

SOMMAIRE

I. RAPPORT DE GESTION	3
I.1. PROFIL FINANCIER	3
I.2. REPORTING FINANCIER	4
I.3. GESTION DES RISQUES	11
II. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS	20

RAPPORT DE GESTION (1)

PROFIL FINANCIER

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ – FORMAT ANC			
<i>en millions d'EUR</i>	S1 2014	S1 2015	Évolution
Produit net bancaire	-33	510	+543
Charges générales d'exploitation et dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	-182	-227	-45
Résultat brut d'exploitation	-215	283	+498
Coût du risque et gains ou pertes nets sur autres actifs	-42	-161	-119
Résultat avant impôts	-257	122	+379
Impôts sur les bénéfices	-20	-21	-1
Résultat net	-277	100	+377
Intérêts minoritaires	7	11	+4
Résultat net part du groupe	-284	89	+373

PRINCIPAUX AGRÉGATS DE BILAN – FORMAT ANC			
<i>en millions d'EUR</i>	31/12/14	30/06/15	Évolution
Total de l'actif	246 163	239 998	-3 %
<i>Dont</i>			
Caisse et banques centrales	3 103	8 269	166 %
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	24 214	22 031	-9 %
Instruments dérivés de couverture	8 374	6 802	-19 %
Actifs financiers disponibles à la vente	26 526	23 570	-11 %
Prêts et créances sur la clientèle	134 886	131 956	-2 %
Comptes de régularisation et actifs divers	38 250	36 952	-3 %
Total des dettes	244 474	237 579	-3 %
<i>Dont</i>			
Banques centrales	33 845	26 312	-22 %
Passifs financiers à la juste valeur par le résultat	25 731	23 871	-7 %
Instruments dérivés de couverture	33 832	30 250	-11 %
Dettes envers les établissements de crédit	45 393	48 293	6 %
Dettes représentées par un titre	89 518	92 755	4 %
Capitaux propres	1 689	2 419	43 %
<i>Dont</i>			
Capitaux propres part du groupe	1 328	2 038	53 %

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

INTRODUCTION

La reprise économique de la zone euro s'est confirmée au cours du 1^{er} semestre de 2015, portée notamment par l'affaiblissement de l'euro et une politique monétaire accommodante de la Banque centrale européenne. À partir du 2^e trimestre, l'accélération de la reprise a entraîné un renforcement de l'euro ainsi qu'une légère hausse des taux d'intérêt. Malgré cette tendance positive, la stabilité financière de la zone demeure fragilisée par l'incertitude liée à la crise grecque.

Au cours du 1^{er} semestre, la volatilité de l'environnement macro-économique a constitué une thématique centrale permettant d'expliquer la forte variation des besoins de financement et de la taille de bilan de Dexia Crédit Local. Elle s'est également matérialisée dans les résultats semestriels du groupe notamment via la forte variation d'un trimestre sur l'autre des éléments de volatilité comptable.

PRÉCISIONS RELATIVES À LA PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS DE DEXIA CRÉDIT LOCAL AU 30 JUIN 2015

Les états financiers consolidés résumés de Dexia Crédit Local au 30 juin 2015 ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation (going concern). Ceci suppose un certain nombre d'hypothèses constitutives du plan d'affaires sous-jacent à la résolution du groupe Dexia. Déjà explicitées dans le cadre des arrêtés comptables précédents, ces hypothèses sont reprises ci-dessous.

- Le plan d'affaires a été construit à partir de données de marché observables à fin septembre 2012 ; les hypothèses macroéconomiques sous-jacentes sont révisées dans le cadre des revues d'ensemble biannuelles du plan. En particulier, les mises à jour réalisées fin 2014 intègrent une modification des paramètres de taux et de change sur la base des conditions de marché observables au 31 décembre 2014 et reflètent, via une évolution positive de la marge d'intérêt, les mesures de gestion de bilan prises par Dexia et Dexia Crédit Local, telles que la bonne exécution du plan de financement. Elles prennent également en compte les évolutions réglementaires connues à ce jour dont le texte définitif de la CRD IV, la mise en œuvre de la norme IFRS 13,

ainsi que l'impact de l'utilisation d'une courbe OIS pour la valorisation des dérivés OTC. Enfin, le plan révisé tient également compte de la décision prise par Dexia et Dexia Crédit Local de renforcer l'utilisation des paramètres de marché pour la valorisation des titres peu liquides classés en actifs disponibles à la vente (AFS) et pour le calcul de la *Credit Valuation Adjustment* (CVA).

Le plan d'affaires ainsi révisé et validé par le conseil d'administration de Dexia du 20 avril 2015 conduit à des déviations par rapport au plan d'origine, mais qui ne remettent pas en cause la trajectoire de résolution du groupe sur la durée.

- Le plan d'affaires suppose le maintien de la licence bancaire des différentes entités ainsi que celui de la notation de Dexia Crédit Local.
- Il suppose par ailleurs que Dexia Crédit Local conserve une bonne capacité de financement, qui repose en particulier sur l'appétit des investisseurs pour la dette garantie par les États belge, français et luxembourgeois ainsi que sur la capacité du groupe à collecter des financements sécurisés.

De ce point de vue, la structure de financement du groupe bénéficie à nouveau sur le 1^{er} semestre 2015 d'une progression des financements de marché, à un coût plus faible qu'anticipé dans le plan d'affaires et pour des maturités plus longues. Ces développements positifs ont permis à Dexia et à Dexia Crédit Local de réduire la part des financements des banques centrales et de rembourser plusieurs lignes de financement très importantes fin 2014 et début 2015.

Sur la durée de la résolution du groupe Dexia, des incertitudes demeurent toutefois attachées à la réalisation du plan d'affaires. Il est notamment susceptible d'être impacté par de nouvelles évolutions des règles comptables ou prudentielles. D'autre part, Dexia et Dexia Crédit Local affichent des déséquilibres de structure importants et les moyens limités dont il dispose pour y remédier depuis leur entrée en résolution ne leur permettent pas de s'assurer du respect de certains ratios réglementaires sur la durée de la résolution. À titre d'exemple, en privant le groupe Dexia de ses franchises retail et de la possibilité de faire croître sa base de dépôts stables, l'entrée en résolution ordonnée a cristallisé une structure de financement très dépendante des financements de marché et des financements des banques centrales, ce qui se reflétera dans le niveau du futur « Liquidity Coverage Ratio » (LCR).

Le plan d'affaires est également sensible à l'évolution de l'environnement macroéconomique. Ainsi, une baisse de 10 points de base des taux d'intérêt sur la totalité de la courbe entraînerait une hausse

de l'ordre de EUR 1,1 milliard du besoin de liquidité de Dexia et Dexia Crédit Local sur les deux prochaines années, liée à la progression du « cash collateral »⁽¹⁾. De même, des hypothèses plus conservatrices en matière d'évolution des notations et/ou des marges de crédit impacteraient négativement le compte de résultat ainsi que les réserves de liquidité disponibles et augmenteraient le niveau de capital réglementaire requis.

Enfin, dans le cas où la capacité d'absorption par le marché serait moindre, Dexia Crédit Local devrait alors recourir à des sources de financement plus onéreuses qui impacteraient directement la rentabilité prévue dans le plan d'affaires. En particulier, les années 2015 et 2016 restent à risque dans un contexte de plus forte volatilité des taux de change et de niveau très bas des taux d'intérêt. La dernière mise à jour du plan d'affaires montre une situation de liquidité excédentaire sur tout l'horizon de projection. Fin 2014 et début 2015, les besoins de liquidité de Dexia et Dexia Crédit Local ont fortement augmenté, notamment sous l'effet du niveau élevé du collatéral versé par Dexia et Dexia Crédit Local à leurs contreparties de marché. Toutefois, cet accroissement des besoins de liquidité a été compensé par une activité soutenue en matière d'émissions garanties à long terme et de financements sécurisés durant le 1^{er} semestre et la hausse des taux d'intérêt enregistrée depuis le 2^e trimestre a par ailleurs entraîné une réduction du besoin de financement du groupe sur cette période.

La prochaine mise à jour du plan, sur la base des conditions de marché observables au 30 juin 2015, intégrera l'impact des évolutions comptables et prudentielles mises en œuvre par Dexia à cette date.

De plus amples informations sur la liquidité sont fournies à la section « Évolution de la situation de liquidité ».

1. ÉVÉNEMENTS ET TRANSACTIONS SIGNIFICATIFS

- Prise en compte de nouvelles dispositions comptables et prudentielles impactant le résultat et la solvabilité de Dexia Crédit Local
- Constitution d'une provision relative à l'exposition de Dexia Crédit Local sur Heta Asset Resolution AG et lancement d'une procédure judiciaire
- Poursuite de la résolution ordonnée du groupe Dexia : mise en œuvre d'un plan de restructuration chez Dexia Crediop et analyse d'opportunités d'externalisation de certaines activités

A. Évolutions comptables et réglementaires

a. Poids des nouvelles contributions et taxes payées à une autorité publique

À fin juin 2015, les résultats de Dexia Crédit Local ont été impactés par EUR -68 millions de taxes et contributions diverses.

Dexia Crédit Local a notamment comptabilisé, au 1^{er} trimestre, sa première contribution annuelle, estimée à EUR -21 millions, au Fonds de résolution unique mis en place par les autorités européennes dans le cadre du Mécanisme de surveillance unique. Il a d'autre part comptabilisé EUR -14 millions dus au titre de la taxe annuelle pour risque systémique. Ces charges, étant dues chaque année, ont un caractère récurrent.

Par ailleurs, Dexia Crédit Local a provisionné la totalité du montant de sa contribution volontaire pluriannuelle aux fonds de soutien aux collectivités locales et au secteur hospitalier mis en œuvre en France, pour EUR -28 millions.

L'ensemble de ces taxes et contributions a été comptabilisé en ligne avec les principes de la norme comptable IFRIC 21⁽²⁾ « Droits ou taxes », appliquée par Dexia Crédit Local depuis le 1^{er} janvier 2015. Compte tenu du caractère peu significatif des montants, Dexia Crédit Local a décidé de ne pas retraiter les comptes au 30 juin 2014.

(1) Dépôts ou valeurs remis par Dexia Crédit Local à ses contreparties en garantie des contrats d'échange de taux d'intérêts ou de devises (swaps).

(2) IFRIC : International Financial Reporting Interpretations Committee.

b. Introduction dans les comptes d'un Funding Valuation Adjustment

Conformément aux dispositions de la norme comptable IFRS 13 et en ligne avec les pratiques de marché, le groupe Dexia a développé une méthodologie pour calculer, à partir de juin 2015, un *Funding Valuation Adjustment* (FVA) visant à prendre en compte les coûts de financement associés aux instruments dérivés non collatéralisés. Ces dérivés non collatéralisés n'étant pas assujettis à des appels de marge, le détenteur de ce type d'instruments bénéficie d'une économie de financement ou en supporte le coût suivant le sens de sa position nette au bilan, correspondant aux valeurs de marché de ces instruments dérivés. La FVA prend en compte les taux de financement implicites de ce collatéral théorique et intègre le coût de financement à la valorisation de ces dérivés.

La FVA représente un des nombreux ajustements de valorisation introduits dans le cadre de la mise en œuvre de la norme IFRS 13 et des évolutions des pratiques de marché relatives à l'évaluation de la juste valeur, au même titre que la *Credit Valuation Adjustment* (CVA), la *Debit Valuation Adjustment* (DVA) et la valorisation des dérivés collatéralisés sur la base d'une courbe OIS. Comme déjà mentionné dans les communications précédentes, ces ajustements ne se traduisent pas par des flux de trésorerie et sont repris sur la durée de vie des actifs ou passifs. Ils génèrent toutefois une volatilité à chaque date d'arrêté comptable.

La prise en compte de la FVA se traduit par un impact négatif de EUR -140 millions sur le résultat de Dexia Crédit Local pour le 1^{er} semestre 2015.

c. Mise en œuvre de la valorisation prudente et prise en compte d'un Additional Valuation Adjustment dans le calcul du capital réglementaire

Le 23 janvier 2015, l'Autorité bancaire européenne (ABE) a publié la version finale des normes techniques de réglementation pour le calcul de la valorisation prudente. Le concept de valorisation prudente s'applique aux positions en juste valeur, telles que définies par la norme IFRS 13 comme « le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants de marché à la date d'évaluation ». Pour le calcul de ce prix de sortie, la norme IFRS 13 se base sur le concept de meilleure estimation tandis que la valorisation prudente intègre une décote afin de s'assurer que les banques sont suffisamment capitalisées pour couvrir

le risque lié à la détention d'expositions en juste valeur. À cet égard, l'*Additional Valuation Adjustment* (AVA) représente la différence entre la juste valeur et la valeur prudente.

Conformément au règlement concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CRR), Dexia Crédit Local prend en compte, dans le calcul de son capital réglementaire, l'AVA qui résulte de la valorisation prudente telle que définie par l'ABE. Cette première application de l'AVA au 30 juin 2015 se traduit par une déduction de EUR -165 millions des fonds propres « Common Equity Tier 1 » de Dexia Crédit Local

B. Évolution de l'environnement de crédit

a. Point sur l'exposition du groupe à Heta Asset Resolution AG

Le 1^{er} mars 2015, l'Autorité autrichienne de surveillance des marchés financiers a publié, dans le cadre de la loi fédérale sur l'assainissement et la résolution des banques, un décret annonçant l'adoption de mesures de résolution consistant en un moratoire temporaire, jusqu'au 31 mai 2016, sur une partie substantielle de la dette (capital et intérêts) de Heta Asset Resolution AG.

Dexia Crédit Local a une exposition d'un montant notionnel de EUR 395 millions sur Heta Asset Resolution AG via sa filiale Dexia Kommunalbank Deutschland.

De plus amples détails sur l'exposition de Dexia Crédit Local à Heta Asset Resolution sont fournis au chapitre « Gestion des risques ».

b. Crise grecque

Suite au refus des électeurs, le 5 juillet 2015, de la proposition d'accord des créanciers du pays, un nouveau programme de sauvetage et de réforme de l'économie grecque a été négocié et approuvé par le parlement grec le 13 juillet 2015. Malgré des mesures sévères d'austérité et des réformes structurelles qui pèseront sur la croissance économique à court terme en Grèce, les marchés financiers ont réagi d'une manière prudente mais positive à cet accord longtemps attendu.

Dexia Crédit Local n'a plus d'exposition directe sur le souverain grec.

De plus amples informations sur l'exposition de Dexia Crédit Local à des contreparties grecques sont fournies au chapitre « Gestion des risques ».

c. Point sur la situation du Commonwealth de Porto Rico

Dexia Crédit Local possède des expositions sur des entreprises publiques liées au Commonwealth de Porto Rico, d'une valeur comptable brute de USD 430 millions au 30 juin 2015.

De plus amples détails sur l'exposition de Dexia Crédit Local au Commonwealth de Porto Rico sont fournies au chapitre « Gestion des risques ».

C. Poursuite du plan de résolution ordonnée du groupe

a. Dexia Crediop

Conformément aux engagements pris par les États envers la Commission européenne, le groupe Dexia a annoncé la mise en extinction de Dexia Crediop le 15 juillet 2014. À la suite de cette décision, une réflexion a été lancée par la direction de Dexia Crediop visant à simplifier l'organisation de la banque et à réduire ses coûts. Elle a abouti à un accord avec les partenaires sociaux le 18 mars 2015 portant sur la suppression de 53 postes et réduisant les effectifs à 124 collaborateurs. La majeure partie des départs prévus sont effectifs ; les derniers départs prévus auront lieu au cours du 2^e semestre de cette année.

b. Réflexions sur l'opportunité de procéder à l'externalisation de certaines activités

Afin de mener à bien la gestion en extinction de ses actifs résiduels, le groupe Dexia se doit de maintenir sa continuité opérationnelle. Cet objectif suppose non seulement de disposer de compétences pour mener à bien la résolution du groupe, mais également de maintenir et d'actualiser les outils requis dans le cadre de cette résolution.

Le maintien des capacités opérationnelles du groupe sur certaines activités requiert des investissements financiers importants, dont le poids doit être analysé au regard des capacités financières du groupe et de la rentabilité attendue sur l'horizon de la résolution.

Compte tenu de ces éléments, le groupe Dexia a entamé des réflexions sur l'opportunité de procéder à l'externalisation de certaines activités auprès d'un ou plusieurs prestataires. Outre le maintien d'un haut niveau de service, le recours à l'externalisation de certaines activités permettrait de moduler les coûts pour Dexia et Dexia Crédit Local et d'éviter les effets de seuil liés à la réduction progressive du bilan. Si ces réflexions devaient aboutir à des projets plus avancés, Dexia et Dexia Crédit Local tiendront compte des aspects sociaux et veilleront à assurer les meilleures conditions pour les collaborateurs concernés.

2. RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2015

A. Présentation des états financiers consolidés résumés de Dexia Crédit Local au 30 juin 2015

Les états financiers consolidés résumés de Dexia Crédit Local au 30 juin 2015 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 de Dexia Crédit Local au 30 juin 2015 »).

B. Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2015 de Dexia Crédit Local

Le **résultat net part du groupe** dégagé par Dexia Crédit Local au cours du 1^{er} semestre 2015 est de EUR 89 millions, dont EUR 11 millions sont attribuables aux intérêts minoritaires.

Sur le semestre, le **produit net bancaire** atteint EUR 510 millions. Sur la période, les revenus des portefeuilles d'actifs couvrent le coût de refinancement. La baisse du coût de financement observée depuis 2013 est confirmée au cours du semestre, en raison d'une part de la réduction du besoin de financement, liée principalement à la réduction du montant du cash collatéral versé par Dexia Crédit Local au 2^e trimestre, et d'autre part du remboursement au cours du 1^{er} trimestre des derniers encours garantis souscrits par Belfius, ce qui allège le coût de financement. Le produit net bancaire comprend EUR 317 millions d'ajustements à la juste valeur d'actifs et de passifs incluant notamment les impacts de la norme IFRS 13 (CVA, DVA, FVA) et la valorisation des dérivés OTC, le risque de crédit propre (OCR) et la variation du portefeuille WISE (titrisation synthétique sur un portefeuille d'obligations réhaussées). Cette contribution positive s'explique notamment par l'évolution favorable de la valorisation des dérivés collatéralisés sur la base d'une courbe OIS de la CVA et de la DVA, ces éléments étant partiellement compensés par l'impact de la première application d'un *Funding Valuation Adjustment* de EUR -140 millions et par l'évolution du risque de crédit propre (*Own Credit Risk*).

Sur la période, les **coûts** s'élevèrent à EUR -227 millions. En application de la norme comptable IFRIC 21, Dexia Crédit Local a notamment comptabilisé, au 1^{er} trimestre, sa première contribution annuelle, estimée à EUR -21 millions, au Fonds de résolution unique mis en place par les autorités européennes dans le cadre du Mécanisme de surveillance unique. Il a d'autre part comptabilisé EUR -14 millions dus au titre de la taxe annuelle pour risque systémique. Par ailleurs, Dexia Crédit Local a provisionné la totalité du montant de sa contribution volontaire

pluriannuelle aux fonds de soutien aux collectivités locales et au secteur hospitalier mis en œuvre en France, pour EUR -28 millions. Hors impact des taxes et contributions, pour un montant total de EUR -68 millions sur le semestre, les dépenses opérationnelles sont bien maîtrisées.

Le **résultat brut d'exploitation** s'établit à EUR 283 millions sur le semestre.

À fin juin 2014, le **coût du risque** atteint EUR -161 millions, principalement en raison du provisionnement de l'exposition de Dexia Crédit Local sur Heta Asset Resolution AG au 1^{er} trimestre. Dexia Crédit Local a par ailleurs comptabilisé des provisions sur différents financements de projets en Espagne et sur ses expositions sur le secteur public local en Grèce, dans le contexte de la crise grecque. En outre, le provisionnement sur Kommunalkredit Austria AG a été renforcé afin de prendre en compte l'annonce du conseil de surveillance de KA AG de ne rembourser les titres participatifs qu'à hauteur de 25 %. Ces dotations ont été partiellement compensées par des reprises de provisions collectives.

Le **résultat avant impôts** du semestre s'établit à EUR 122 millions.

Sur le semestre, la **charge d'impôts** est de EUR -21 millions, le résultat net s'élève par conséquent à EUR 100 millions.

En tenant compte du résultat de EUR 11 millions attribuable aux intérêts minoritaires, le **résultat net part du groupe** pour le 1^{er} semestre 2015 est de EUR 89 millions.

3. ÉVOLUTION DU BILAN, DE LA SOLVABILITÉ ET DE LA SITUATION DE LIQUIDITÉ

A. Bilan et solvabilité

- Diminution du total de bilan de EUR 6 milliards sur le 1^{er} semestre, sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt à long terme et de la réduction du portefeuille d'actifs
- Ratio « Common Equity Tier 1 » de Dexia Crédit Local à 11,7 % : déduction de 20 % supplémentaires de la réserve AFS non-souveraine du capital réglementaire et première application de l'Additional Valuation Adjustment

a. Évolution semestrielle du bilan

Au 30 juin 2015, le total de bilan de Dexia Crédit Local s'élève à EUR 240 milliards, en baisse de EUR 6 milliards par rapport au 31 décembre 2014. L'évolution semestrielle du bilan a été contrastée. Au 1^{er} trimestre, le bilan a enregistré une hausse importante, essentiellement liée à l'impact des variations de change et à la baisse des taux d'intérêt à long terme. Au 2^e trimestre, la hausse des taux d'intérêt à long terme a inversé la tendance et a eu pour conséquence une forte baisse du bilan, renforcée par la baisse du portefeuille d'actifs.

Ainsi, au cours du 1^{er} semestre 2015, à taux de change constant, la baisse de l'actif du bilan est principalement liée :

- à une baisse de la juste valeur des actifs et des dérivés de EUR -6,5 milliards ainsi qu'à une diminution de EUR -1,6 milliard du « cash collateral » versé par le groupe à ses contreparties de dérivés ;
- à la réduction de EUR -6,4 milliards du portefeuille d'actifs ;
- ces évolutions ont été partiellement compensées par l'augmentation de EUR +5 milliards de la réserve de liquidité placée auprès de la Réserve fédérale.

Au passif et à taux de change constant, la baisse semestrielle du bilan est essentiellement imputable à :

- la diminution de la juste valeur des passifs et des dérivés représentant EUR -7,1 milliards ;
- une réduction de EUR -1,3 milliard du stock des financements de marché.

L'impact des variations de change sur l'évolution du bilan se chiffre à EUR +2,3 milliards sur le semestre.

b. Ratios de solvabilité

Au 30 juin 2015, les fonds propres « Common Equity Tier 1 » de Dexia Crédit Local s'établissent à EUR 6 308 millions, contre EUR 6 786 millions au 31 décembre 2014. Cette évolution s'explique principalement par la déduction du capital réglementaire de 20 % supplémentaires de la réserve AFS liée à des titres non-souverains conformément au calendrier défini par la directive CRD IV. À fin juin 2015, le montant total déduit, correspondant à 40 % de la réserve AFS liée à des titres non-souverains, s'élève à EUR -1 037 millions. Par ailleurs, la première application de l'*Additional Valuation Adjustment* (AVA) au 30 juin 2015 se traduit par une réduction de EUR -165 millions des fonds propres (cfr. section « Événements et transactions significatifs »).

ADÉQUATION DU CAPITAL

<i>en millions d'EUR</i>	31/12/14	30/06/15
Common equity Tier 1	6 786	6 308
Actifs pondérés des risques	53 193	54 004
Ratio common equity Tier 1	12.8%	11.7%

ACTIFS PONDÉRÉS DES RISQUES

<i>en millions d'EUR</i>	31/12/14	30/06/15
Risque de crédit	49 252	50 469
Risque de marché	2 941	2 535
Risque opérationnel	1 000	1 000
Total	53 193	54 004

Les gains et pertes latents comptabilisés directement en capitaux propres atteignent EUR -5,3 milliards à fin juin 2015, contre EUR -5,9 milliards à la fin 2014. Cette évolution s'explique principalement par le resserrement des marges de crédit constaté sur le semestre et par l'amortissement naturel du portefeuille, en partie compensés par des effets de change défavorables. En outre, le provisionnement des expositions sur Heta Asset Resolution AG entraîne également une réduction de la réserve AFS.

Au 30 juin 2015, les actifs pondérés des risques s'élèvent à EUR 54,0 milliards, dont EUR 50,5 milliards au titre du risque de crédit, EUR 2,5 milliards au titre du risque de marché et EUR 1 milliard au titre du risque opérationnel. Au niveau du risque de crédit, la forte hausse observée au 1^{er} trimestre et due notamment à la dégradation de notations internes est neutralisée au 2^e trimestre, en particulier par l'impact de la réduction du portefeuille d'actifs et des variations de juste valeur.

Ces éléments conduisent à un ratio solvabilité « Common Equity Tier 1 » de 11,7 % pour Dexia Crédit Local à fin juin 2015.

B. Évolution de la situation de liquidité

- Remboursement d'importants financements au cours du 1^{er} trimestre
- Remboursement du VLTRO et réduction du recours au financement banque centrale au 1^{er} trimestre
- Progression des financements de marché, avec une activité soutenue sur les financements sécurisés et l'exécution de plusieurs transactions publiques garanties à long terme

Le besoin de financement de Dexia Crédit Local a connu une évolution contrastée au cours du 1^{er} semestre 2015 dans un contexte marqué par une forte volatilité des taux d'intérêt et des taux de change :

- Au 1^{er} trimestre, la baisse des taux d'intérêt à long terme, combinée à l'affaiblissement de l'euro, en particulier face au dollar US et à la livre sterling, a entraîné une progression du cash collatéral net placé par Dexia Crédit Local auprès de ses contreparties de dérivés, atteignant EUR 36 milliards le 31 mars 2015, ce qui a généré une progression du besoin de financement ;
- Le renforcement de l'euro au 2^e trimestre et la hausse des taux d'intérêt à long terme ont entraîné une réduction du montant de cash collatéral versé par Dexia Crédit Local à ses contreparties de dérivés, qui s'élève à EUR 30 milliards au 30 juin 2015. Ceci a conduit à une baisse du besoin de financement sur la période.

Si le besoin de financement est resté globalement stable entre fin décembre 2014 et fin juin 2015, la structure de financement a fortement évolué.

Au 1^{er} trimestre 2015, Dexia Crédit Local a fait face à d'importantes tombées de financement, dont le remboursement des derniers encours garantis souscrits par Belfius. Le groupe Dexia a également initié sa sortie du mécanisme dérogatoire dit de « own use »⁽³⁾ accordé par la Banque centrale européenne, avec le remboursement d'une première tranche de EUR 13 milliards. Le remboursement de la seconde tranche de EUR 6 milliards au 4^e trimestre 2015 marquera la sortie définitive de ce mécanisme de financement.

L'activité de financement a par ailleurs été très dynamique au cours du semestre, marquée par la progression des financements de marché sécurisés et la poursuite d'émissions garanties.

(3) « Own use » : Utilisation par le groupe Dexia comme collatéral auprès de l'Eurosystème, de titres émis par Dexia Crédit Local et garantis par les États.

Dans des conditions de marché favorables, Dexia Crédit Local a émis différentes transactions publiques à long terme en euro, en dollar US et en livre sterling, pour des maturités allant de 5 à 10 ans, ce qui a permis de lever EUR 10,3 milliards sur le semestre. En particulier, deux émissions à 5 et 10 ans ont été réalisées en livre sterling, pour un montant total de GBP 1,2 milliard, permettant de réduire le gap de financement à long terme dans cette devise. Par ailleurs Dexia Crédit Local a exécuté EUR 3,8 milliards additionnels de placements privés sur le semestre. La durée de vie moyenne de ces financements est de 5,6 années, correspondant à un allongement significatif de la durée de vie moyenne des nouveaux financements levés. L'activité sur les financements à court terme sous format garanti a également été soutenue, tant en euro qu'en dollar US. L'encours de dette garantie s'élève à EUR 67 milliards au 30 juin 2015.

Le développement des financements sécurisés de marché s'est également poursuivi au cours du semestre, l'encours progressant de EUR 1,7 milliard et reposant notamment sur une utilisation d'actifs non éligibles au refinancement par les banques centrales.

Au 30 juin 2015, les financements garantis et sécurisés représentent 74 % du total des financements du groupe Dexia, contre 69 % à la fin 2014.

Dexia Crédit Local a procédé, au 1^{er} trimestre, au remboursement de l'encours de EUR 33,5 milliards souscrits auprès de la Banque centrale européenne sous forme de VLTRO⁽⁴⁾, partiellement remplacé par un recours au LTRO⁽⁵⁾, à hauteur de EUR 22 milliards et au MRO⁽⁶⁾, à hauteur de EUR 4 milliards.

Dexia Crédit Local dispose, à la fin juin 2015, d'une réserve de liquidité de EUR 13,2 milliards, dont EUR 7,2 milliards de cash placé auprès des banques centrales et EUR 6 milliards sous la forme d'actifs éligibles au refinancement des banques centrales. Cette réserve de liquidité traduit l'approche prudente du groupe Dexia en matière de gestion de son risque de liquidité.

(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.

(5) Les LTRO ou Long Term Refinancing Operations sont des opérations de refinancement à long terme. Elles constituent un outil standard de refinancement des banques auprès de l'Eurosystème.

(6) Les MRO ou Main Refinancing Operations sont des opérations de refinancement à court terme. Elles constituent un outil standard de refinancement des banques auprès de l'Eurosystème.

RAPPORT DE GESTION

GESTION DES RISQUES

RISQUE DE CRÉDIT

Le risque de crédit est exprimé par l'exposition maximale au risque de crédit (Maximum Credit Risk Exposure – MCRE) et 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 2015, l'exposition maximale au risque de crédit de Dexia Crédit Local s'élève à EUR 171,3 milliards, comparée à EUR 171,7 milliards fin décembre 2014. La baisse liée à l'amortissement naturel du portefeuille et aux ventes d'actifs est masquée par un effet change en raison de l'appréciation du dollar US et de la livre sterling par rapport à l'euro sur le premier semestre 2015 et par un ajustement de la juste valeur des actifs, en raison du resserrement des marges de crédit. À taux de change constant, la baisse est de EUR 5,8 milliards sur le semestre.

Les expositions se répartissent pour EUR 85 milliards en prêts et EUR 74 milliards en obligations.

Les expositions sont majoritairement concentrées dans l'Union européenne ainsi qu'aux États-Unis et au Canada.

RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE		
<i>en millions d'EUR</i>	31/12/14	30/06/15
États-Unis	26 327	31 625
Italie	27 178	25 624
France	26 588	24 847
Royaume-Uni	17 854	20 437
Allemagne	21 307	19 999
Espagne	18 955	16 851
Japon	5 839	6 305
Portugal	4 079	3 961
Europe centrale et de l'Est	3 539	3 120
Canada	2 313	2 349
Belgique	3 059	1 786
Autriche	1 481	1 363
Scandinavie	1 113	1 160
Hongrie	1 102	997
Asie du Sud-Est	990	825
Amerique du Sud et centrale	584	595
Suisse	553	511
Turquie	502	506
Pays-Bas	419	376
Irlande	221	197
Grèce	156	127
Luxembourg	153	70
Autres	7 369	7 680
Total	171 679	171 312

Au 30 juin 2015, les expositions demeurent majoritairement concentrées sur le secteur public local, compte tenu de l'activité historique de Dexia Crédit Local. L'évolution des taux de change (dollar US et livre sterling) et le resserrement des marges de crédit expliquent l'augmentation des expositions sur certains secteurs, notamment les financements de projets et les souverains.

RÉPARTITION PAR TYPE DE CONTREPARTIE		
<i>en millions d'EUR</i>	31/12/14	30/06/15
Secteur public local	86 526	85 055
Souverains	28 148	31 956
Établissements financiers	26 977	24 036
Financements de projets	14 761	14 292
ABS/MBS	6 524	7 995
Entreprises	5 511	6 078
Rehausseurs de crédit	3 232	1 900
Particuliers, PME, indépendants	0	0
Total	171 679	171 312

La qualité moyenne de crédit du portefeuille de Dexia Crédit Local reste élevée, avec près de 88 % des expositions notées « investment grade » au 30 juin 2015.

RÉPARTITION PAR NOTATION (SYSTÈME DE NOTATION INTERNE)		
	31/12/14	30/06/15
AAA	15 %	19 %
AA	23 %	20 %
A	28 %	21 %
BBB	20 %	29 %
Non Investment Grade	12 %	10 %
D	1 %	1 %
Pas de notation	1 %	1 %
Total	100 %	100 %

EXPOSITION SECTORIELLE DE DEXIA CRÉDIT LOCAL SUR CERTAINS PAYS

<i>en millions d'EUR</i>	Total	Secteur public local	Financement de projets et entreprises	Établissements financiers	ABS/MBS	Souverains	Rehausseurs de crédit
États-Unis	31 625	11 095	969	4 899	4 645	8 118	1 900
Italie	25 624	10 864	1 139	452	145	13 023	0
France	24 847	17 220	4 263	2 394	0	970	0
Royaume-Uni	20 437	9 910	6 377	1 831	2 243	76	0
Allemagne	19 999	15 827	452	3 508	9	203	0
Espagne	16 851	7 335	2 415	6 042	560	499	0
Japon	6 305	3 692	0	1 261	0	1 353	0
Portugal	3 961	1 737	200	11	92	1 922	0
Pologne	1 997	15	0	1	0	1 982	0
Hongrie	997	29	35	1	0	933	0
Grèce	127	52	69	0	6	0	0

Une attention particulière est portée aux pays repris dans le tableau ci-dessus en raison des montants d'exposition importants ou du niveau de sensibilité des expositions. Les principales évolutions et faits marquants pour ces secteurs et pays au premier semestre 2015 sont commentés dans les paragraphes ci-après.

Engagements de Dexia Crédit Local sur les souverains

Les encours de Dexia Crédit Local sur les souverains se concentrent essentiellement sur l'Italie et dans une moindre mesure sur le Portugal, la Hongrie, les États-Unis, la Pologne, le Japon et l'Espagne.

Au cours du 1^{er} semestre 2015, la reprise économique de la zone euro, bien qu'encore fragile et d'intensité variable selon les pays, s'est confirmée. Cette embellie sur le plan économique s'accompagne de la poursuite des efforts d'assainissement des finances publiques.

Le contexte économique et social demeure toutefois encore difficile dans certains pays de la zone euro et tend à fragiliser les partis politiques au pouvoir, confrontés à de faibles niveaux de popularité. Cette tendance a été confirmée par plusieurs élections locales, notamment en Espagne et en Italie, et limite la marge de manœuvre des pouvoirs exécutifs pour mettre en place certaines réformes structurelles, engendrant une incertitude politique. Malgré la tendance vers une normalisation des conditions de marché, ces éléments sont de nature à susciter des tensions sur les marchés financiers et peser sur les capacités de refinancement de certains États.

La crise liée à la situation grecque a d'autre part mis en évidence les fragilités de la zone euro, la faible intégration politique et budgétaire des États membres. Elle a fait réapparaître les craintes d'une éventuelle contagion aux pays européens les plus fragiles, qui se sont matérialisées

par une progression des marges de crédit sur certains souverains, notamment ceux d'Europe du Sud.

Au cours du semestre, la Grèce a vu sa situation économique et financière se détériorer sensiblement. Confrontée à un manque de liquidités, le pays n'a pas été en mesure de rembourser une échéance due au Fonds monétaire international le 30 juin 2015.

Les négociations engagées avec les principaux créanciers du pays, l'Eurogroupe, la Banque centrale européenne et le Fonds monétaire international, pour libérer la dernière tranche d'aide et renouveler le programme de soutien financier ont été difficiles, les créanciers souhaitant obtenir de nouvelles mesures de réforme structurelles avant d'envisager une éventuelle restructuration de la dette du pays, alors que le parti au pouvoir, Syriza, avait remporté les élections de janvier en promettant la fin de la politique d'austérité budgétaire.

Le choix par le gouvernement de soumettre aux Grecs par référendum les propositions de l'Eurogroupe a en outre renforcé les tensions entre les différentes parties, une sortie de la Grèce de la zone euro et un défaut de paiement sur la dette publique n'étant alors plus écartés. À l'issue de ce référendum, sous une forte pression politique et financière, la Grèce a finalement accepté les propositions de l'Eurogroupe, malgré leur rejet par les électeurs grecs. Cet accord, approuvé par le Parlement grec, a permis le déblocage de nouveaux prêts à la Grèce et a écarté le risque de défaut. La Grèce reste néanmoins dépendante des aides fournies par les créanciers institutionnels pour faire face à ses échéances à court terme.

Dexia Crédit Local n'a pas d'exposition directe au souverain grec. L'encours sur d'autres contreparties grecques, majoritairement des collectivités locales et des financements de projets, s'élève à EUR 127 millions au 30 juin 2015. Ces encours sont provisionnés à hauteur de EUR 36,3 millions.

Engagements de Dexia Crédit Local sur le secteur public local

Compte tenu de l'activité historique de prêteur aux collectivités locales de Dexia Crédit Local, le secteur public local représente une part significative des encours du groupe, qui sont principalement concentrés dans les pays d'Europe occidentale (France, Italie, Allemagne, Espagne, Royaume Uni) et en Amérique du Nord.

La situation financière des collectivités locales reste globalement satisfaisante, malgré la conjoncture économique et financière, qui tend à faire progresser les dépenses sociales et limite les rentrées fiscales. Parallèlement, en Europe, les politiques de réduction des dépenses publiques, notamment via la baisse du niveau de transferts en provenance des états centraux, réduisent la flexibilité financière des collectivités locales. Confrontées à cette situation, ces dernières ont engagé depuis quelques années des réformes structurelles et de simplification. Enfin, dans les cas les plus difficiles, elles peuvent bénéficier de mécanismes de sauvegarde ou de fonds de soutien leur permettant de faire face à leurs engagements, comme l'illustrent les mécanismes de soutien en Espagne et en Italie.

Principaux points d'attention

■ Grèce

Dexia Crédit Local est exposé, pour un montant de EUR 52 millions à fin juin 2015, sur deux collectivités locales grecques, les villes d'Athènes et d'Acharnai, cette dernière étant tributaire en totalité des versements de l'État pour le service de sa dette. En raison des fortes incertitudes financières et macroéconomiques pesant sur la Grèce, les encours des municipalités d'Athènes et Acharnai ont été provisionnés en fonction du niveau de dépendance financière à l'État central.

Dexia Crédit Local continue de porter une attention particulière à la situation en Grèce. Des ajustements du provisionnement pourraient encore intervenir en fonction des développements futurs.

■ Porto Rico

Le 6 février 2015, la US District Court a rejeté la loi « Puerto Rico Public Corporation Debt Enforcement and Recovery Act » signée en 2014, ayant pour objet de permettre la restructuration de la dette de certaines entreprises publiques à Porto Rico.

Malgré les discussions engagées début juillet 2015 par le gouverneur de Porto Rico avec ses créanciers, afin de restructurer sa dette, une entreprise publique liée au Commonwealth s'est trouvée dans l'incapacité d'honorer un paiement début août 2015.

Dexia Crédit Local possède des expositions sur des entreprises publiques liées au Commonwealth de Porto Rico, d'une valeur comptable brute de USD 430 millions au 30 juin 2015, contre USD 411 millions à la fin 2014. L'augmentation de l'encours n'est pas liée à un nouvel achat de titres au cours du semestre. Elle résulte de deux éléments :

- un ajustement du calcul de l'exposition faisant suite au passage d'une provision⁽¹⁾ ;
- la nature spécifique d'une exposition zéro coupon, dont le nominal croit jusqu'en 2047 pour atteindre USD 200 millions à cette échéance. Au 30 juin 2015, cette exposition s'élève à USD 47 millions.

95 % de l'exposition de Dexia Crédit Local sur Porto Rico est couverte par des rehausseurs de crédit de bonne qualité.

Les provisions constituées par Dexia Crédit Local sur Porto Rico et ses entreprises publiques s'élèvent à USD 45 millions. Elles couvrent des encours sans rehaussement de crédit de bonne qualité et la possibilité d'accélération des paiements en cas d'appel de la garantie, ce qui engendrerait des frais de déblocement des instruments de couverture.

■ Crédits structurés en France

En janvier 2015, la décision de la Banque Nationale Suisse d'abolir le cours « plancher » entre le franc suisse et l'euro a entraîné une forte baisse de l'euro par rapport au franc suisse. Ces variations de change ont eu un impact sur le niveau des taux d'intérêt de prêts structurés liés au taux de change EUR/CHF. Le dépassement de seuils de déclenchement prévus dans ces contrats a eu pour conséquence une hausse de taux pour certains prêts. Cette situation a conduit l'État français à revoir le dimensionnement des fonds de soutien, passés de EUR 1,5 milliard à EUR 3 milliards pour les collectivités locales et de EUR 100 millions à EUR 400 millions pour les hôpitaux publics. Cette hausse de l'enveloppe a été validée par le Parlement, pour une mise en place effective des fonds de soutien en fin d'année. En outre, le plafond des aides attribuées par le fonds de soutien aux collectivités locales a été augmenté de 45 % à 75 % du montant des coûts de remboursement anticipé. Dexia Crédit Local suit la situation de ces crédits avec attention, tant au niveau du risque de crédit qu'au niveau des risques juridiques. Au cours du semestre, Dexia Crédit Local a poursuivi les actions engagées afin de désensibiliser les encours de ses clients. L'encours des crédits structurés sensibles au bilan de Dexia Crédit Local a ainsi été réduit à EUR 1,1 milliard au 30 juin 2015.

De plus amples informations sur l'évolution juridique des dossiers sont fournies à la partie « Litiges », à la fin de ce chapitre.

(1) Le provisionnement d'une exposition génère la rupture en comptabilité des relations de couverture avec les dérivés couvrant cette position. La relation de couverture étant cassée, le montant correspondant à la valeur de marché de la couverture est réintégré sur la ligne initialement couverte pour évaluer la position globale. Les dérivés sont par ailleurs comptabilisés dans le portefeuille de trading.

Engagements de Dexia Crédit Local sur le financement de projets et les entreprises

Le portefeuille de financements de projets et prêts aux entreprises s'élève à EUR 20,4 milliards au 30 juin 2015, en légère augmentation par rapport à fin 2014, les variations de juste valeur et des cours de change ayant plus que compensé l'amortissement naturel du portefeuille et les remboursements anticipés. Ce portefeuille est composé pour 70 % de financements de projets⁽²⁾, le solde étant constitué de financements « corporate », tels que des financements d'acquisition, des transactions commerciales ou des obligations d'entreprises.

Au 30 juin 2015, le portefeuille de financements de projets s'élève à EUR 14,3 milliards. Il est composé à 53 % de Partenariats Public-Privé (PPP), principalement au Royaume-Uni et en France, à 21 % de projets dans le secteur de l'énergie, majoritairement dans le domaine des énergies renouvelables, et à 13 % de projets présentant un risque de fréquentation. 72 % du portefeuille est situé en Europe de l'Ouest, 19 % aux États-Unis, au Canada et en Australie. Le portefeuille est noté « investment grade » à 70 %.

Certains projets nécessitent un suivi attentif. La modification du cadre réglementaire espagnol sur les énergies renouvelables adoptée le 16 juin 2014, prévoyant la révision des tarifs de rachat de l'électricité, a un impact défavorable sur une partie du portefeuille de projets renouvelables en Espagne, principalement les projets photovoltaïques et pourrait conduire à des restructurations de dette. Plusieurs projets ont d'ores et déjà fait l'objet de restructurations à cette date. Des négociations sont en cours sur d'autres projets. Compte tenu de cette situation, le groupe a constitué des provisions spécifiques sur certains d'entre eux, conduisant en parallèle à une diminution de la provision sectorielle constituée en 2014 pour couvrir ce risque.

Le portefeuille de financement aux entreprises s'élève à environ EUR 6,1 milliards à fin juin 2015. Il est composé à 44 % d'entreprises du secteur des « utilities » (eau, environnement, distribution et transmission d'énergie ou de gaz) et à 38 % d'entreprises du secteur des infrastructures (concessionnaires d'autoroutes, d'aéroports, de ports ou de parkings). 80 % du portefeuille est situé en Europe de l'Ouest, 17 % aux États-Unis, au Canada et en Australie. 89 % du portefeuille est noté « investment grade ».

Engagements de Dexia Crédit Local sur les ABS

Au 30 juin 2015, le portefeuille d'ABS de Dexia Crédit Local s'élève à EUR 8 milliards, en hausse de EUR 1,5 milliard par rapport à fin 2014 en raison du renchérissement du dollar face à l'euro, malgré la cession de quelques engagements au cours du semestre.

Ce portefeuille est composé à hauteur de EUR 4,3 milliards de *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 fédéral américain. Le solde est constitué principalement de titres adossés à des créances hypothécaires sur l'immobilier résidentiel (RMBS) pour EUR 0,9 milliard dont EUR 0,4 milliard en Espagne.

La qualité du portefeuille d'ABS est restée globalement stable avec 95 % du portefeuille noté « investment grade » à fin juin 2015, la quasi-totalité des tranches dans lesquelles Dexia Crédit Local a investi étant de niveau senior.

Engagements de Dexia Crédit Local sur les rehausseurs de crédit

Héritage de l'activité de Dexia Crédit Local sur le secteur des municipalités américaines et sur les ABS, traditionnellement rehaussés, le montant notionnel du portefeuille de Dexia Crédit Local garanti par des rehausseurs de crédit s'élève à EUR 18 milliards au 30 juin 2015. 84 % des actifs sous-jacents sont de qualité « investment grade ». Compte tenu des notations des contreparties et des rehausseurs de crédit, le montant notionnel du portefeuille sur lequel s'applique la substitution de notation selon les règles bâloises est de EUR 2,6 milliards.

Seuls Assured Guaranty et NPFPG, rehaussant respectivement 48 % et 18 % des encours garantis de Dexia Crédit Local sont encore actifs sur le marché de la réassurance de crédit. Les autres rehausseurs sont gérés en extinction.

De façon générale, les rehausseurs de crédit ont mis divers dispositifs en place, tels que des commutations, des actions en justice auprès d'originateurs de titrisations aux États-Unis ou des rachats de titres afin de consolider leur solvabilité et d'être en mesure de faire face à leurs obligations d'assureurs.

(2) Transactions sans recours sur leurs sponsors dont le remboursement se fait uniquement sur la base de leurs cash-flows propres et fortement sécurisées au profit de la banque, par exemple via des sûretés sur les actifs et les contrats ou une limitation des dividendes.

À l'exception de FGIC et de Ambac's Segregated Account, tous les rehausseurs de crédit continuent de payer intégralement et sans délai les indemnités d'assurance conformément aux conditions contractuelles. FGIC et Ambac's Segregated Account paient une partie des indemnités dues. Dexia Crédit Local suit avec attention la situation de liquidité des rehausseurs de crédit garantissant les expositions du groupe.

Engagements de Dexia Crédit Local sur les établissements financiers

Les engagements de Dexia Crédit Local sur les établissements financiers s'élèvent à EUR 24 milliards au 30 juin 2015, une baisse de EUR 3 milliards depuis décembre 2014 due à la réduction du portefeuille obligataire.

Les engagements sont composés à hauteur de 68 % d'obligations, d'obligations sécurisées et d'opérations de mise en pension de titres (Repos). Le solde regroupe des expositions liées aux crédits à des établissements financiers et à des instruments dérivés.

Les expositions de Dexia Crédit Local sont concentrées à 20 % aux États-Unis et à 66 % en Europe, principalement en Espagne (25 %), en Allemagne (15 %), en France (10 %) et au Royaume-Uni (8 %).

Le premier semestre a été marqué par l'évolution défavorable de la situation de Heta Asset Resolution AG. Le 1^{er} mars 2015, l'Autorité autrichienne de surveillance des marchés financiers a publié, dans le cadre de la loi fédérale sur l'assainissement et la résolution des banques, un décret annonçant l'adoption de mesures de résolution consistant en un moratoire temporaire, jusqu'au 31 mai 2016, sur une partie substantielle de la dette (capital et intérêts) de Heta Asset Resolution AG. À la suite de cette décision, Dexia Crédit Local a décidé de constituer une provision à hauteur de 44 % de son exposition d'un montant notionnel de EUR 395 millions sur Heta Asset Resolution AG et de 5 % de ce montant afin de couvrir son exposition sur les dérivés associés à cette

exposition conduisant à la constitution d'une nouvelle provision spécifique de EUR 197 millions. Parallèlement, les expositions sur Heta Asset Resolution AG sont exclues de l'assiette de calcul des provisions sectorielles, entraînant une reprise de EUR 21 millions.

Par ailleurs, le 15 juillet 2015, Dexia Kommunalbank Deutschland et un pool constitué de 10 autres créanciers ont intenté une action en justice contre Heta Asset Resolution AG auprès de la Cour régionale de Francfort-sur-le-Main. Ils réclament le remboursement immédiat de créances dont le montant cumulé s'élève approximativement à EUR 1 milliard. Kommunalbank Deutschland a également lancé une procédure en Autriche avec d'autres membres du pool, faisant opposition au moratoire sur le remboursement de la dette de Heta Asset Resolution AG.

À l'exception de Heta Asset Resolution AG, la qualité de crédit du portefeuille est restée globalement stable au 1^{er} semestre 2015 malgré plusieurs évolutions de la notation des contreparties par les agences de notation (évolutions méthodologiques afin d'intégrer les changements législatifs induits par la mise en place des nouveaux mécanismes de résolution, dont la directive sur le redressement et la résolution des crises bancaires en Europe (Banking Recovery and Resolution Directive – BRRD).

Dépréciations sur risque de contrepartie – Qualité des actifs

Le 1^{er} semestre 2015 a été marqué par une hausse du stock des encours dépréciés de EUR 461 millions, ainsi que par une hausse des provisions spécifiques de EUR 274 millions. Ceci s'explique notamment par :

- la constitution d'une provision sur Heta Asset Resolution AG (voir ci-dessus) ;
- la dotation de provisions sur plusieurs créances rattachées au secteur des énergies renouvelables et du secteur autoroutier en Espagne ;
- le provisionnement des créances sur les municipalités grecques.

QUALITÉ DES ACTIFS		
en millions d'EUR	31/12/14	30/06/15
Actifs dépréciés	1 230	1 691
<i>dont prêts et créances dépréciés sur la clientèle</i>	<i>1 158</i>	<i>1 431</i>
Provisions spécifiques	349	623
<i>dont provisions spécifiques sur les prêts et créances sur la clientèle</i>	<i>306</i>	<i>489</i>
Ratio de couverture ⁽¹⁾	28,4 %	36,8 %
<i>Ratio de couverture des prêts et créances sur la clientèle</i>	<i>26,4 %</i>	<i>34,2 %</i>
Provisions collectives	498	386

(1) Rapport entre les provisions spécifiques et les actifs dépréciés.

Dexia Crédit Local a également cédé certains titres dépréciés (Washington Mutual) et poursuivi la restructuration d'encours dépréciés, notamment dans le secteur du financement de fermes éoliennes aux États-Unis et en Espagne.

En conséquence, le ratio de couverture s'établit à 36,8 % au 30 juin 2015.

En complément des provisions spécifiques, Dexia Crédit Local dispose de provisions collectives (statistiques et sectorielles) dont le montant total s'élève à EUR 386 millions au 30 juin 2015, contre EUR 503 millions au 31 décembre 2014. La diminution observée au cours du semestre est due principalement à la constitution de nouvelles provisions spécifiques, les dossiers sortant alors de l'assiette de calcul des provisions collectives.

RISQUE DE MARCHÉ

Afin d'assurer un suivi efficace du risque de marché, Dexia Crédit Local a développé un cadre basé sur les éléments suivants :

- Un système de mesure du risque de marché, construit sur des modèles historiques ou probabilistes (VaR : Value at Risk – valeur en risque);
- Une structure de limites et de procédures qui régissent les prises de risques, cohérente avec l'ensemble du processus de mesure et de gestion du risque.

Value at Risk

Fin juin 2015, la consommation totale en VaR s'élève à EUR 14,4 millions contre EUR 13,3 millions fin 2014 et demeure inférieure à la limite globale de EUR 40 millions.

Sensibilité des portefeuilles classés comme disponibles à la vente (« Available For Sale ») 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 à EUR -18 millions au 30 juin 2015.

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 des risques 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 +1,5 million au 30 juin 2015 pour l'ensemble de Dexia Crédit Local contre EUR -14,2 millions au 31 décembre 2014.

Elle est conforme à la stratégie ALM qui vise à minimiser la volatilité du compte de résultat.

en millions d'EUR		30/06/15
Sensibilité		+1,5
Limite		±80

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.

Les projections de liquidité à 4 semaines ainsi que le plan de financement à 12 mois sont réalisés selon différents scénarios.

Par ailleurs, Dexia Crédit Local mesure et communique sur base mensuelle à ses différents régulateurs, la Banque centrale européenne, la Banque Nationale de Belgique et l'Autorité de Contrôle Prudential et

de Résolution, le Liquidity Coverage Ratio (LCR) au niveau du groupe et de ses principales filiales bancaires, dans la perspective de l'entrée en vigueur de l'exigence minimale au 1^{er} octobre 2015. Ce ratio, défini par l'Acte délégué d'octobre 2014 complété par les standards techniques de juin 2015, vise à mesurer la couverture des besoins de liquidité à 30 jours dans un environnement stressé par un volume d'actifs liquides.

RISQUE OPÉRATIONNEL ET SÉCURITÉ DES SYSTÈMES D'INFORMATION

Le projet d'entreprise identifie la gestion du risque opérationnel comme l'un des piliers de la stratégie de Dexia Crédit Local, dans le contexte de sa résolution ordonnée.

Le dispositif de gestion du risque opérationnel repose sur l'approche standard prévue par le cadre réglementaire bâlois.

Un seul incident entraînant une perte supérieure à EUR 1 000 a été enregistré au 1^{er} semestre 2015. Il s'agit d'un incident répertorié dans la catégorie « Exécution des transactions » ayant entraîné une perte de EUR 5 200.

Dexia Crédit Local poursuit en 2015 l'adaptation de sa structure et de ses processus opérationnels à son mandat de résolution ordonnée. Cette phase de résolution est par nature propice au développement de risques opérationnels, notamment du fait d'éléments tels que le départ de personnes-clés, une éventuelle démotivation des collaborateurs ou la modification des processus de traitement lorsque les applications opérationnelles doivent être remplacées ou dupliquées.

Par ailleurs, les risques psychosociaux font l'objet chez Dexia Crédit Local d'un suivi attentif, accompagné d'actions de prévention et d'accompagnement.

STRESS TESTS

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, d'actifs pondérés des risques, de besoins de liquidité ou d'exigences en fonds propres.

LITIGES

À l'instar de nombre d'institutions financières, Dexia et Dexia Crédit Local font face à plusieurs enquêtes réglementaires et litiges, en tant que défendeur ou requérant. À cet égard, la réduction du périmètre du groupe Dexia ainsi que certaines mesures mises en œuvre dans le cadre de sa résolution ordonnée ont pu faire surgir des questions de la part de certaines parties prenantes ou contreparties de Dexia ou de Dexia Crédit Local.

Les faits nouveaux et développements les plus significatifs intervenus durant le 2^e trimestre 2015, 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 le document de référence 2014 de Dexia Crédit Local (disponible sur le site www.dexia-creditlocal.fr).

Sur la base des informations connues de Dexia Crédit Local au 30 juin 2015, les faits nouveaux susceptibles d'être survenus au 2^e trimestre 2015 liés aux litiges et enquêtes en cours et faisant l'objet d'un résumé dans le document de référence 2014 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 Crédit Local, 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 Crédit Local pourrait recevoir en vertu de ce(s) contrat(s).

Dexia Crediop

Le 25 juin 2015, la Haute Cour de Londres a rendu une décision déclarant un swap de taux d'intérêt conclu en 2006 par Dexia Crediop et la collectivité locale italienne de Prato nul et non avenue. Dexia Crediop a fait appel de la décision - étant entendu que le dossier est toujours en cours en première instance afin que d'autres éléments non-encore tranchés puissent être traités par le juge.

Litiges dans le cadre des crédits structurés

Dans un litige opposant une commune à la Caisse Française de Financement Local (CAFFIL) et Dexia Crédit Local, relatif à un prêt structuré inscrit au bilan de CAFFIL, jugé en juin 2015, le tribunal de grande instance de Nanterre a rejeté les demandes de l'emprunteur portant sur la nullité du contrat, de la clause d'intérêt et de la clause de remboursement anticipé et a confirmé la validité du contrat de prêt jusqu'à son terme.

Le tribunal a cependant considéré que la responsabilité de Dexia Crédit Local et de CAFFIL était engagée par le manquement par Dexia Crédit Local à son obligation d'information et de mise en garde, qui serait constitutive d'une perte de chance pour l'emprunteur de ne pas contracter le prêt structuré. Le tribunal a décidé que l'indemnisation de cette perte de chance s'effectuera au moyen d'une réduction des intérêts dus au prêteur et a ordonné la compensation avec les sommes impayées dues par l'emprunteur.

Cette décision est en cours d'analyse pour décider, avec CAFFIL, des suites qui pourraient lui être données.

Un jugement favorable à Dexia Kommunalbank Deutschland a été prononcé en première instance dans l'un des quelques litiges relatifs à des crédits structurés en cours d'examen par la justice en Allemagne. La ville a fait appel de cette décision et la procédure d'appel est en cours.

PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES POUR LES 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 économique et financière de certains pays périphériques de la zone euro, ainsi que du secteur local de ces pays. 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 des entreprises publiques liées, ainsi qu'aux conséquences de 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 le lancement des chantiers clés du projet d'entreprise, incluant l'analyse de projets d'externalisation de certaines activités. Ces chantiers 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. Dexia Crédit Local a adopté une politique de gestion prudente de sa liquidité, afin de pouvoir faire face à d'éventuelles tensions sur les marchés financiers.

NOTATIONS

NOTATIONS AU 5 AOÛT 2015			
	Long terme	Perspective	Court terme
Dexia Crédit Local			
Fitch	BBB+	Stable	F2
Moody's	Baa3	Stable	P-3
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	-

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS	
AU 30 JUIN 2015	20
BILAN CONSOLIDÉ	21
COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	22
ÉTAT DU RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS	
DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	23
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	24
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ	26
NOTES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	27
Note I. Règles de présentation et d'évaluation des comptes consolidés résumés –	
Évolutions du périmètre de consolidation – Faits marquants du semestre	27
Règles de présentation et d'évaluation des comptes consolidés résumés	27
Evolutions du périmètre de consolidation	30
Faits marquants du semestre	30
Note II. Analyse par segment	30
Note III. Taux de change	31
Note IV. Juste valeur	31
Note V. Transactions avec des parties liées	38
Note VI. Litiges	38
ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE	39
RAPPORT DES COMMISSAIRES	40

BILAN CONSOLIDÉ			
ACTIF <i>en millions d'EUR</i>	30/06/14	31/12/14	30/06/15
I. Caisse et banques centrales	9 105	3 103	8 269
II. Actifs financiers à la juste valeur par résultat	20 592	24 214	22 032
III. Instruments dérivés de couverture	7 030	8 374	6 802
IV. Actifs financiers disponibles à la vente	29 307	26 526	23 570
V. Prêts et créances sur établissements de crédit	9 452	8 209	8 132
VI. Prêts et créances sur la clientèle	128 016	134 886	131 956
VII. Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	1 402	1 910	1 634
VIII. Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	285	255	225
IX. Actifs d'impôts courants	12	29	30
X. Actifs d'impôts différés	39	41	32
XI. Comptes de régularisation et actifs divers	31 213	38 250	36 952
XII. Actifs non courants destinés à être cédés	12	13	14
XV. Immobilisations corporelles	334	330	326
XVI. Immobilisations incorporelles	24	23	23
Total de l'actif	236 823	246 163	239 997
PASSIF			
<i>en millions d'EUR</i>	30/06/14	31/12/14	30/06/15
I. Banques centrales	34 014	33 845	26 312
II. Passifs financiers à la juste valeur par résultat	21 571	25 731	23 871
III. Instruments dérivés de couverture	26 997	33 832	30 250
IV. Dettes envers les établissements de crédit	40 032	45 392	48 293
V. Dettes envers la clientèle	8 770	7 958	8 594
VI. Dettes représentées par un titre	95 272	89 518	92 755
VII. Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	235	227	192
VIII. Passifs d'impôts courants	2	2	4
IX. Passifs d'impôts différés	38	63	88
X. Comptes de régularisation et passifs divers	6 488	7 150	6 450
XIII. Provisions	210	257	268
XIV. Dettes subordonnées	606	498	501
Total des dettes	234 235	244 473	237 578
XV. Capitaux propres	2 588	1 690	2 419
XVI. Capitaux propres, part du groupe	2 205	1 329	2 038
XVII. Capital et réserves liées ⁽¹⁾	3 277	2 215	2 215
XVIII. Réserves consolidées ⁽¹⁾	4 450	5 512	5 033
XIX. Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	(5 238)	(5 920)	(5 299)
XX. Résultat de l'exercice	(284)	(478)	89
XXI. Intérêts minoritaires	383	361	381
Total du passif	236 823	246 163	239 997

(1) les chiffres au 30/06/2014 ont été revus pour positionner la réserve légale dans le poste «Capital et réserves liées».

Les notes de la page 27 à 38 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ		
<i>en millions d'EUR</i>	30/06/14	30/06/15
I. Intérêts et produits assimilés	5 950	5 542
II. Intérêts et charges assimilées	(5 764)	(5 347)
III. Commissions (produits)	10	9
IV. Commissions (charges)	(15)	(9)
V. Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat	(195)	318
VI. Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	40	21
VII. Produits des autres activités	15	15
VIII. Charges des autres activités	(74)	(39)
IX. Produit net bancaire	(33)	510
X. Charges générales d'exploitation	(169)	(217)
XI. Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	(13)	(10)
XII. Résultat brut d'exploitation	(215)	283
XIII. Coût du risque	(42)	(162)
XIV. Résultat d'exploitation	(257)	121
XVI. Gains ou pertes nets sur autres actifs	0	0
XVIII. Résultat avant impôt	(257)	121
XIX. Impôts sur les bénéfices	(20)	(21)
XXI. Résultat net	(277)	100
XXII. Intérêts minoritaires	7	11
XXIII. Résultat net part du groupe	(284)	89
Résultat net par action, part du groupe (en EUR)		
De base	(1,27)	0,40
Dilué	(1,27)	0,40

Les notes de la page 27 à 38 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	30/06/14			30/06/15		
	Montant brut	Impôts	Montant net	Montant brut	Impôts	Montant net
Résultat net			(277)			100
Eléments reclassés ou susceptibles d'être ultérieurement reclassés en résultat net						
- Ecart de conversion	8		8	83		83
- Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente ou reclassés en prêts et créances	563	5	568	349	(8)	341
- Réévaluation des instruments dérivés de couverture	(247)	(4)	(251)	206		206
Eléments qui ne seront pas reclassés ou susceptibles d'être ultérieurement reclassés en résultat net						
- Ecart actuariel au titre des régimes à prestations définies	3		3			
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	327	1	328	638	(8)	630
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres			51			730
Dont part du groupe			75			710
Dont part des minoritaires			(24)			20

Les notes de la page 27 à 38 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

	TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS															
	Capital et réserves liées				Réserves consolidées	Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres					Résultat net part du groupe	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires			Total capitaux propres consolidés
	Capital	Réserves liées au capital	Actions propres	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 ou pertes latents ou différés	Total	
<i>en millions d'EUR</i>																
Au 31/12/2013	1 286	1 991	0	3 277	5 354	(4 656)	(930)	(3)	(8)	(5 597)	(904)	2 130	406	2	408	2 538
<i>Mouvements de l'exercice</i>																
- Affectation du résultat 2013					(904)						904	0				0
- Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires					(904)						904	0				0
- Ecarts de conversion						9	(5)		7	11		11		1	1	12
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente 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
- Variation des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						604	(254)	2	7	359		359		(32)	(32)	327
- Résultat net de la période											(284)	(284)	7		7	(277)
Au 30/06/2014	1 286	1 991	0	3 277	4 450	(4 052)	(1 184)	(1)	(1)	(5 238)	(284)	2 205	413	(30)	383	2 588
Au 31/12/2014	224	1 991	0	2 215	5 512	(4 543)	(1 447)	(9)	79	(5 920)	(478)	1 329	399	(38)	361	1 690
<i>Mouvements de l'exercice</i>																
- Affectation du résultat 2014					(478)						478	0				0
- Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires					(478)						478	0				0
- Ecarts de conversion						(150)	(39)		75	(114)		(114)		8	8	(106)
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente affectant les capitaux propres						354				354		354		2	2	356
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres							247			247		247				247
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente ou reclassées en prêts et créances, rapportée au résultat						134				134		134		(1)	(1)	133
- Variation des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						338	208		75	621		621		9	9	630
- Résultat net de la période											89	89	11		11	100
Au 30/06/2015	224	1 991	0	2 215	5 033	(4 205)	(1 239)	(9)	154	(5 299)	89	2 038	410	(29)	381	2 419

Les notes de la page 27 à 38 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ		
<i>en millions d'EUR</i>	30/06/14	30/06/15
Flux de trésorerie des activités opérationnelles		
Résultat net après taxes	(277)	100
<i>Ajustements pour :</i>		
- Corrections de valeur, amortissements et autres dépréciations	13	10
- Dépréciations sur obligations, actions, prêts et autres actifs	(96)	265
- Gains ou pertes nets sur investissements	(2)	(1)
- Charges pour provisions	80	(107)
- Pertes et profits non réalisés	104	(431)
- Impôts différés	3	24
Variation des actifs et des dettes opérationnelles	8 567	4 171
Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités opérationnelles	8 392	4 031
Flux de trésorerie des activités d'investissement		
Acquisition d'immobilisations	(5)	(6)
Acquisitions d'actions non consolidées	0	(4)
Ventes d'actions non consolidées	8	5
Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités d'investissement	3	(5)
Flux de trésorerie des activités de financement		
Remboursement de dettes subordonnées	(31)	
Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités de financement	(31)	0
Liquidités nettes dégagées	8 364	4 026
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	8 392	4 031
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	3	(5)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(31)	0
Effet de la variation des taux de change et du périmètre de consolidation sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	33	219
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	10 906	9 297
Information complémentaire		
Impôt payé	(17)	
Dividendes reçus	1	1
Intérêts perçus	6 357	5 797
Intérêts payés	(6 234)	(6 002)

Les notes de la page 27 à 38 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 DU SEMESTRE

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 5 août 2015.

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 2015.

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 2014, 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 2014, les états financiers consolidés résumés à fin juin 2015 de Dexia Crédit Local ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation (going concern). Ceci suppose un certain nombre d'hypothèses constitutives du plan d'affaires sous-jacent à la résolution du groupe Dexia. Déjà explicitées dans le cadre des arrêtés comptables précédents, ces hypothèses sont reprises ci-dessous.

- Le plan d'affaires a été construit à partir de données de marché observables à fin septembre 2012 ; les hypothèses macroéconomiques sous-jacentes sont révisées dans le cadre des revues d'ensemble biannuelles du plan.
En particulier, les mises à jour réalisées fin 2014 intègrent une modification des paramètres de taux et de change sur la base des conditions de marché observables au 31 décembre 2014 et reflètent, via une évolution positive de la marge d'intérêt, les mesures de gestion de bilan prises par Dexia et Dexia Crédit Local, telles que la bonne exécution du plan de financement. Elles prennent également en compte les évolutions réglementaires connues à ce jour dont le texte définitif de la CRD IV, la mise en œuvre de la norme IFRS 13, ainsi que l'impact de l'utilisation d'une courbe OIS pour la valorisation des dérivés OTC. Enfin, le plan révisé tient également compte de la décision prise par Dexia et Dexia Crédit Local de renforcer l'utilisation des paramètres de marché pour la valorisation des titres peu liquides classés en actifs disponibles à la vente (AFS) et pour le calcul de la *Credit Valuation Adjustment* (CVA).
Le plan d'affaires ainsi révisé et validé par le conseil d'administration de Dexia du 20 avril 2015 conduit à des déviations par rapport au plan d'origine, mais qui ne remettent pas en cause la trajectoire de résolution du groupe sur la durée.
- Le plan d'affaires suppose le maintien de la licence bancaire des différentes entités ainsi que celui de la notation de Dexia Crédit Local.

- Il suppose par ailleurs que Dexia Crédit Local conserve une bonne capacité de financement, qui repose en particulier sur l'appétit des investisseurs pour la dette garantie par les États belge, français et luxembourgeois ainsi que sur la capacité du groupe à collecter des financements sécurisés.

De ce point de vue, la structure de financement du groupe bénéficie à nouveau sur le 1^{er} semestre 2015 d'une progression des financements de marché, à un coût plus faible qu'anticipé dans le plan d'affaires et pour des maturités plus longues. Ces développements positifs ont permis à Dexia et à Dexia Crédit Local de réduire la part des financements des banques centrales et de rembourser plusieurs lignes de financement très importantes fin 2014 et début 2015.

Sur la durée de la résolution du groupe Dexia, des incertitudes demeurent toutefois attachées à la réalisation du plan d'affaires. Il est notamment susceptible d'être impacté par de nouvelles évolutions des règles comptables ou prudentielles. D'autre part, Dexia et Dexia Crédit Local affichent des déséquilibres de structure importants et les moyens limités dont ils disposent pour y remédier depuis leur entrée en résolution ne leur permettent pas de s'assurer du respect de certains ratios réglementaires sur la durée de la résolution. À titre d'exemple, en privant le groupe Dexia de ses franchises retail et de la possibilité de faire croître sa base de dépôts stables, l'entrée en résolution ordonnée a cristallisé une structure de financement très dépendante des financements de marché et des financements des banques centrales, ce qui se reflétera dans le niveau du futur « Liquidity Coverage Ratio » (LCR).

Le plan d'affaires est également sensible à l'évolution de l'environnement macroéconomique. Ainsi, une baisse de 10 points de base des taux d'intérêt sur la totalité de la courbe entraînerait une hausse de l'ordre de EUR 1,1 milliard du besoin de liquidité de Dexia et Dexia Crédit Local sur les deux prochaines années, liée à la progression du « cash collateral »⁽¹⁾. De même, des hypothèses plus conservatrices en matière d'évolution des notations et/ou des marges de crédit impacteraient négativement le compte de résultat ainsi que les réserves de liquidité disponibles et augmenteraient le niveau de capital réglementaire requis.

Enfin, dans le cas où la capacité d'absorption par le marché serait moindre, Dexia Crédit Local devrait alors recourir à des sources de financement plus onéreuses qui impacteraient directement la rentabilité prévue dans le plan d'affaires. En particulier, les années 2015 et 2016 restent à risque dans un contexte de plus forte volatilité des taux de change et de niveau très bas des taux d'intérêt.

La dernière mise à jour du plan d'affaires montre une situation de liquidité excédentaire sur tout l'horizon de projection. Fin 2014 et début 2015, les besoins de liquidité de Dexia et Dexia Crédit Local

ont fortement augmenté, notamment sous l'effet du niveau élevé du collatéral versé par Dexia et Dexia Crédit Local à leurs contreparties de marché. Toutefois, cet accroissement des besoins de liquidité a été compensé par une activité soutenue en matière d'émissions garanties à long terme et de financements sécurisés durant le 1^{er} semestre et la hausse des taux d'intérêt enregistrée depuis le 2^e trimestre a par ailleurs entraîné une réduction du besoin de financement du groupe sur cette période.

La prochaine mise à jour du plan, sur la base des conditions de marché observables au 30 juin 2015, intègrera l'impact des évolutions comptables et prudentielles mises en œuvre par Dexia à cette date.

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 non cotés sur un marché actif 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.

(1) Dépôts ou valeurs remis par Dexia à ses contreparties en garantie des contrats d'échange de taux d'intérêts ou de devises (swaps).

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.

Comme précisé dans la note Faits marquants du semestre, durant l'année 2015, afin d'harmoniser ses pratiques avec celles du marché, Dexia Crédit Local a intégré le Funding Valuation Adjustment (FVA) dans la juste valeur des instruments dérivés non collateralisés. Cet ajustement additionnel de valorisation en IFRS 13 correspond au coût de financement associé à un dérivé non collateralisé. Ce changement d'estimation de la juste valeur des dérivés non collateralisés a été constaté en charge dans les comptes de Dexia Crédit Local au 30 juin 2015.

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 2015

- IFRIC 21 « Taxes ». Cette interprétation précise la comptabilisation des taxes prélevées par les autorités publiques qui sont dans le champ d'application de la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels » (hors impôts visés dans IAS 12

« Impôts sur le résultat », amendes et pénalités). Elle porte entre autres sur le fait générateur d'enregistrement d'une taxe et vise donc à clarifier :

- la date à retenir pour la comptabilisation d'un passif au titre d'une taxe ;
- et si la comptabilisation progressive au cours de l'exercice est possible ou pas.

Les principales taxes impactées par l'application de l'IFRIC 21 chez Dexia Crédit Local sont la taxe bancaire de risque systémique et la contribution pour frais de contrôle de l'ACPR. Pour ces taxes, l'étalement sur la durée de l'exercice est supprimé et l'intégralité de la charge annuelle est enregistrée sur le 1^{er} trimestre de l'exercice. Le même traitement est appliqué au regard de la contribution annuelle au Fonds de Résolution Unique (FRU) applicable à partir de l'année 2015. Par ailleurs, au 1^{er} trimestre de 2015, Dexia Crédit Local a provisionné la totalité du montant de sa contribution volontaire pluriannuelle aux fonds de soutien aux collectivités locales et au secteur hospitalier mis en œuvre en France. Les impacts résultant de l'application d'IFRIC 21 sont présentés dans la note Faits marquants du semestre.

IFRIC 21 n'a pas d'impact significatif sur les états financiers annuels de Dexia Crédit Local. L'effet de l'application rétrospective de l'IFRIC 21 sur les états financiers au 30 juin 2014 n'est pas significatif.

- « Améliorations annuelles – Cycle 2011-2013 », qui sont une série d'amendements mineurs à certaines normes IFRS. Dexia Crédit Local n'est pas impactée par ces amendements.

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 2015

- Amendement à IAS 19 « Régimes à prestations définies : cotisations des membres du personnel ». Cet amendement sera applicable à compter du 1^{er} janvier 2016 et Dexia Crédit Local n'envisage pas un impact significatif de cet amendement sur ses états financiers compte tenu de l'impact limité des régimes à prestations définies au niveau du groupe.
- « Améliorations annuelles – Cycle 2010-2012 », qui sont une série d'amendements aux normes IFRS existantes. Ces amendements seront applicables à partir du 1^{er} janvier 2016. Dexia Crédit Local n'envisage pas d'impacts significatifs de ces amendements sur ses états financiers car ces derniers ne constituent que des ajustements mineurs de certaines normes IFRS.

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

Néant.

ÉVOLUTIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Au 30 juin 2014

Néant

Au 30 juin 2015

Il n'y a pas eu d'évolution significative dans le périmètre de consolidation.

FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

- Le poste *Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par le résultat*, à EUR + 318 millions, bénéficie des évolutions favorables de la valorisation des dérivés collatéralisés sur la base d'une courbe OIS et du risque de contrepartie sur les dérivés (Credit Valuation Adjustment et Debit Valuation Adjustment). Ces éléments sont partiellement compensés par l'évolution du risque de crédit propre (Own Credit Risk) et par l'impact de la première application d'une Funding Valuation Adjustment (FVA) de EUR – 140 millions. En effet, conformément aux dispositions de la norme comptable IFRS 13 et en ligne avec l'évolution des pratiques de marché, le groupe Dexia Crédit Local a développé une méthodologie pour

calculer, à partir de juin 2015, une FVA, visant à prendre en compte les coûts de financement associés à ses dérivés non collatéralisés. Ces dérivés non collatéralisés n'étant pas assujettis à des appels de marge, leur détenteur bénéficie d'une économie de financement ou en supporte le coût suivant le sens de sa position nette au bilan, correspondant aux valeurs de marché de ces instruments dérivés. La FVA prend en compte les taux de financement implicites de ce collatéral théorique et intègre le coût de financement à la valorisation de ces dérivés.

- Au 30 juin 2015, le groupe a comptabilisé, en *Charges générales d'exploitation*, sa première contribution annuelle, estimée à EUR -21 millions, au Fonds de Résolution Unique mis en place par les autorités européennes dans le cadre du Mécanisme de Supervision Unique. Il a d'autre part comptabilisé EUR – 14 millions au titre de la taxe annuelle pour risque systémique. Ces charges, dues chaque année, ont un caractère récurrent.

Par ailleurs, le groupe a provisionné la totalité du montant de sa contribution volontaire pluriannuelle au fonds de soutien aux collectivités locales et au secteur hospitalier mis en œuvre en France, pour EUR – 28 millions.

L'ensemble de ces taxes et contributions a été comptabilisé en application des principes de la norme comptable IFRIC 21 « Droits ou taxes », appliquée par Dexia Crédit Local depuis le 1er janvier 2015.

- Le *coût du risque* est marqué par le provisionnement des expositions sur Heta Asset Resolution AG (HETA) pour EUR - 176 millions suite au décret publié le 1er mars 2015 par l'Autorité autrichienne de surveillance des marchés financiers dans le cadre de la loi fédérale sur l'assainissement et la résolution des banques. Ce décret annonce l'adoption de mesures de résolution consistant en un moratoire temporaire, jusqu'au 31 mai 2016, sur une partie substantielle de la dette (capital et intérêts) de Heta Asset Resolution AG.

NOTE II. ANALYSE PAR SEGMENT

Ayant finalisé début 2014 la cession de l'ensemble des franchises commerciales prévues dans le cadre de son plan de résolution, Dexia et Dexia Crédit Local se consacrent désormais pleinement à la gestion de leurs actifs résiduels tout en veillant à préserver les intérêts des États actionnaires et garants du groupe.

En ligne avec le profil du groupe, la performance de Dexia Crédit Local est désormais appréhendée 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 par segment d'activité.

Cette présentation analytique de la performance est en ligne avec le fait que la structure de Dexia Crédit Local n'est plus composée d'unités opérationnelles homogènes dotées d'un pouvoir de décision propre en termes d'allocations de ressources (financement et dépenses opérationnelles). Les charges opérationnelles doivent par conséquent être appréhendées globalement et par entité géographique pour en assurer une meilleure gestion.

NOTE III. TAUX DE CHANGE

TAUX DE CHANGE						
		Taux de clôture			Taux moyen	
		30/06/14	31/12/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15
Dollar US	USD	1,3680	1,2126	1,1183	1,3710	1,1101

NOTE IV. 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.

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)

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.

Instrument 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.

Pour être éligible 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 de l'utilisation de prix ou de spread directement observables sur des instruments similaires. Les justes valeurs d'instruments financiers qui utilisent significativement des données inobservables ou des hypothèses retenues par Dexia Crédit Local doivent être qualifiées en niveau 3 pour les besoins de publication dans les annexes.

A partir du 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.

Parallèlement, Dexia Crédit Local a ajusté sa méthodologie de reconnaissance de la Credit Valuation Adjustment (CVA) et a comptabilisé une Debit Valuation 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 valeurs 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 valeurs 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 et de conventions de marché. Les paramètres de perte en cas de défaut (LGD) sont

basés sur des conventions de marché ou sur des statistiques internes qui prennent en compte des taux de recouvrement spécifiques observés.

En complément de ces ajustements et afin d'harmoniser ses pratiques avec celles du marché, Dexia Crédit Local a développé une méthodologie pour calculer, à partir de juin 2015, un Funding Valuation Adjustment (FVA) afin de prendre en compte les coûts de financement associés aux instruments dérivés non collatéralisés. Ces dérivés non collatéralisés n'étant pas assujettis à des appels de marge, le détenteur de ce type d'instruments bénéficie d'une économie de financement ou en supporte le coût suivant le sens de sa position nette au bilan, correspondant aux valeurs de marché de ces instruments dérivés. La FVA prend en compte les taux de financement implicites de ce collatéral théorique et intègre le coût de financement à la valorisation de ces dérivés.

Dexia Crédit Local continuera à faire évoluer ses modèles au fil des trimestres en fonction de l'évolution des pratiques de marché.

Lorsqu'il n'existe pas de marché actif, les titres et les prêts sont valorisés en maximisant l'utilisation de données de marché.

Dexia Crédit Local utilise un modèle de flux de trésorerie actualisés basé sur des spreads de crédit. Le spread de crédit est estimé sur la base des données directement disponibles auprès de contributeurs externes (Bloomberg, Markit,...) ou, lorsqu'aucune donnée n'est disponible pour un instrument, sur la base de la courbe de crédit de l'émetteur ajustée pour tenir compte des caractéristiques spécifiques des titres considérés (maturité...) ou, à défaut, sur la base de spreads disponibles pour des instruments similaires sur le marché (secteur, notation, devise.).

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

Instrument 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 la reclassification 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. Un reclassement a également été effectué en 2014.

Ces instruments sont valorisés selon l'approche 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

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 ».

La valorisation des prêts classés en « Prêts et créances » depuis l'origine ainsi que les emprunts au passif sont valorisés en utilisant une approche développée par Dexia Crédit Local. Pour ses prix de modèles, 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 de l'instrument considéré (secteur, notation interne, pertes 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 de l'instrument.

Dexia Crédit Local fera évoluer ses modèles au fil des trimestres pour maximiser l'utilisation de données observables.

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						
en millions d'EUR	31/12/14			30/06/15		
	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
Caisse et banques centrales	3 103	3 103	0	8 269	8 269	0
Prêts et créances sur établissements de crédit	8 209	8 084	(125)	8 132	7 868	(264)
Prêts et créances sur la clientèle	134 886	129 739	(5 147)	131 956	126 773	(5 183)
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	255	272	17	225	241	16
Banques centrales	33 845	33 845	0	26 312	26 312	0
Dettes envers les établissements de crédit	45 392	45 387	(5)	48 293	48 258	(35)
Dettes envers la clientèle	7 958	7 945	(13)	8 594	8 650	56
Dettes représentées par un titre	89 518	90 469	951	92 755	93 287	532
Dettes subordonnées	498	494	(4)	501	500	(1)

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 pour les instruments financiers comptabilisés à la juste valeur. L'évaluation non-récurrente à la juste valeur est non significative chez Dexia Crédit Local.

JUSTE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS (ÉVALUATION RÉCURRENTE)								
en millions d'EUR	31/12/14				30/06/15			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Prêts et titres détenus à des fins de transaction			1 787	1 787			1 642	1 642
Actifs financiers désignés à la juste valeur – obligations et autres instruments à revenu fixe			27	27			6	6
Instruments dérivés de transaction		19 958	2 442	22 400		16 687	3 696	20 383
Instruments dérivés de couverture		7 138	1 236	8 374		5 537	1 265	6 802
Actifs financiers disponibles à la vente – obligations	14 016	9 647	2 604	26 267	20 320	587	2 375	23 283
Actifs financiers disponibles à la vente – actions	117		143	260	114	6	168	288
Total	14 133	36 743	8 239	59 115	20 434	22 817	9 152	52 404

JUSTE VALEUR DES PASSIFS FINANCIERS (ÉVALUATION RÉCURRENTE)								
en millions d'EUR	31/12/14				30/06/15			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Passifs financiers désignés à la juste valeur		1 417	805	2 222		1 513	515	2 028
Instruments dérivés de transaction		21 652	1 857	23 509		17 862	3 982	21 843
Instruments dérivés de couverture		24 166	9 666	33 832		18 936	11 314	30 250
Total		47 235	12 328	59 563		38 311	15 810	54 121

TRANSFERTS ENTRE NIVEAU 1 ET NIVEAU 2

Les tableaux ci-dessous présentent les montants des instruments financiers évalués à la juste valeur de façon récurrente, détenus à la fin de la période et dont la méthodologie de valorisation a été transférée entre niveau 1 et niveau 2.

ACTIFS FINANCIERS				
<i>en millions d'EUR</i>	31/12/14		30/06/15	
	De niveau 1 à niveau 2	De niveau 2 à niveau 1	De niveau 1 à niveau 2	De niveau 2 à niveau 1
Actifs financiers disponibles à la vente – obligations	504	7 107		7 344
Actifs financiers disponibles à la vente – actions		69		
Total	504	7 176		7 344

Depuis le 30 septembre 2014, après analyse des recommandations formulées par la Banque centrale européenne dans le cadre de sa revue de qualité des actifs, Dexia Crédit Local a décidé d'abandonner les techniques de valorisation utilisant des données internes et externes afin de maximiser l'utilisation de données de marché externes.

Ainsi, des actifs précédemment valorisés en partie avec des données internes sont maintenant valorisés uniquement avec des données de marché externes. Ceci s'est matérialisé par des transferts entre les niveaux 1 et 2. Les transferts de niveau 2 vers niveau 1 de 2015 s'expliquent par le retour à plus de liquidité sur les marchés, notamment des covered bonds espagnols.

ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DU NIVEAU 3

	30/06/14									
	Ouverture	Total gains ou pertes en compte de résultats	Total gains ou pertes latents ou différés	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.

	30/06/15									
	Ouverture	Total gains ou pertes en résultat	Total gains et pertes comptabilisés latents ou différés	Achats	Ventes	Règlements	Transferts en niveau 3	Transferts hors du niveau 3	Autres variations ⁽¹⁾	Clôture
<i>en millions d'EUR</i>										
Prêts et titres détenus à des fins de transaction	1 787				(267)	(21)			143	1 642
Actifs financiers désignés à la juste valeur – obligations et autres instruments à revenu fixe	27	(1)				(20)				6
Instruments dérivés de transaction	2 442	55					1 097	(8)	110	3 696
Instruments dérivés de couverture	1 236	(83)					162	(51)	1	1 265
Actifs financiers disponibles à la vente – obligations	2 604	(70)	(29)	28	(58)	(132)	317	(419)	134	2 375
Actifs financiers disponibles à la vente – actions	143	(3)	15	0	(1)				14	168
Total actifs financiers	8 239	(101)	(14)	29	(327)	(173)	1 575	(478)	403	9 153
Passifs financiers désignés à la juste valeur	805	(39)				(319)			69	515
Instruments dérivés de transaction	1 857	175					1 884	(3)	69	3 981
Instruments dérivés de couverture	9 666	(887)					2 309	(207)	433	11 314
Total passifs financiers	12 328	(751)				(319)	4 193	(210)	570	15 811

(1) 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 repris en annexe 7.1.f. du rapport annuel 2014.

Le groupe Dexia Crédit Local mesure la juste valeur des instruments financiers (obligations et CDS) classés en niveau 3 en utilisant partiellement des paramètres non observables. L'analyse de sensibilité décrite ci-dessous mesure l'impact sur la juste valeur d'hypothèses alternatives concernant les paramètres non observables à la date de clôture.

Dexia Crédit Local a décidé de considérer les hypothèses alternatives 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 de déduire les spreads des titres des spread de CDS.

Des tests ont été effectués pour toutes les obligations et tous les CDS classés en niveau 3. Les impacts majeurs sont les suivants :

- Pour les obligations valorisées en niveau 3 et classées en portefeuille disponible à la vente (AFS), la sensibilité de la réserve de juste valeur des titres disponibles à la vente à ces approches alternatives est estimée varier entre EUR -29,4 millions et EUR +29,4 millions en juin 2015 alors qu'en juin 2014, elle avait été estimée varier entre EUR -45 millions et EUR +152 millions ;
- Les Negative Basis Trade (NBT) sur mesure de Dexia Crédit Local sont considérés comme un produit unique. En conséquence, l'obligation et le CDS qui s'y rapportent 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. Sur la base du nombre important de dénouements anticipés de NBT réalisés depuis 2009, et considérant l'ensemble des transactions NBT toujours en portefeuille, en

juin 2015, l'impact positif (moyenne des coûts des dénouements de 2014) s'élève à EUR +6,1 millions alors que l'impact négatif (moyenne des coûts des dénouements de 2011) se chiffre à EUR -24,6 millions. En juin 2014, l'impact positif (coûts des dénouements de 2009) était de EUR +5,8 millions alors que l'impact négatif (coûts des dénouements de 2011) s'élevait à EUR -32.6 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 23,6 millions (scénario positif) ou de EUR -25 millions (scénario négatif) alors qu'en juin 2014, il avait été estimé à des montants avant taxes de respectivement EUR 2,5 millions ou EUR -2,4 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 ni au 30 juin 2015.

NOTE V. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

en millions d'EUR	VENTILATION PAR NATURE			
	Société mère (Dexia)		Autres parties liées ⁽¹⁾	
	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15
Emprunts	784	811		5
Intérêts sur emprunts	(3)	(2)		
Commissions nettes			(1)	

(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 Etats 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 document de référence 2014 de Dexia Crédit Local (voir page 143).

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

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 VI. LITIGES

Nous renvoyons ici au rapport de gestion, page 17.

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 et aux changements de méthodes comptables liés à la première application de l'interprétation IFRIC 21 « Taxes », figurant en page 40.

Fait à La Défense, le 12 août 2015

Karel De Boeck
Directeur général

RAPPORT DES COMMISSAIRES SUR L' INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE

PÉRIODE DU 1^{ER} JANVIER 2015 AU 30 JUIN 2015

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 résumés de Dexia Crédit Local, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés 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 résumés 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 I.1 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés au 30 juin 2015, 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 I.2 de l'annexe qui présente les changements de méthodes comptables liés à la première application de l'interprétation IFRIC 21 « Taxes ».

Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés 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 résumés.

Fait à Courbevoie et à Neuilly-Sur-Seine, le 10 août 2015

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte & Associates
Charlotte VANDEPUTTE
Pascal COLIN

Mazars
Franck BOYER
Claire GUEYDAN-BRUN

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 223 657 776 euros
RCS Nanterre 351 804 042
TVA : FR 49 351 804 042

Le rapport financier SI 2015 de Dexia Crédit Local est une publication
de la Communication financière.
Ce document est également disponible en anglais.