispositifs mis en œuvre pour répondre aux exigences liées à la réglementation Bâloise et ses évolutions, Dexia Crédit Local a tout mis en œuvre pour être en conformité avec les nouvelles exigences de la réglementation Bâle III dès son entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2014.

Les travaux accomplis au titre du projet Bâle III ayant abouti sur le 1^{er} semestre 2014 ont notamment porté sur les exigences de fonds propres liées aux expositions sur les contreparties centrales et sur le traitement des entités du secteur financier de grande taille et des entités financières non réglementées ainsi que sur la production des nouveaux formats de rapports et de nouveaux ratios.

Pour les opérations de marché, Dexia Crédit Local met en place des procédures relatives à l'évaluation prudente de ses positions conformément aux exigences de Bâle III.

LITIGES

À l'instar de nombre d'institutions financières, Dexia Crédit Local fait face à plusieurs enquêtes réglementaires et litiges, y compris des recours collectifs (*class actions*) aux États-Unis et en Israël. Par ailleurs, la réduction du périmètre de Dexia Crédit Local ainsi que certaines mesures mises en œuvre dans le cadre de la résolution ordonnée du groupe ont pu faire surgir des questions de la part de certaines parties prenantes ou contreparties de Dexia Crédit Local.

Les faits nouveaux et développements les plus significatifs intervenus durant le 1^{er} semestre 2014, liés aux litiges et enquêtes en cours dans lesquels Dexia Crédit Local est assigné sont résumés ci-dessous.

Les données actualisées ci-dessous sont fournies par comparaison et doivent être lues conjointement avec les résumés correspondants compris ou mentionnés dans la partie « Litiges » du document de référence 2013, de Dexia Crédit Local (pages 40 à 43) disponible sur le site www.dexia-creditlocal.fr.

Sur la base des informations connues de Dexia Crédit Local au 30 juin 2014, les faits nouveaux susceptibles d'être survenus au 1^{er} semestre 2014 liés aux litiges et enquêtes en cours et faisant l'objet d'un résumé dans la partie « Litiges » du document de référence 2013 mais pour lesquels aucune mise à jour n'est fournie ci-dessous, n'étaient pas considérés comme susceptibles d'avoir une incidence majeure sur la situation financière du groupe à cette date, ou les informations disponibles à cette date ne permettaient pas au groupe d'évaluer avec précision l'ampleur éventuelle d'une telle incidence.

Les conséquences, telles qu'évaluées par Dexia Crédit Local en fonction des informations disponibles à la date de référence précitée, des principaux litiges et enquêtes susceptibles d'avoir un impact important sur la situation financière, les résultats ou les activités du groupe sont reflétées dans les états financiers consolidés résumés du groupe. Sous réserve des conditions générales de la police d'assurance responsabilité professionnelle et des polices d'assurance responsabilité des dirigeants conclues par Dexia, les conséquences financières défavorables de l'ensemble ou d'une partie de ces litiges et enquêtes peuvent

être couvertes, en tout ou partie, dans le cadre d'une/ de ces police(s) et, sous réserve de l'acceptation de ces risques par les assureurs concernés, être compensées par les paiements que Dexia pourrait recevoir en vertu de ce(s) contrat(s).

Dexia Crediop

Le 5 mai 2014, le Conseil d'État italien a déclaré irrecevable l'appel de la Région de Piémont contre la décision de la Cour Administrative du 21 décembre 2012. Cette décision valide le jugement de la Cour Administrative déclarant, dans le cas opposant la Région de Piémont à la banque, les juridictions administratives italiennes non compétentes, et concluant que les juridictions civiles, plus particulièrement celles de Londres sur la base des dispositions contractuelles applicables, sont les juridictions compétentes pour statuer sur la validité des clauses des contrats conclus entre la Région et la banque.

Litiges relatifs aux prêts structurés

Au 30 juin 2014, 224 clients ont assigné Dexia Crédit Local : 183 de ces litiges portent des prêts CAFFIL, 21 concernent des prêts DCL et 20 procédures impliquent en même temps des prêts DCL et des prêts CAFFIL.

Les derniers développements législatifs et réglementaires sont détaillés à la section « Point sur les crédits structurés de Dexia Crédit Local » de ce rapport semestriel.

NOTATIONS

| NOTATIONS AU 7 AOÛT 2014 | | | |
|---|------------|-------------|-------------|
| | Long terme | Perspective | Court terme |
| Dexia Crédit Local | | | |
| Fitch | A | Négative | F1 |
| Moody's | Baa2 | Négative | P-2 |
| Standard & Poor's | BBB | Stable | A-2 |
| Dexia Crédit Local (dette garantie 2013) | | | |
| Fitch | AA | - | F1+ |
| Moody's | Aa3 | Stable | P-1 |
| Standard & Poor's | AA | - | A-1+ |
| Dexia Kommunalbank Deutschland (Pfandbriefe) | | | |
| Standard & Poor's | A+ | Stable | - |

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES POUR LES SIX MOIS À VENIR

Bien que connaissant globalement une évolution favorable, l'environnement économique dans lequel le groupe Dexia Crédit Local exerce son activité reste marqué par des zones de fragilité concernant notamment la santé des banques et du secteur local des pays périphériques de la zone euro. Le risque de crédit attaché à ces secteurs continuera donc de faire l'objet d'un suivi attentif compte tenu des expositions de Dexia Crédit Local. Une attention particulière sera également portée à l'évolution du secteur local américain et de ses satellites ainsi qu'à l'évolution de la réglementation applicable au secteur des énergies renouvelables en Espagne.

Le groupe Dexia Crédit Local ayant atteint le périmètre cible défini dans le plan de résolution ordonnée du groupe Dexia, les équipes se concentreront sur la finalisation des derniers chantiers de désimbrication ainsi que sur le lancement des chantiers clés du projet d'entreprise. Ces derniers répondent aux objectifs stratégiques de l'entreprise et visent en particulier à optimiser le modèle opérationnel du groupe tout en gérant la décroissance du périmètre du groupe Dexia. Dans ce contexte, Dexia Crédit Local demeurera attentif à la gestion du risque opérationnel et s'assurera de disposer des ressources nécessaires pour mener à bien cette transformation.

Enfin, Dexia Crédit Local demeure sensible à la perception du risque souverain au sein de la zone euro, qui influence fortement sa capacité de financement sous format garanti. Une détérioration de la perception des investisseurs serait en effet susceptible de pénaliser la capacité de Dexia Crédit Local à se refinancer sous ce format. L'accès à la liquidité constitue toujours un point d'attention pour Dexia Crédit Local compte tenu des tombées de financement attendues fin 2014 et début 2015.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

| | |
|---|-----------|
| ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS | |
| AU 30 JUIN 2014 | 22 |
| BILAN CONSOLIDÉ | 23 |
| COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ | 24 |
| ÉTAT DU RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS | |
| DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES | 25 |
| TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS | 26 |
| TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ | 28 |
| NOTES AUX COMPTES CONSOLIDÉS | 29 |
| Note I. Règles de présentation et d'évaluation des comptes consolidés résumés – Évolutions du périmètre de consolidation – Faits marquants de l'exercice et Événements postérieurs à la clôture | 29 |
| Règles de présentation et d'évaluation des comptes consolidés résumés | 29 |
| Évolutions du périmètre de consolidation | 32 |
| Faits marquants du semestre | 32 |
| Événements postérieurs à la clôture | 33 |
| Note II. Analyse par segment | 33 |
| Note III. Taux de change | 33 |
| Note IV. Souverains – Exposition directe | 34 |
| Note V. Juste valeur | 35 |
| Note VI. Transactions avec des parties liées | 42 |
| Note VII. Litiges | 42 |
| ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE | 43 |
| RAPPORT DES COMMISSAIRES | 44 |

| BILAN CONSOLIDÉ | | | |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|
| ACTIF <i>en millions d'EUR</i> | 30/06/13 | 31/12/13 | 30/06/14 |
| I. Caisse et banques centrales | 639 | 1 542 | 9 105 |
| II. Actifs financiers à la juste valeur par résultat | 24 421 | 18 347 | 20 592 |
| III. Instruments dérivés de couverture | 6 450 | 5 945 | 7 030 |
| IV. Actifs financiers disponibles à la vente | 32 179 | 29 224 | 29 307 |
| V. Prêts et créances sur établissements de crédit | 9 461 | 8 908 | 9 452 |
| VI. Prêts et créances sur la clientèle | 138 639 | 128 552 | 128 016 |
| VII. Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux | 1 336 | 1 035 | 1 402 |
| VIII. Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance | 440 | 384 | 285 |
| IX. Actifs d'impôts courants | 20 | 17 | 12 |
| X. Actifs d'impôts différés | 19 | 42 | 39 |
| XI. Comptes de régularisation et actifs divers | 31 277 | 27 260 | 31 213 |
| XII. Actifs non courants destinés à être cédés | 367 | 12 | 12 |
| XV. Immobilisations corporelles | 493 | 338 | 334 |
| XVI. Immobilisations incorporelles | 34 | 28 | 24 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 245 775 | 221 634 | 236 823 |
| PASSIF | | | |
| <i>en millions d'EUR</i> | 30/06/13 | 31/12/13 | 30/06/14 |
| I. Banques centrales | 41 163 | 34 274 | 34 014 |
| II. Passifs financiers à la juste valeur par résultat | 25 549 | 18 839 | 21 571 |
| III. Instruments dérivés de couverture | 25 620 | 22 265 | 26 997 |
| IV. Dettes envers les établissements de crédit | 34 734 | 31 969 | 40 032 |
| V. Dettes envers la clientèle | 10 891 | 8 590 | 8 770 |
| VI. Dettes représentées par un titre | 97 718 | 96 368 | 95 272 |
| VII. Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux | 261 | 231 | 235 |
| VIII. Passifs d'impôts courants | 20 | 6 | 2 |
| IX. Passifs d'impôts différés | 35 | 40 | 38 |
| X. Comptes de régularisation et passifs divers | 6 526 | 5 697 | 6 488 |
| XI. Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés | 294 | 0 | 0 |
| XIII. Provisions | 156 | 173 | 210 |
| XIV. Dettes subordonnées | 689 | 644 | 606 |
| Total des dettes | 243 656 | 219 096 | 234 235 |
| XV. Capitaux propres | 2 119 | 2 538 | 2 588 |
| XVI. Capitaux propres, part du groupe | 1 725 | 2 130 | 2 205 |
| XVII. Capital et réserves liées | 3 227 | 3 227 | 3 227 |
| XVIII. Réserves consolidées | 5 407 | 5 404 | 4 500 |
| XIX. Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | (6 060) | (5 597) | (5 238) |
| XX. Résultat de l'exercice | (849) | (904) | (284) |
| XXI. Intérêts minoritaires | 394 | 408 | 383 |
| TOTAL DU PASSIF | 245 775 | 221 634 | 236 823 |

Les notes de la page 29 à 42 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

| COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ | | |
|--|--------------|--------------|
| <i>en millions d'EUR</i> | 30/06/13 | 30/06/14 |
| I. Intérêts et produits assimilés | 7 760 | 5 950 |
| II. Intérêts et charges assimilées | (7 743) | (5 764) |
| III. Commissions (produits) | 45 | 10 |
| IV. Commissions (charges) | (26) | (15) |
| V. Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat | (345) | (195) |
| VI. Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente | (28) | 40 |
| VII. Produits des autres activités | 30 | 15 |
| VIII. Charges des autres activités | (88) | (74) |
| IX. Produit net bancaire | (395) | (33) |
| X. Charges générales d'exploitation | (182) | (169) |
| XI. Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles | (15) | (13) |
| XII. Résultat brut d'exploitation | (592) | (215) |
| XIII. Coût du risque | (88) | (42) |
| XIV. Résultat d'exploitation | (680) | (257) |
| XVI. Gains ou pertes nets sur autres actifs | (3) | 0 |
| XVIII. Résultat avant impôt | (683) | (257) |
| XIX. Impôts sur les bénéfices | (32) | (20) |
| XX. Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession | (142) | 0 |
| XXI. Résultat net | (857) | (277) |
| XXII. Intérêts minoritaires | (8) | 7 |
| XXIII. Résultat net part du groupe | (849) | (284) |
| Résultat net par action, part du groupe (en EUR) | | |
| De base | (3,80) | (1,27) |
| - dont relatif aux activités poursuivies | (3,16) | (1,27) |
| - dont relatif aux activités arrêtées ou en cours de cession | (0,64) | 0,00 |
| Dilué | (3,80) | (1,27) |
| - dont relatif aux activités poursuivies | (3,16) | (1,27) |
| - dont relatif aux activités arrêtées ou en cours de cession | (0,64) | 0,00 |

Les notes de la page 29 à 42 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

| ÉTAT DU RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES | | | | | | |
|--|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| en millions d'EUR | 30/06/13 | | | 30/06/14 | | |
| | Montant brut | Impôts | Montant net | Montant brut | Impôts | Montant net |
| Résultat net | | | (857) | | | (277) |
| Eléments reclassés ou susceptibles d'être ultérieurement reclassés en résultat net | | | | | | |
| - Ecart de conversion | 13 | | 13 | 8 | | 8 |
| - Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente ou reclassés en prêts et créances | 873 | (7) | 866 | 563 | 5 | 568 |
| - Réévaluation des instruments dérivés de couverture | (74) | 4 | (70) | (247) | (4) | (251) |
| - Gains ou pertes latents ou différés des activités destinées à être cédées | 210 | (68) | 142 | | | |
| Eléments qui ne seront pas reclassés ou susceptibles d'être ultérieurement reclassés en résultat net | | | | | | |
| - Ecart actuariel au titre des régimes à prestations définies | (7) | 3 | (4) | 3 | | 3 |
| Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | 1 015 | (68) | 947 | 327 | 1 | 328 |
| Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | | 90 | | | 51 |
| Dont part du groupe | | | 92 | | | 75 |
| Dont part des minoritaires | | | (2) | | | (24) |
| Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres des activités poursuivies | 122 | (32) | 90 | 70 | (19) | 51 |
| Dont part du groupe | | | 92 | | | 75 |
| Dont part des minoritaires | | | (2) | | | (24) |

Les notes de la page 29 à 42 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

| | TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS | | | | | | | | | | | | |
|---|--|--|-------|--|--|--|----------------------|---------|---------------------------------|-----------------------|---|-------|------------------|
| | Fonds propres de base | | | Gains et pertes comptabilisés | | directement en capitaux propres | | | 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 ou reclassés en prêts et créances, nette d'impôt | Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt | Ecarts actuariels sur les régimes à prestations définies | Ecarts de conversion | Total | | Fonds propres de base | Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | Total | |
| <i>en millions d'EUR</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Au 31/12/12 | 3 227 | 5 274 | 8 501 | (6 141) | (878) | 0 | 17 | (7 002) | 1 499 | 412 | (15) | 397 | 1 896 |
| <i>Mouvements de l'exercice</i> | | | | | | | | | | | | | |
| - Ecarts de conversion | | | | (53) | 1 | | 11 | (41) | (41) | | 2 | 2 | (39) |
| - Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente ou reclassées en prêts et créances, affectant les capitaux propres | | | | 898 | | | | 898 | 898 | | 8 | 8 | 906 |
| - Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres | | | | | (41) | | | (41) | (41) | | (3) | (3) | (44) |
| - Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente ou reclassées en prêts et créances, rapportée au résultat | | | | 127 | | | | 127 | 127 | | | | 127 |
| - Variation des écarts actuariels au titre des régimes à prestations définies affectant les fonds propres | | | | | | (1) | | (1) | (1) | | (2) | (2) | (3) |
| - Résultat net de la période | | (849) | (849) | | | | | | (849) | (8) | | (8) | (857) |
| - Autres variations ⁽¹⁾ | | 133 | 133 | | | | | | 133 | | | | 133 |
| Au 30/06/13 | 3 227 | 4 558 | 7 785 | (5 169) | (918) | (1) | 28 | (6 060) | 1 725 | 404 | (10) | 394 | 2 119 |
| Au 31/12/13 | 3 227 | 4 500 | 7 727 | (4 656) | (930) | (3) | (8) | (5 597) | 2 130 | 406 | 2 | 408 | 2 538 |
| <i>Mouvements de l'exercice</i> | | | | | | | | | | | | | |
| - Ecarts de conversion | | | | 9 | (5) | | 7 | 11 | 11 | | 1 | 1 | 12 |
| - Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente ou reclassées en prêts et créances, affectant les capitaux propres | | | | 542 | | | | 542 | 542 | | (35) | (35) | 507 |
| - Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres | | | | | (249) | | | (249) | (249) | | 3 | 3 | (246) |
| - Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente ou reclassées en prêts et créances, rapportée au résultat | | | | 53 | | | | 53 | 53 | | (1) | (1) | 52 |
| - Variation des écarts actuariels au titre des régimes à prestations définies affectant les fonds propres | | | | | | 2 | | 2 | 2 | | | | 2 |
| - Résultat net de la période | | (284) | (284) | | | | | | (284) | 7 | | 7 | (277) |
| Au 30/06/14 | 3 227 | 4 216 | 7 443 | (4 052) | (1 184) | (1) | (1) | (5 238) | 2 205 | 413 | (30) | 383 | 2 588 |

(1) Les autres variations des fonds propres de base comprennent un écart de EUR 133 millions entre l'impact estimé en 2012 et la réalisation en 2013 des opérations de dénouement des dérivés entre Dexia Crédit Local et Dexia Municipal Agency. Cet écart a été porté dans les fonds propres, en application du traitement prévu par les normes IFRS sur les corrections d'estimations.

Les notes de la page 29 à 42 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

| TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ | | |
|--|----------------|---------------|
| <i>en millions d'EUR</i> | 30/06/13 | 30/06/14 |
| Flux de trésorerie des activités opérationnelles | | |
| Résultat net après taxes | (857) | (277) |
| <i>Ajustements pour :</i> | | |
| - Corrections de valeur, amortissements et autres dépréciations | 28 | 13 |
| - Dépréciations sur obligations, actions, prêts et autres actifs | 77 | (96) |
| - Gains ou pertes nets sur investissements | 1 | (2) |
| - Charges pour provisions | 8 | 80 |
| - Pertes et profits non réalisés | 225 | 104 |
| - Impôts différés | (7) | 3 |
| Variation des actifs et des dettes opérationnelles | (1 027) | 8 567 |
| Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités opérationnelles | (1 552) | 8 392 |
| Flux de trésorerie des activités d'investissement | | |
| Acquisitions d'immobilisations | (50) | (5) |
| Ventes d'immobilisations | 27 | |
| Acquisitions d'actions non consolidées | (1) | |
| Ventes d'actions non consolidées | 32 | 8 |
| Ventes de filiales et d'unités d'exploitation | (2 562) | |
| Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités d'investissement | (2 554) | 3 |
| Flux de trésorerie des activités de financement | | |
| Remboursement de dettes subordonnées | (11) | (31) |
| Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités de financement | (11) | (31) |
| Liquidités nettes dégagées | (4 117) | 8 364 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture | | |
| Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles | (1 552) | 8 392 |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement | (2 554) | 3 |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement | (11) | (31) |
| Effet de la variation des taux de change et du périmètre de consolidation sur la trésorerie et équivalents de trésorerie | 10 | 33 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture | 2 361 | 10 906 |
| Information complémentaire | | |
| Impôt payé | (24) | (17) |
| Dividendes reçus | 0 | 1 |
| Intérêts perçus | 8 122 | 6 357 |
| Intérêts payés | (7 988) | (6 234) |

Les notes de la page 29 à 42 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

NOTE I. RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS – ÉVOLUTIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION – FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE ET ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

Information générale

Dexia Crédit Local est une société anonyme à conseil d'administration de droit français. Son siège social est situé à La Défense (92913) – Tour Dexia La Défense 2 - 1, Passerelle des Reflets.

Les présents états financiers consolidés résumés ont été approuvés en vue de leur publication par le conseil d'administration en date du 7 août 2014.

Principes comptables

Les principales règles et méthodes comptables adoptées dans la préparation de ces états financiers consolidés résumés sont décrites ci-après.

Les abréviations communément utilisées sont les suivantes :

- IASB : International Accounting Standards Board (conseil des normes comptables internationales)
- IFRS IC : IFRS Interpretations Committee (ex IFRIC) (comité d'interprétation des normes internationales d'information financière)
- IFRS : International Financial Reporting Standards (normes internationales d'information financière)

1. Règles comptables de base

Les états financiers consolidés résumés de Dexia Crédit Local ont été établis en respectant l'ensemble des normes IFRS adoptées par la Commission européenne jusqu'au 30 juin 2014.

Les comptes intermédiaires ont été établis selon les mêmes règles et méthodes comptables que celles utilisées pour l'élaboration des états financiers de l'exercice 2013, à l'exception des éléments présentés dans la section 2. « Changements dans les principes comptables intervenus depuis la dernière publication annuelle, qui peuvent impacter Dexia Crédit Local ».

Pour l'établissement et la présentation de ses comptes intermédiaires, Dexia Crédit Local applique en particulier la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » qui prévoit la publication d'états financiers résumés 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.

Comme au 31 décembre 2013, les états financiers consolidés résumés à fin juin 2014 de Dexia Crédit Local ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation (going concern), ce qui repose sur un certain nombre d'hypothèses explicitées dans le cadre des arrêtés comptables précédents. Ces hypothèses de continuité reposent sur un plan d'affaires qui a servi de base à la constitution du plan de résolution du groupe Dexia, plan qui a été validé par la Commission européenne le 28 décembre 2012.

Le plan d'affaires comprend une garantie de financement accordée par les États belge, français et luxembourgeois à hauteur de EUR 85 milliards en principal, sans contrepartie de collatéral. Cette garantie est entrée en vigueur le 24 janvier 2013.

Il repose, par ailleurs, sur l'hypothèse d'une restauration de la confiance sur les marchés de capitaux permettant à Dexia Crédit Local d'accroître la part de son financement levé sur les marchés et de réduire ses financements obtenus des banques centrales. De ce point de vue, la structure de financement a connu en 2013 et en 2014 une évolution favorable. Le plan d'affaires a été révisé sur la base des éléments connus ou prévisibles en décembre 2013, dans le cadre d'une revue biannuelle. Le plan d'affaires ainsi révisé et validé par le conseil d'administration du groupe Dexia le 24 mars 2014 ne conduit à aucune déviation significative sur la durée par rapport au plan initialement validé. Une nouvelle mise à jour aura lieu au 2^e semestre 2014.

Certaines incertitudes demeurent néanmoins attachées à sa réalisation. Ce plan est notamment sensible à l'évolution des taux d'intérêt et de l'environnement de crédit dont une évolution défavorable grèverait la performance de Dexia et de Dexia Crédit Local. Il est également sensible aux évolutions réglementaires, en particulier à la mise en oeuvre de la norme IFRS 9 et, comme l'ensemble des banques soumises à

l'évaluation complète réalisée par la Banque centrale européenne dans le cadre de la mise en oeuvre du mécanisme unique de supervision bancaire en Europe, pourrait être impacté par les résultats finaux de la revue en cours. À ce jour, le groupe Dexia n'a pas connaissance d'éléments plus précis et les ajustements réalisés ne préjugent pas des résultats finaux de la revue en cours.

Enfin, Dexia Crédit Local demeure exposé à un risque de liquidité et la réalisation du plan de résolution ordonnée suppose que Dexia Crédit Local conserve une bonne capacité de financement qui repose en particulier sur l'appétit des investisseurs pour la dette garantie.

Point sur l'évaluation complète menée par la Banque centrale européenne

Dans le cadre de la mise en oeuvre du mécanisme unique de supervision bancaire en Europe, la Banque Centrale Européenne réalise une évaluation complète des bilans bancaires qui passeront sous sa supervision à partir de novembre 2014. Le groupe Dexia, incluant Dexia Crédit Local, fait partie des banques sujettes à cette évaluation. Cette évaluation est menée conjointement avec les autorités nationales compétentes, la Banque Nationale de Belgique et l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution dans le cas de Dexia, entre novembre 2013 et novembre 2014 et comprend deux volets :

- Une revue de la qualité des actifs (Asset Quality Review), incluant une analyse de la valorisation des actifs, ainsi que du niveau des provisions comptabilisées par la banque ;
- Un stress test afin de s'assurer de la résilience de la banque en cas de dégradation de son environnement économique et financier.

Les résultats définitifs de l'évaluation complète seront rendus publics en novembre 2014.

Sur la base des travaux préliminaires réalisés dans ce cadre, les régulateurs ont demandé au groupe Dexia de procéder à un ajustement prudentiel au niveau des fonds propres réglementaires de Dexia SA et de Dexia Crédit Local consolidé au 31 mars 2014. Au 30 juin 2014, l'impact de cet ajustement pour ces deux groupes a été réduit à EUR -83 millions. À titre de comparaison, le montant du « Total Capital » de Dexia SA s'élève à EUR 9 391 millions à cette date et celui de Dexia Crédit Local à 7 123 millions.

À ce jour, le groupe n'a pas connaissance d'éléments plus précis et les ajustements réalisés ne préjugent pas des résultats finaux de la revue en cours pour le groupe Dexia ni de ses impacts sur le groupe Dexia Crédit Local.

Lors de l'établissement des états financiers consolidés résumés, 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 états financiers 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 peuvent différer des chiffres estimés et ces différences peuvent provoquer des impacts significatifs sur les états financiers.

Des jugements sont effectués principalement dans les domaines suivants :

- Classification des instruments financiers dans les catégories « Prêts et créances », « Détenus jusqu'à l'échéance », « Disponibles à la vente », « Détenus à des fins de transaction » et « Désignés à la juste valeur par résultat sur option » selon les caractéristiques de l'instrument et l'intention de gestion de Dexia Crédit Local ;
- Les instruments financiers dont les prix de marché cotés sur un marché actif ne sont pas disponibles sont valorisés à partir de techniques de valorisation. La détermination de l'existence ou non d'un marché actif est basé sur des critères tels que le volume de transaction, la liquidité du marché, l'écart achat-vente, etc. ;
- Détermination de la juste valeur des instruments financiers évalués à la juste valeur à partir de techniques de valorisation ;
- Détermination de l'existence d'un contrôle sur une entité acquise par Dexia Crédit Local, y compris une entité structurée (IFRS 10) ;
- Identification des actifs non courants destinés à être cédés et des activités abandonnées (IFRS 5) ;
- 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 ;

Des estimations sont effectuées principalement dans les domaines suivants :

- Détermination du montant recouvrable des actifs financiers dépréciés et de la juste valeur diminuée des coûts de la vente des actifs non courants destinés à être cédés et des activités abandonnées ;
- Evaluation de l'efficacité de la couverture dans les relations de couverture ;
- Détermination des corrections de valeur de marché de manière à ajuster la valeur de marché et l'incertitude du modèle ;
- Détermination de la durée d'utilité et de la valeur résiduelle des immobilisations corporelles et des immobilisations incorporelles ;

- Hypothèses actuarielles relatives à l'évaluation des obligations liées aux avantages du personnel et aux actifs des plans de pension ;
- Estimation des profits futurs taxables pour la comptabilisation et l'évaluation d'impôts différés actifs ;
- Estimation du montant recouvrable des unités génératrices de trésorerie pour la dépréciation de l'écart d'acquisition.

Les états financiers consolidés résumés sont présentés en millions d'euros (EUR), sauf mention contraire.

Ils sont établis conformément à la recommandation de l'ANC n° 2013-04 du 7 novembre 2013 « Relative au format des comptes consolidés des établissements du secteur bancaire établis selon les normes comptables internationales » qui annule et remplace la recommandation 2009 R04 du 2 juillet 2009.

2. Changements dans les principes comptables intervenus depuis la dernière publication annuelle, qui peuvent impacter Dexia Crédit Local

2.1. Textes de l'IASB et interprétations IFRIC adoptés par la Commission européenne et appliqués au 1^{er} janvier 2014

- Un ensemble de 5 normes nouvelles ou révisées liées au traitement comptable et aux informations à fournir en annexes des participations dans d'autres entités. Ces normes nouvelles ou révisées regroupent les textes suivants :
 - IFRS 10 « Etats financiers consolidés » introduit un modèle de comptabilisation unique pour toutes les entités, lequel est basé sur le contrôle, sans considération de la nature de l'entité consolidée. La norme IFRS 10 remplace l'IAS 27 « États financiers consolidés et individuels » et SIC-12 « Consolidation – Entités ad hoc » (appelées « entités structurées » dans la nouvelle norme). L'IFRS 10 modifie la définition du contrôle et prévoit désormais qu'un investisseur contrôle une entité si et seulement si tous les éléments ci-dessous sont réunis :
 - (a) il détient le pouvoir sur l'entité,
 - (b) il est exposé ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité,
 - (c) il a la capacité d'exercer son pouvoir sur l'entité de manière à influencer sur le montant des rendements qu'il obtient.

Cette norme n'a pas d'impact significatif sur les états financiers de Dexia Crédit Local.

- IFRS 11 « Partenariats » ne permet plus l'utilisation de la méthode de l'intégration proportionnelle pour la comptabilisation des participations dans les entités sous contrôle commun. Cette norme n'a pas d'impact significatif sur les états financiers de Dexia Crédit Local.
- IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités » exige une amélioration des informations à présenter en annexes relatives aux participations de Dexia Crédit Local dans des filiales, des partenariats, des entreprises associées et des entités structurées non consolidées dans lesquelles Dexia Crédit Local a une implication. Cette norme impactera les annexes annuelles aux états financiers de Dexia Crédit Local.
- IAS 27 « Etats financiers individuels », qui remplace IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » (dans sa version amendée de 2008), demeure une norme qui traite uniquement des états financiers individuels et n'impacte donc pas les états financiers consolidés de Dexia Crédit Local.
- IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises », qui remplace IAS 28 « Participations dans des entreprises associées » (dans sa version révisée de 2003), est modifiée pour s'adapter aux changements liés à la publication d'IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12.
- Amendements à IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12 « Etats financiers consolidés, Partenariats, Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités: Dispositions transitoires ». Ces amendements n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers de Dexia Crédit Local.
- Entités d'investissement – Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27. Ces amendements n'impactent pas les états financiers de Dexia Crédit Local.
- Amendement à IAS 36 « Dépréciation d'actifs : Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers ». Dexia Crédit Local n'est pas impactée par cet amendement.
- Amendement à IAS 39 « Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture ». Cet amendement n'a pas d'impact significatif sur les états financiers de Dexia Crédit Local.
- Amendement à IAS 32 « Instruments financiers : Présentation ». Cet amendement clarifie les règles de compensation des actifs et des passifs financiers et n'a pas d'impact significatif sur les états financiers de Dexia Crédit Local.

2.2. Textes de l'IASB et interprétations IFRIC adoptés par la Commission européenne durant l'année en cours mais pas encore applicables au 1^{er} janvier 2014

- IFRIC 21 « Taxes ». Cette interprétation est applicable au plus tard à la date d'ouverture du premier exercice commençant le 17 juin 2014 ou après cette date. Dexia Crédit Local n'envisage pas un impact significatif de cette interprétation sur ses états financiers.

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

- IFRS 14 « Comptes de report réglementaires » (publiée par l'IASB en janvier 2014). Cette norme sera applicable à partir du 1^{er} janvier 2016 et n'impactera pas les états financiers de Dexia Crédit Local qui n'est plus un premier adoptant.
- IFRS 15 « Produits provenant de contrats avec les clients » (publiée par l'IASB en mai 2014). Cette norme pose les principes de comptabilisation du revenu relatif aux contrats conclus avec des clients. Elle sera applicable à partir du 1^{er} janvier 2017 et son impact sur les états financiers de Dexia Crédit Local est en cours d'analyse.
- Amendement à IFRS 11 « Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes » (publié par l'IASB en mai 2014). Cet amendement sera applicable à partir du 1^{er} janvier 2016 et Dexia Crédit Local n'envisage pas un impact significatif de cet amendement sur ses états financiers.
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 « Éclaircissements sur les modes d'amortissement acceptables » (publiés par l'IASB en mai 2014). Ces amendements seront applicables à partir du 1^{er} janvier 2016 et n'impacteront pas les états financiers de Dexia Crédit Local.
- Amendements à IAS 16 et IAS 41 « Agriculture : plantes productrices » (publiés par l'IASB en juin 2014). Ces amendements seront applicables à partir du 1^{er} janvier 2016 et n'impacteront pas les états financiers de Dexia Crédit Local.

ÉVOLUTIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Au 30 juin 2013

Les sociétés Dexia Municipal Agency, Dexia Kommunalkredit Bank Polska et Dexia Bail ont été déconsolidées au 1^{er} janvier 2013, suite à leur vente à l'extérieur du groupe.

Le résultat consolidé du 1^{er} semestre 2013 a enregistré des pertes de EUR 142 millions au titre de Dexia Municipal Agency et de EUR 6 millions au titre de Dexia Bail.

Le 28 juin 2013, un accord de vente de Sofaxis a été signé pour un montant de EUR 136 millions. Dans les comptes arrêtés au 30 juin 2013, en conformité avec la norme IFRS 5, les actifs et les passifs de Sofaxis ont été transférés respectivement en *Actifs non courants destinés à être cédés* et en *Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés*.

Au 30 juin 2014

Néant

FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

- L'évolution des paramètres de marché durant le semestre et la constitution d'une réserve de valorisation de EUR 81 millions, couvrant principalement des coûts additionnels sur les dérivés à long terme en devises, ont conduit à reconnaître une charge de EUR 236 millions en *Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat*.
- La variation de l'ajustement de juste valeur des dérivés lié au risque de contrepartie (CVA et DVA) contribue positivement pour EUR 23 millions au poste *Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat*.
- Une provision pour litiges sur crédits structurés en France faisant l'objet d'une assignation en justice avait été comptabilisée pour EUR 63 millions au 31 décembre 2013. Une dotation complémentaire de EUR 56 millions a été enregistrée au 1^{er} semestre 2014 en *Charges des autres activités* afin de prendre en compte les évolutions sensibles du cadre juridique français survenues sur la période, portant la provision à EUR 119 millions.
- Le *Coût du risque* a été impacté à hauteur de EUR -56 millions par une dotation à la provision sectorielle pour énergies renouvelables, en raison des risques financiers liés à une modification législative en Espagne. Par ailleurs, après avoir augmenté le niveau de provisionnement de l'exposition sur la ville de Detroit au 1^{er} trimestre, le groupe a profité de conditions de marché favorables pour céder l'exposition garantie par Syncora. Il en résulte que les charges nettes reconnues en *Coût du risque* au 30 juin 2014 pour City of Detroit s'élevaient à EUR -18 millions. Toutefois, le poste a bénéficié de reprises de provisions sur actifs cédés et s'établit à EUR -41 millions.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Point sur la situation de Crediop

Le plan de résolution ordonnée de Dexia ne requiert pas de céder Dexia Crediop, mais autorise néanmoins la cession de l'entité. Dans l'optique de cette vente et afin de protéger la franchise commerciale de l'entité, la Commission européenne avait octroyé à Dexia Crediop une enveloppe de production de EUR 200 millions, lui permettant d'accorder des financements à ses clients existants, pour une période d'un an à

compter de la date de validation du plan de résolution par la Commission. Des négociations ayant été engagées avec un acheteur potentiel, le groupe avait reçu début 2014 l'accord de la Commission européenne d'étendre la fenêtre de production de 6 mois supplémentaires, jusqu'au 28 juin 2014. En l'absence d'une offre ferme de cession à l'issue de cette période, la Commission européenne a confirmé le 15 juillet 2014 au groupe Dexia la mise en extinction de Dexia Crediop. Cette décision ne préjuge toutefois pas de la poursuite des discussions engagées concernant la cession de Dexia Crediop.

NOTE II. ANALYSE PAR SEGMENT

Suite à l'approbation par la Commission européenne en décembre 2012 de son plan de résolution ordonnée et compte tenu des progrès enregistrés dans la mise en œuvre de ce processus de résolution, Dexia Crédit Local présente sa performance au niveau consolidé sur la base d'une seule division appelée « Gestion des activités en extinction » sans allocation spécifique de financement et de charges opérationnelles.

Cette présentation est conforme au nouveau profil du groupe ainsi qu'à son orientation stratégique dont l'un des principaux objectifs est de minimiser le risque que représente le groupe Dexia Crédit Local pour les États garants et d'optimiser sa valeur patrimoniale pour ses actionnaires ultimes.

Le reporting à la direction comporte deux types de rapports :

- les rapports liés aux activités en extinction, qui sont consolidées globalement et suivies via le compte de résultat, sur la base des résultats générés dans le futur et des coûts y associés, et doivent être considérées comme un seul segment, et
- ceux liés aux activités destinées à être cédées, qui sont suivies et évaluées non pas pour leur rentabilité intrinsèque à terme mais dans le cadre de la meilleure négociation du prix de cession dans un horizon de 12 mois.

Les résultats des activités arrêtées ou en cours de cession doivent être pris en compte dans l'analyse de la performance du groupe. En effet, un des objectifs du groupe est de céder les entités opérationnelles aux meilleures conditions afin de préserver au maximum son capital.

NOTE III. TAUX DE CHANGE

| TAUX DE CHANGE | | | | | | |
|----------------|-----|-----------------|----------|----------|------------|----------|
| | | Taux de clôture | | | Taux moyen | |
| | | 30/06/13 | 31/12/13 | 30/06/14 | 30/06/13 | 30/06/14 |
| Dollar US | USD | 1,3019 | 1,3788 | 1,3680 | 1,3108 | 1,3710 |

NOTE IV. SOUVERAINS – EXPOSITION DIRECTE

Certains montants ne s'additionnent pas en raison d'arrondis.

| | 31/12/13 | | | | | | | |
|--|-------------------------------|--|-------------------------------|--|-------------------------------|--|-------------------------------|--|
| | Italie | | Hongrie | | Portugal | | Espagne | |
| | Titres disponibles à la vente | Prêts et titres détenus jusqu'à l'échéance | Titres disponibles à la vente | Prêts et titres détenus jusqu'à l'échéance | Titres disponibles à la vente | Prêts et titres détenus jusqu'à l'échéance | Titres disponibles à la vente | Prêts et titres détenus jusqu'à l'échéance |
| <i>en millions d'EUR</i> | | | | | | | | |
| Valeur comptable avant ajustement de juste valeur | 4 049 | 8 660 | 1 105 | 58 | 1 806 | 46 | 429 | 22 |
| Ajustement de juste valeur au titre du taux d'intérêt couvert | 1 435 | 950 | 86 | | 481 | 16 | 3 | 9 |
| Ajustement de juste valeur non couvert | (969) | | (54) | | (928) | | 2 | |
| Total | 4 515 | 9 610 | 1 138 | 58 | 1 359 | 62 | 434 | 31 |
| Réserve de juste valeur des titres disponibles a la vente | | | | | | | | |
| Réserve de juste valeur des titres disponibles à la vente (brut) | (969) | (63) | (54) | | (928) | | 2 | |
| Impôts différés | 17 | 19 | | | | | | |
| Réserve de juste valeur des titres disponibles à la vente (net) | (951) | (44) | (54) | | (928) | | 2 | |

Le groupe Dexia 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.

| | 30/06/14 | | | | | | | |
|--|-------------------------------|--|-------------------------------|--|-------------------------------|--|-------------------------------|--|
| | Italie | | Hongrie | | Portugal | | Espagne | |
| | Titres disponibles à la vente | Prêts et titres détenus jusqu'à l'échéance | Titres disponibles à la vente | Prêts et titres détenus jusqu'à l'échéance | Titres disponibles à la vente | Prêts et titres détenus jusqu'à l'échéance | Titres disponibles à la vente | Prêts et titres détenus jusqu'à l'échéance |
| <i>en millions d'EUR</i> | | | | | | | | |
| Valeur comptable avant ajustement de juste valeur | 4 077 | 8 440 | 909 | 71 | 1 770 | 45 | 427 | 19 |
| Ajustement de juste valeur au titre du taux d'intérêt couvert | 1 803 | 1 303 | 85 | | 703 | 22 | 144 | 11 |
| Ajustement de juste valeur non couvert | (814) | | (29) | | (739) | | (92) | |
| Total | 5 066 | 9 743 | 964 | 71 | 1 735 | 67 | 479 | 30 |
| Réserve de juste valeur des titres disponibles a la vente | | | | | | | | |
| Réserve de juste valeur des titres disponibles à la vente (brut) | (814) | (62) | (29) | | (739) | | (92) | |
| Impôts différés | 15 | 18 | | | | | | |
| Réserve de juste valeur des titres disponibles à la vente (net) | (799) | (43) | (29) | | (739) | | (92) | |

Le groupe Dexia 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.

Nous renvoyons ici au rapport de gestion, page 12, où est présentée l'exposition du groupe Dexia Crédit Local par zone géographique.

NOTE V. JUSTE VALEUR

Certains montants ne s'additionnent pas en raison d'arrondis.

ÉVALUATION ET HIÉRARCHIE DES JUSTES VALEURS

1. Principes de valorisation

IFRS 13 définit la juste valeur comme étant le prix qui serait reçu pour vendre un actif ou payé pour transférer un passif lors d'une transaction ordonnée entre des intervenants de marché à la date d'évaluation.

Les prix de marché cotés pour des actifs ou passifs identiques sont utilisés pour évaluer les justes valeurs lorsqu'il existe un marché actif. Ces prix de marché sont en effet la meilleure estimation de la juste valeur d'un instrument financier.

Si l'instrument financier n'est pas traité sur un marché actif, des techniques de valorisation sont utilisées. Le choix de la technique de valorisation doit être approprié aux circonstances et le niveau d'évaluation doit refléter ce que serait la juste valeur dans les conditions de marché actuelles. Les techniques de valorisation utilisées par Dexia Crédit Local maximisent l'utilisation de données observables et minimisent l'utilisation de données non observables.

Le modèle de valorisation devrait prendre en compte tous les facteurs que les acteurs du marché prendraient en considération pour valoriser l'instrument. Évaluer la juste valeur d'un instrument financier requiert la prise en compte des conditions de marché existantes au moment de l'évaluation. Dans la mesure où des données observables sont disponibles, elles doivent être incorporées dans le modèle.

Les instruments financiers de Dexia Crédit Local reconnus à la juste valeur au bilan ou pour lesquels une juste valeur est calculée à des fins de présentation en annexe, sont classés selon les niveaux définis par la hiérarchie IFRS des justes valeurs. La définition des niveaux retenue par Dexia Crédit Local est celle que l'on retrouve dans le texte de la norme IFRS 13 :

- Niveau 1 : prix cotés (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques.
- Niveau 2 : techniques de valorisation basées sur des données, autres que les prix cotés inclus dans les données de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement.
- Niveau 3 : techniques de valorisation basées de façon significative sur des données non observables.

La détermination du niveau de juste valeur doit être approuvée par l'équipe de Validation de Dexia Crédit Local, qui est une équipe indépendante du Département de gestion des Risques de la banque.

2. Techniques de valorisation

Les principes de valorisation retenus par Dexia Crédit Local pour ses instruments financiers (instruments mesurés à la juste valeur par le résultat, actifs financiers disponibles à la vente et valorisations pour les annexes) peuvent être résumés comme suit :

2.1. Instruments financiers comptabilisés à la juste valeur (détenus à des fins de transaction, désignés à la juste valeur par le résultat, disponibles à la vente, dérivés)

2.1.1. Instruments financiers évalués à la juste valeur pour lesquels des cotations de marché fiables sont disponibles

Si le marché est actif, les prix cotés disponibles correspondent à la meilleure évidence de juste valeur et seront donc utilisés pour les valorisations.

Ces prix de marché utilisés dans un marché actif pour des instruments identiques sans ajustement répondent aux conditions requises pour l'inclusion dans le niveau 1 de la hiérarchie de juste valeur telle que définie dans l'IFRS 13, contrairement à l'utilisation de prix cotés sur des marchés non actifs ou l'utilisation de spreads cotés.

2.1.2. Instruments financiers à la juste valeur pour lesquels il n'existe pas de prix de marché fiable et pour lesquels les valorisations sont obtenues par des techniques d'évaluation.

Les instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés actifs sont évalués sur la base de techniques d'évaluation. Les modèles utilisés par Dexia Crédit Local varient de modèles standard (modèles d'actualisation de flux de trésorerie) à des modèles développés en interne.

Pour être éligibles à la juste valeur de niveau 2, seules des données de marché observables peuvent être utilisées de manière significative. Les données que Dexia Crédit Local intègre dans ses modèles de valorisation sont soit directement observables (prix), soit indirectement observables (spreads) ou bien encore sont le résultat d'hypothèses faites par Dexia Crédit Local sur la base de données de marché non observables. Les justes valeurs d'instruments financiers qui utilisent significativement les hypothèses retenues par Dexia Crédit Local doivent être qualifiées en niveau 3 pour les besoins de publication dans les annexes.

Depuis le 1^{er} janvier 2013, en application de la norme IFRS 13 et afin de s'aligner sur les pratiques de marché, Dexia Crédit Local a utilisé une courbe d'actualisation basée sur un taux au jour le jour (OIS) pour calculer la valeur des dérivés collatéralisés.

Dexia Crédit Local comptabilise une Credit Value Adjustment (CVA) et une Debit Value Adjustment (DVA) pour les instruments dérivés. La CVA reflète le risque de défaut de la contrepartie et la DVA reflète le risque de crédit propre de Dexia Crédit Local.

Dexia Crédit Local distingue deux marchés pour l'estimation de la CVA/DVA :

- Le marché des dérivés collatéralisés donnant lieu à l'échange quotidien de collatéral pour lesquels la CVA/DVA est calculée sur la base des variations de valeur anticipées à court terme ;
- Le marché des dérivés non collatéralisés pour lesquels il existe un risque sur la juste valeur du dérivé en date d'arrêt ainsi que sur les variations de valeur anticipées sur la durée de vie du dérivé.

Sur la base de projections, les expositions positives anticipées sont utilisées pour le calcul de CVA alors que les expositions négatives anticipées sont utilisées pour le calcul de DVA.

Pour l'estimation de la CVA/DVA, les paramètres de probabilité de défaut (PD) utilisés sont déterminés sur la base de données de marché. Les paramètres de perte en cas de défaut (LGD) sont basés sur des données de marché sauf pour les contreparties des secteurs projets et collectivités locales pour lesquelles des données historiques observées pour le secteur sont utilisées.

Lorsqu'il n'existe pas de marché actif, les titres et les prêts sont valorisés en utilisant l'approche mark to model développée par Dexia Crédit Local. Le prix de valorisation est constitué d'une composante prix de marché et d'une composante prix de modèle. La pondération accordée à la composante prix de modèle reflète l'estimation du niveau d'activité du marché.

Pour ses prix de modèles (*mark to model*), Dexia Crédit Local utilise un modèle de flux de trésorerie actualisés basé sur des spreads qui tiennent aussi bien compte du spread de crédit (CDS) que de la base entre cash et CDS. Le spread de crédit est estimé sur la base des caractéristiques spécifiques des titres considérés (secteur, notation, perte en cas de défaut (LGD) ...) et sur la base d'indices de CDS liquides. Une composante liée à la base entre cash et CDS s'ajoute ensuite à la composante crédit pour former le spread du titre.

Dexia Crédit Local réalise de manière régulière un back-testing des prix modélisés.

2.2. Instruments financiers comptabilisés au coût amorti (évaluation pour l'annexe IFRS sur la juste valeur)

Instruments financiers reclassés du portefeuille de négociation ou du portefeuille des instruments financiers disponibles à la vente vers le portefeuille de prêts

En réponse à la crise financière, l'IASB a publié le 13 octobre 2008 un amendement à IAS 39 autorisant le reclassement de certains actifs financiers illiquides. À cette occasion, Dexia Crédit Local a décidé d'utiliser cet amendement pour reclasser les actifs pour lesquels n'existaient plus de marché actif ou de cotations fiables.

Ces instruments sont valorisés selon l'approche mark to model décrite ci-dessus et utilisée pour les titres pour lesquels il n'existe pas de marché actif.

2.3. Instruments financiers classés en titres détenus jusqu'à l'échéance ou en prêts et créances dès l'origine et passifs de Dexia Crédit Local

Valorisation des prêts et créances, y compris les prêts hypothécaires et des passifs

Principes généraux :

- la valeur comptable des instruments financiers dont l'échéance est inférieure à 12 mois est considérée comme étant leur juste valeur.
- la valorisation des titres classés en Titres détenus jusqu'à l'échéance ou en Prêts et créances depuis l'origine ainsi que des passifs suit les mêmes principes de valorisation que les Titres disponibles à la vente.

Impact des taux d'intérêt :

- la juste valeur des prêts à taux fixe, des prêts hypothécaires et des passifs de Dexia Crédit Local rend compte des variations des taux d'intérêt depuis l'origine ;
- les dérivés incorporés, tels que les caps, floors et options de remboursement anticipé, sont inclus pour déterminer la juste valeur des prêts et créances ou des passifs de Dexia Crédit Local ;
- la juste valeur des prêts à taux variable et des passifs de Dexia Crédit Local est approximativement estimée comme étant leur valeur comptable.

Impact du risque de crédit :

- le différentiel de spread de crédit depuis l'origine est pris en compte dans l'estimation de la juste valeur.

JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les tableaux suivants comparent la juste valeur et la valeur comptable des instruments financiers non évalués à la juste valeur.

En vertu de nos règles d'évaluation, la juste valeur de certains types d'instruments financiers est égale à leur valeur comptable.

| JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS | | | | | | |
|--|------------------|--------------|---|------------------|--------------|---|
| | 31/12/13 | | | 30/06/14 | | |
| | Valeur comptable | Juste valeur | Ajustement de juste valeur non comptabilisé | Valeur comptable | Juste valeur | Ajustement de juste valeur non comptabilisé |
| <i>en millions d'EUR</i> | | | | | | |
| Caisse et banques centrales | 1 542 | 1 542 | 0 | 9 105 | 9 105 | 0 |
| Prêts et créances sur établissements de crédit | 8 908 | 8 668 | (240) | 9 452 | 9 524 | 72 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 128 552 | 125 353 | (3 199) | 128 016 | 125 296 | (2 720) |
| Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance | 384 | 419 | 35 | 285 | 311 | 26 |
| Banques centrales | 34 274 | 34 274 | 0 | 34 014 | 34 014 | 0 |
| Dettes envers les établissements de crédit | 31 969 | 32 015 | 46 | 40 032 | 39 944 | (88) |
| Dettes envers la clientèle | 8 590 | 8 574 | (16) | 8 770 | 8 727 | (43) |
| Dettes représentées par un titre | 96 368 | 95 323 | (1 045) | 95 272 | 94 975 | (297) |
| Dettes subordonnées | 644 | 606 | (38) | 606 | 592 | (14) |

ANALYSE DE LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les tableaux ci-dessous présentent une analyse de la juste valeur des actifs et des passifs comptabilisés à la juste valeur à l'origine, en fonction du niveau d'observabilité de la juste valeur (niveau 1 à 3). L'évaluation à la juste valeur est récurrente. L'évaluation non récurrente à la juste valeur est non significative chez Dexia.

| JUSTE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS (ÉVALUATION RÉCURRENTE) | | | | | | | | |
|--|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| en millions d'EUR | 31/12/13 | | | | 30/06/14 | | | |
| | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total |
| Prêts et titres détenus à des fins de transaction | | | 1 774 | 1 774 | | | 1 844 | 1 844 |
| Actifs financiers désignés à la juste valeur – obligations et autres instruments à revenu fixe | | | 27 | 27 | | | 27 | 27 |
| Instruments dérivés de transaction | | 15 127 | 1 419 | 16 546 | | 16 599 | 2 122 | 18 721 |
| Instruments dérivés de couverture | | 5 292 | 653 | 5 945 | | 6 274 | 756 | 7 030 |
| Actifs financiers disponibles à la vente – obligations ⁽¹⁾ | 6 157 | 15 402 | 7 297 | 28 856 | 6 673 | 14 960 | 7 427 | 29 060 |
| Actifs financiers disponibles à la vente - actions | 19 | 75 | 274 | 368 | 22 | 91 | 134 | 247 |
| Total | 6 176 | 35 896 | 11 444 | 53 516 | 6 695 | 37 924 | 12 310 | 56 929 |

(1) Compte tenu de l'amélioration de la liquidité des marchés observée fin 2013, les covered bonds espagnols ont été reclassés de niveau 3 en niveau 2 au 31 décembre 2013.

| JUSTE VALEUR DES PASSIFS FINANCIERS (ÉVALUATION RÉCURRENTE) | | | | | | | | |
|---|----------|---------------|--------------|---------------|----------|---------------|--------------|---------------|
| en millions d'EUR | 31/12/13 | | | | 30/06/14 | | | |
| | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total |
| Passifs financiers désignés à la juste valeur | | 1 229 | 1 097 | 2 326 | | 1 247 | 914 | 2 161 |
| Instruments dérivés de transaction | | 15 392 | 1 121 | 16 513 | | 17 853 | 1 557 | 19 410 |
| Instruments dérivés de couverture | | 20 847 | 1 418 | 22 265 | | 22 560 | 4 437 | 26 997 |
| Total | | 37 468 | 3 636 | 41 104 | | 41 660 | 6 908 | 48 568 |

TRANSFERTS ENTRE NIVEAU 1 ET NIVEAU 2

Néant

ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DU NIVEAU 3

| | 30/06/13 – activités poursuivies | | | | | | | | | | |
|--|----------------------------------|---|---|--------------|--------------|--------------|------------------------|-----------------------------|----------------------------------|--|---------------|
| | Ouverture | Total gains ou pertes en compte de résultat | Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | Achats | Ventes | Règlements | Transferts en niveau 3 | Transferts hors du niveau 3 | Autres variations ⁽¹⁾ | Modifications du périmètre de consolidation ⁽²⁾ | Clôture |
| <i>en millions d'EUR</i> | | | | | | | | | | | |
| Prêts et titres détenus à des fins de transaction | 2 198 | 99 | | | (8) | (74) | | | (86) | | 2 128 |
| Actifs financiers désignés à la juste valeur – obligations et autres instruments à revenu fixe | 27 | | | | (5) | | | | | | 22 |
| Instruments dérivés | 2 018 | (835) | | 601 | | | 2 | (1) | (44) | 710 | 2 451 |
| Actifs financiers disponibles à la vente – obligations ⁽³⁾ | 17 017 | (444) | 24 | 511 | (164) | (812) | | (39) | 4 | | 16 098 |
| Actifs financiers disponibles à la vente – actions | 332 | 6 | (11) | | (12) | (32) | | | 2 | | 285 |
| Total actifs financiers | 21 591 | (1 174) | 13 | 1 112 | (189) | (918) | 2 | (40) | (123) | 710 | 20 984 |
| Passifs financiers désignés à la juste valeur | 1 154 | | | | | (19) | 1 489 | | 28 | | 2 652 |
| Instruments dérivés | 3 213 | (871) | | 472 | | | 24 | | (27) | | 2 811 |
| Total passifs financiers | 4 367 | (871) | | 472 | | (19) | 1 513 | | 1 | | 5 463 |

(1) Les autres variations comprennent notamment les effets de la variation des taux de change sur l'exercice.

(2) Les dérivés conclus avec Dexia Municipal Agency ne sont plus éliminés des comptes consolidés à la suite de la cession de cette société.

(3) Le montant à l'ouverture des obligations disponibles à la vente a été revu pour un montant de EUR 2 110 millions pour des titres, essentiellement du secteur public, valorisés en niveau 3, erronément reportés en niveau 2 en 2012. Ceci n'a eu aucun impact sur la valorisation des instruments.

| | 30/06/14 | | | | | | | | | |
|--|---------------|---|---|------------|-------------|--------------|---------------------------------------|-----------------------------|----------------------------------|---------------|
| | Ouverture | Total gains ou pertes en compte de résultat | Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | Achats | Ventes | Règlements | Transferts en niveau 3 ⁽¹⁾ | Transferts hors du niveau 3 | Autres variations ⁽²⁾ | Clôture |
| <i>en millions d'EUR</i> | | | | | | | | | | |
| Prêts et titres détenus à des fins de transaction | 1 774 | 34 | | | | (20) | | | 56 | 1 844 |
| Actifs financiers désignés à la juste valeur – obligations et autres instruments à revenu fixe | 27 | | | | | | | | | 27 |
| Instruments dérivés de transaction | 1 419 | 130 | | 3 | | | 560 | (9) | 19 | 2 122 |
| Instruments dérivés de couverture | 653 | 75 | | 2 | | | 65 | (39) | | 756 |
| Actifs financiers disponibles à la vente – obligations | 7 297 | 74 | 195 | 142 | (50) | (298) | 10 | | 57 | 7 427 |
| Actifs financiers disponibles à la vente – actions | 274 | (6) | (134) | | | | | | | 134 |
| Total actifs financiers | 11 444 | 307 | 61 | 147 | (50) | (318) | 635 | (48) | 132 | 12 310 |
| Passifs financiers désignés à la juste valeur | 1 097 | | | | | (192) | | | 9 | 914 |
| Instruments dérivés de transaction | 1 122 | (6) | | 2 | | | 436 | (3) | 6 | 1 557 |
| Instruments dérivés de couverture | 1 418 | 29 | | | | | 2 995 | (17) | 12 | 4 437 |
| Total passifs financiers | 3 637 | 23 | | 2 | | (192) | 3 431 | (20) | 27 | 6 908 |

(1) Dexia revoit régulièrement sa méthodologie de valorisation des actifs, passifs et dérivés. Le niveau d'observabilité de la juste valeur de certains dérivés précédemment considéré comme niveau 2 a été requalifié en niveau 3 car les paramètres de marché utilisés dans le modèle ne sont plus considérés suffisamment liquides et observables. En effet, si l'impact de l'utilisation de paramètres illiquides ou non observables est immatériel et que les modèles sont estimés fiables, le niveau d'observabilité de la juste valeur des dérivés peut être qualifié de niveau 2. Au cours du premier semestre 2014, l'impact a été estimé significatif. Aussi, des transferts de niveau 2 en niveau 3 ont été effectués. L'impact sur les dérivés de transaction se compensent entre actifs et passifs car les positions économiques sont presque fermées. Cependant, en raison de positions importantes en prêts et en obligations à long terme, les instruments dérivés de couverture sont également à long terme et largement impactés par la réévaluation des niveaux d'observabilité au moyen de la méthodologie nouvellement mise en place.

(2) Les autres variations comprennent notamment les effets de la variation des taux de change sur l'exercice.

SENSIBILITÉ À DES HYPOTHÈSES ALTERNATIVES DE L'ÉVALUATION EN NIVEAU 3

Le détail de la mesure de la sensibilité à des méthodes alternatives est reprise en note 7.1.f du rapport annuel 2013.

Le groupe Dexia Crédit Local mesure la juste valeur de certains instruments (obligations et CDS) en utilisant partiellement un *mark to model*. L'analyse de sensibilité décrite ci-dessous mesure l'impact sur la juste valeur d'hypothèses alternatives concernant les paramètres non observables du modèle.

En matière de valorisation des obligations et CDS, lorsque le groupe utilise ses modèles, des hypothèses alternatives ont été considérées sur les paramètres non observables suivants :

- les spreads de crédit, en considérant les spreads de crédit disponibles pour la même contrepartie ou, à défaut, pour des contreparties similaires ou appartenant à des secteurs semblables, ou encore en utilisant des spreads de crédit indexés sur des index CDS liquides,

- les basis Cash-CDS qui permettent d'inférer les spreads des titres de spreads CDS,
- la liquidité de l'instrument financier, en fonction du niveau d'activité du marché de l'instrument.

Des tests ont été effectués sur les obligations et CDS classés en niveau 3. Les principaux impacts sont les suivants :

Au 30 juin 2014, le montant du portefeuille AFS s'élève à EUR 29 307 millions. Le montant des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres s'élève à EUR -5 238 millions, dont EUR -2 303 millions de réserve de titres disponibles à la vente (AFS). Les hypothèses alternatives suivantes de valorisation ont été appliquées pour la totalité du portefeuille AFS :

- application d'une variation de +2 % aux spreads de crédit de l'ensemble des instruments, auxquels s'ajoutent des spreads compris entre 0 et 40 points de base pour certaines catégories d'actifs ;
- modification de la prime de liquidité (basis cash-CDS) pour la fixer à 0 point de base, plus proche des données de marché ;

- modification du pourcentage de liquidité de 10 % pour toutes les positions.

Pour les obligations valorisées en niveau 3 et classées en portefeuille disponible à la vente, la sensibilité de la réserve de juste valeur des titres disponibles à la vente à des approches alternatives est estimée varier en juin 2014 entre EUR -45 millions et EUR +152 millions, alors qu'en 2013, elle avait été estimée varier entre EUR -31 millions et EUR +151 millions.

Conformément aux principes et méthodes comptables énoncés au point 2. Techniques de valorisation du paragraphe « Évaluation et hiérarchie des justes valeurs » ci-avant, Dexia Crédit Local utilise principalement, pour la valorisation des classes d'actifs, un modèle qui fait l'objet de travaux réguliers de back-testing à l'aide de données de marché. Dexia Crédit Local revoit régulièrement les hypothèses relatives à la détermination de la juste valeur des classes d'actif, en particulier leur liquidité, qui conditionne le niveau respectif d'utilisation de cotations tierces et de prix de modèle ainsi que les niveaux de spreads de crédit utilisés dans le cadre de leur valorisation par les modèles. La notion de liquidité utilisée par Dexia Crédit Local pour ces valorisations correspond à la notion de niveau d'activité de marché telle que définie par IFRS 13. Au sein des titres disponibles à la vente (AFS), dont une part significative est classée en niveau 3 du fait de l'absence de données suffisamment représentatives de transactions effectivement réalisées sur le marché, Dexia Crédit Local détient un portefeuille important de titres de collectivités locales espagnoles. L'évolution du spread de crédit de ces actifs est susceptible d'avoir une incidence significative sur la valeur de la réserve de gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres. Dans le cas du portefeuille de collectivités locales espagnoles, dont le nominal est de EUR 1 357 millions et la réserve de gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres associée de EUR -253 millions, le pourcentage de liquidité appliqué dans le cadre de la valorisation est de 0 %. Une augmentation de 25 points du pourcentage de liquidité aurait un impact non significatif sur la valeur de la réserve de juste valeur des titres disponibles à la vente et une augmentation de 100 points de base du spread de crédit un impact de EUR -156 millions.

Les Negative Basis Trade (NBT) sur mesure de Dexia Crédit Local sont considérés comme un produit unique et sont comptabilisés en juste valeur par le résultat. Il s'agit de stratégies composées d'une obligation, d'un swap de taux pour couvrir le risque de taux et d'un CDS pour couvrir le risque de crédit. Le facteur de risque non couvert est la base entre l'obligation et le CDS. En conséquence, l'obligation et le CDS qui s'y rapporte sont testés ensemble. L'hypothèse qui a une incidence sur la juste valeur est celle portant sur l'impact d'un dénouement anticipé du NBT au travers de l'écart de prix acheteur-vendeur. Les sous-jacents étant illiquides, il n'existe pas d'écarts de prix acheteur-vendeur observables sur le marché, Dexia Crédit Local utilise donc l'écart moyen constaté sur l'historique des dénouements de ces stratégies. En 2014, sur la base du nombre important de dénouements anticipés de NBT réalisés depuis 2009 et considérant l'ensemble des transactions NBT toujours en portefeuille, l'impact positif (moyenne des coûts des dénouements de 2009) s'élève à EUR +5,8 millions alors que l'impact négatif (moyenne des coûts des dénouements de 2011) se chiffre à EUR -32,6 millions. En 2013, l'impact positif (coûts des dénouements de 2009) était de EUR +5,8 millions alors que l'impact négatif (coûts des dénouements de 2011) donnait un montant de EUR -31,6 millions.

L'effet des hypothèses alternatives sur les spreads de crédit sur les valeurs des CDS de Dexia Crédit Local a été estimé à des montants avant taxes de EUR +2,5 millions (scénario positif) ou de EUR -2,4 millions (scénario négatif), alors qu'en 2013, il avait été estimé à des montants avant taxes de respectivement EUR +2,7 millions ou EUR -2,8 millions.

DIFFÉRENCE ENTRE LES PRIX DE TRANSACTION ET LES VALEURS MODÉLISÉES (GAIN OU PERTE AU PREMIER JOUR DE LA TRANSACTION, DIFFÉRÉ (DAY ONE PROFIT))

Aucun montant n'a été reconnu immédiatement en résultat au titre de DOP (Day One Profit) au 30 juin 2014. Au 30 juin 2013, il s'élevait à moins de EUR 1 million.

NOTE VI. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

| VENTILATION PAR NATURE | | | | |
|---------------------------------|----------------------|----------|-------------------------------------|----------|
| en millions d'EUR | Société mère (Dexia) | | Autres parties liées ⁽¹⁾ | |
| | 30/06/13 | 30/06/14 | 30/06/13 | 30/06/14 |
| Prêts ⁽¹⁾ | 415 | | | |
| Intérêts sur prêts | 2 | | | |
| Actifs cédés | 72 | | | |
| Pertes sur actifs cédés | (9) | | | |
| Emprunts | 802 | 784 | | |
| Intérêts sur emprunts | (3) | (3) | | |
| Commissions nettes | | | | (1) |
| Garanties données par le Groupe | | | | |
| Garanties reçues du groupe | | | | |

(1) Le poste comprend les relations avec des sociétés consolidées par Dexia, société mère de Dexia Crédit Local.

Depuis le 31 décembre 2012, en conséquence de l'augmentation de capital de Dexia SA, maison-mère de Dexia Crédit Local, souscrite par les États belge et français, seuls ces deux actionnaires ont une influence significative sur Dexia Crédit Local.

Les transactions du groupe Dexia Crédit Local avec ces actionnaires sont décrites dans le point 4.4. C du rapport annuel 2013 de Dexia Crédit Local (voir page 138).

En application de la norme IAS 24 § 25, le détail des prêts, emprunts ou engagements avec les États actionnaires ne fait pas l'objet d'une communication séparée.

Notons qu'il n'y a pas eu de transaction significative au 1^{er} semestre 2013, autre que la Convention de garantie 2013, décrite en détail dans le rapport annuel 2013 de Dexia Crédit Local (voir page 139).

Au 1^{er} semestre 2014, il n'y a également pas eu de transaction significative.

Les prêts aux principaux dirigeants ont été consentis aux conditions de marché, leur montant est non significatif.

NOTE VII. LITIGES

Nous renvoyons ici à la partie « Litiges » du rapport de gestion, page 19.

ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

Je soussigné, Karel De Boeck, directeur général de Dexia Crédit Local,

atteste, qu'à ma connaissance, les états financiers consolidés résumés 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 44.

Fait à La Défense, le 7 août 2014

Karel De Boeck
Directeur général

RAPPORT DES COMMISSAIRES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

PÉRIODE DU 1^{ER} JANVIER 2014 AU 30 JUIN 2014

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 semestriels consolidés condensés de Dexia Crédit Local, relatifs à la période du 1er janvier 2014 au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés 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.

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 la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- la note 1.1 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés condensés au 30 juin 2014, qui rappelle que ces comptes ont été établis selon les règles applicables en situation de continuité d'exploitation conformément aux critères d'IAS1 ;
- la note 1.2 de l'annexe qui présente les changements de méthodes comptables liés à la première application des normes IFRS 10 « Etats financiers consolidés » et IFRS 11 « Partenariats ».

Vérification spécifique

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 7 août 2014

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associates

Pascal Colin
Charlotte Vandeputte

Mazars

Claire Gueydan-Brun
Franck Boyer

Dexia Crédit Local
1, passerelle des Reflets
Tour Dexia - La Défense 2
92913 La Défense Cedex
Tél. : 01 58 58 77 77
Fax : 01 58 58 70 00
www.dexia-creditlocal.fr

Société anonyme au capital de 1 286 032 212 euros
RCS Nanterre 351 804 042
TVA : FR 49 351 804 042