



# S1 2017

---

## R A P P O R T F I N A N C I E R

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL ÉTABLI CONFORMÉMENT AUX DISPOSITIONS DE L'AR DU 14 NOVEMBRE 2007

**DEXIA**

# SOMMAIRE

---

<b>I. RAPPORT DE GESTION</b>	<b>3</b>
I.1. PROFIL FINANCIER	3
I.2. REPORTING FINANCIER	4
I.3. GESTION DES RISQUES	12
I.4. INFORMATIONS AUX ACTIONNAIRES	20
<b>II. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS</b>	<b>21</b>

# RAPPORT DE GESTION (1)

## PROFIL FINANCIER

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ – FORMAT ANC		
<i>en millions d'EUR</i>	S1 2016 <sup>(1)</sup>	S1 2017
<b>Produit net bancaire</b>	<b>-16</b>	<b>9</b>
Charges générales d'exploitation et dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations	-201	-252
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>-217</b>	<b>-243</b>
Coût du risque	-6	-5
Gains ou pertes nets sur autres actifs	5	0
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-218</b>	<b>-248</b>
Impôts sur les bénéfices	-21	-46
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession	0	2
<b>Résultat net</b>	<b>-239</b>	<b>-292</b>
Intérêts minoritaires	-13	4
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>-226</b>	<b>-296</b>

(1) Pro forma.

PRINCIPAUX AGRÉGATS DE BILAN – FORMAT ANC			
<i>en millions d'EUR</i>	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
<b>Total de l'actif</b>	<b>235 887</b>	<b>212 771</b>	<b>199 394</b>
<i>Dont</i>			
Caisse et banques centrales	3 296	4 222	10 362
Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	22 203	17 781	15 316
Instruments dérivés de couverture	7 710	6 830	5 396
Actifs financiers disponibles à la vente	20 468	16 568	13 435
Prêts et créances sur la clientèle	128 181	119 206	109 946
Comptes de régularisation et actifs divers	43 395	36 884	34 339
<b>Total des dettes</b>	<b>232 443</b>	<b>208 197</b>	<b>194 272</b>
<i>Dont</i>			
Banques centrales	7 350	690	90
Passifs financiers à la juste valeur par le résultat	23 706	18 676	15 932
Instruments dérivés de couverture	39 764	33 796	29 674
Dettes envers les établissements de crédit	46 283	40 238	38 286
Dettes représentées par un titre	97 573	98 524	94 795
<b>Capitaux propres</b>	<b>3 444</b>	<b>4 574</b>	<b>5 122</b>
<i>Dont</i>			
Capitaux propres part du groupe	3 038	4 147	4 673

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

### RÉSULTATS CONSOLIDÉS DU GROUPE DEXIA POUR LE 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2017

#### ■ Résultat net de EUR -296 millions sur le 1<sup>er</sup> semestre 2017

- Résultat net récurrent de EUR -171 millions, intégrant l'impact des taxes bancaires et contributions réglementaires dues au titre de 2017 et d'un renforcement du provisionnement sur Porto Rico
- Contribution négative des éléments de volatilité comptable (EUR -80 millions) et des éléments non-récurrents (EUR -46 millions)

#### ■ Gestion dynamique du bilan dont les effets ont été amplifiés par l'évolution positive de l'environnement macroéconomique

- Total de bilan de EUR 199,4 milliards au 30 juin 2017, en réduction de EUR -13,4 milliards sur le semestre, dont EUR -3,7 milliards résultant de la gestion active du bilan
- Ratio « Total capital » à 18,0 % au 30 juin 2017, bénéficiant de la diminution des actifs pondérés des risques, notamment sous l'effet de la réduction du portefeuille d'actifs
- Stratégie proactive du refinancement du groupe à travers une gestion optimisée du mix de financement et du calendrier d'émission, permettant une réduction du coût de financement

#### ■ Choix de l'externalisation pour renforcer le modèle opérationnel

- Entrée en négociations exclusives avec la société de services Cognizant, dans l'optique d'externaliser des activités informatiques et de back office

## INTRODUCTION

Le 1<sup>er</sup> semestre de l'année 2017 a vu la poursuite du mouvement de remontée des taux d'intérêt initié en 2016, ainsi qu'un renforcement de l'euro par rapport aux autres devises, dont le dollar US. Parallèlement, le contexte de marché est resté caractérisé par une forte volatilité, notamment liée au calendrier électoral aux Pays-Bas et en France, ainsi qu'à la situation économique et financière en Italie. Les marges de crédit (*credit spreads*) se sont toutefois améliorées sur la deuxième partie du semestre.

Ces éléments se matérialisent sous différentes formes dans les résultats du groupe Dexia, en particulier via les « éléments de volatilité comptable ». Ils ont également influé sur le besoin de financement, la taille du bilan du groupe et le niveau des ratios de solvabilité.

## 1. ÉVÉNEMENTS ET TRANSACTIONS SIGNIFICATIFS

### A. Gestion dynamique du bilan et du risque de crédit

Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, Dexia a poursuivi sa stratégie proactive de réduction du bilan. Celle-ci se matérialise par une réduction du bilan de EUR -3,7 milliards sur le semestre, s'ajoutant à l'amortissement naturel des actifs d'un montant de EUR -5,2 milliards. Cette politique inclut par ailleurs des mesures de préservation de la base de capital réglementaire.

Sur la période, Dexia a procédé à des cessions à hauteur de EUR -3,2 milliards d'actifs. Ce montant illustre l'intensification des efforts du groupe. À titre de comparaison, le total des cessions réalisées sur la même période

de l'année 2016 s'élevait à EUR -1,3 milliard. Ces cessions s'articulent autour de deux axes principaux. D'une part, le groupe a ciblé des actifs fortement pondérés en capital, tels que des ABS, permettant une réduction substantielle du total des actifs pondérés des risques et en conséquence un renforcement de la solvabilité. D'autre part, des actifs considérés comme risqués ont été cédés. C'est notamment le cas de financements d'autoroutes en Espagne et des derniers encours sur la ville d'Athènes. Parallèlement, Dexia a su profiter de conditions de marché favorables pour céder différentes expositions, principalement des expositions souveraines et des *covered bonds*.

Le groupe poursuit également une politique visant à encourager les remboursements anticipés de certains crédits. Au cours du semestre, ces efforts ont majoritairement concerné des crédits structurés en France et ont permis de réduire le total de bilan de EUR -0,5 milliard.

Combinées à l'amortissement naturel du portefeuille, ces mesures ont permis de réduire le portefeuille d'actifs de EUR -8,9 milliards à taux de change constant, à EUR 106,5 milliards au 30 juin 2017.

Le portefeuille de crédit du groupe Dexia demeure globalement de bonne qualité avec 91 % des expositions notées dans la catégorie *investment grade* au 30 juin 2017.

Le groupe attache une attention particulière au suivi et à la gestion de certaines expositions considérées comme sensibles. Ainsi, lors du 1<sup>er</sup> semestre 2017, Dexia est resté vigilant quant à l'évolution de la situation du secteur public local américain et notamment du Commonwealth de Porto Rico (voir chapitre « Gestion des risques »).

## **B. Dexia Israël : harmonisation des classes d'actions et nouvelle stratégie**

En 2016, Dexia Israël, Dexia Crédit Local, l'Union des Autorités Locales Israéliennes (ULAI) et les actionnaires minoritaires ont signé un accord visant à égaliser les droits initialement conférés par les différents types d'actions existantes et à mettre un terme aux litiges impliquant Dexia Crédit Local en Israël. Après son approbation par un tribunal à Tel Aviv, les assemblées générales de Dexia Israël requises pour la mise en œuvre de l'accord ont été organisées le 30 mars 2017 et l'ensemble des différentes catégories d'actions qui existaient ont été unifiées en une seule classe d'actions cotées à la Bourse de Tel Aviv.

Conséquence de cette opération, Dexia Crédit Local détient désormais 59 % du capital de Dexia Israël, tandis que son co-actionnaire ULAI dispose d'une participation de 6,5 %. Le reste des actions est réparti dans le public. En parallèle, la composition du conseil d'administration a été remaniée afin de refléter cette nouvelle structure actionariale, qui confère aujourd'hui à Dexia Crédit Local le contrôle effectif du conseil d'administration de Dexia Israël.

Ces derniers mois, Dexia Israël s'est dotée d'une nouvelle stratégie, visant à améliorer le business model ainsi que le rendement des fonds propres. Elle a été rendue nécessaire par les limites de concentration réglementaires imposées à Dexia Israël en matière de grands risques, le respect de ces limites imposant de détenir des montants élevés de fonds propres. Dans ce cadre, Dexia Israël a signé le 28 juin 2017 avec des investisseurs institutionnels, un accord de cession d'un portefeuille de prêts au secteur public local d'un montant approximatif de NIS 1,5 milliard (EUR 382 millions), soit environ un quart de l'encours total du portefeuille de prêts de la banque. La cession a été finalisée le 2 août 2017, dès réception des approbations réglementaires.

## **C. Annonce de la Banque centrale européenne concernant la fin du recours à l'Eurosystème pour les structures de liquidation**

La Banque centrale européenne a annoncé le 21 juillet 2017 que l'accès aux concours de politique monétaire de l'Eurosystème pour les structures de liquidation (*wind-down entities*) prendrait fin à compter du 31 décembre 2021. Le champ de cette décision inclut le groupe Dexia et, plus spécifiquement, Dexia Crédit Local, Dexia Crediop et Dexia Kommunalbank Deutschland.

Cette décision de la Banque centrale européenne ne remet pas en cause la trajectoire de résolution du groupe Dexia, compte tenu de la modification substantielle du profil de financement du groupe depuis fin 2012 et de la diversification de ses sources de financement. Dexia intégrera néanmoins cet élément dans la définition du cadre qui lui permettra de poursuivre sa résolution après 2021, date correspondant à la fin du plan actuel de résolution ordonnée<sup>(1)</sup>.

Avant la prise d'effet de cette mesure, le groupe disposera jusqu'à la fin de l'année 2021 de la possibilité de solliciter un financement maximum de EUR 5,2 milliards auprès de l'Eurosystème.

(1) Cf. décision de la Commission européenne du 28 décembre 2012 approuvant le plan de résolution ordonné de Dexia.

Cette annonce intervient en effet alors que le groupe a déjà réduit très fortement son recours aux refinancements de l'Eurosystème, l'encours passant de EUR 16 milliards à moins de EUR 1 milliard sur l'année 2016 et s'élevant à EUR 90 millions au 30 juin 2017.

Les dernières projections de liquidité à moyen terme réalisées par le groupe prévoient un recours très marginal aux refinancements de l'Eurosystème, substituables par d'autres sources de financement en l'absence de perturbations majeures des marchés financiers. En tout état de cause, Dexia conservera la possibilité de demander, le cas échéant, aux banques centrales nationales un accès au mécanisme de financement d'urgence (*Emergency Liquidity Assistance*), si de telles perturbations venaient à se manifester.

#### **D. Signature d'une lettre d'intention avec Cognizant concernant un projet d'externalisation des services informatiques et des back offices de Dexia en France et en Belgique**

Le 17 mai 2017, Dexia a annoncé avoir signé avec Cognizant une lettre d'intention et avoir entamé des négociations exclusives portant sur un contrat à long terme. Ce contrat vise à faire de Cognizant le prestataire stratégique de Dexia en matière de technologies de l'information et de gestion des processus opérationnels sur les activités de back office marchés et crédit en France et en Belgique. Selon le projet d'accord, Cognizant permettra à Dexia de mener à bien la transformation numérique de ses opérations à l'échelle du groupe, en simplifiant, modernisant, optimisant et sécurisant l'infrastructure informatique de Dexia.

Ce partenariat sera source d'économies et permettra de rendre la structure de coûts plus flexible, tout en assurant la continuité opérationnelle et en ouvrant de nouvelles perspectives de carrière aux collaborateurs concernés.

La dimension sociale de l'accord constitue un point central de la future collaboration entre les deux groupes. Une procédure d'information-consultation des partenaires sociaux a été lancée en France et en Belgique le 6 juin. Les partenaires sociaux seront invités à remettre leur avis au terme de cette procédure, prévu pour la mi-septembre.

## **2. RÉSULTATS S1 2017**

### **A. Présentation des états financiers consolidés résumés au 30 juin 2017 de Dexia**

#### **Continuité d'exploitation**

Les états financiers consolidés résumés de Dexia au 30 juin 2017 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, 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, la mise à jour réalisée sur la base des données disponibles au 31 décembre 2016 et validée par le conseil d'administration de Dexia du 30 août 2017 prend en compte une révision du plan de financement reposant sur les dernières conditions de marché observables. Elles intègrent également les évolutions réglementaires connues à ce jour, dont le texte définitif de la CRD IV et la mise en œuvre de la norme IFRS 9 à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2018, basée sur les hypothèses connues à ce jour.

Le plan d'affaires ainsi révisé conduit à des ajustements par rapport au plan d'origine. Ceux-ci entraînent une modification significative de la trajectoire de résolution du groupe initialement anticipée, notamment en termes de profitabilité, de solvabilité et de structure de financement mais, à ce stade, ils ne remettent pas en cause la nature et les fondamentaux de la résolution.

- Le plan d'affaires suppose le maintien de la licence bancaire des différentes entités et de la notation de Dexia Crédit Local.
- Il suppose par ailleurs que Dexia 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.

(1) Cf. décision de la Commission européenne du 28 décembre 2012 approuvant le plan de résolution ordonné de Dexia.

Depuis la validation du plan de résolution ordonnée en décembre 2012, la structure de financement du groupe a bénéficié d'une progression des financements de marché, sécurisés ou garantis, à un coût sensiblement plus faible qu'anticipé dans le plan d'affaires, pour des volumes plus importants et des maturités plus longues. Dans un premier temps, ceci a permis au groupe de sortir des mécanismes de financement dérogatoires mis en place en 2012 et, dans un second temps, de réduire sensiblement son recours aux financements souscrits auprès des banques centrales, portant l'encours à EUR 90 millions au 30 juin 2017. La Banque centrale européenne a annoncé le 21 juillet 2017<sup>(1)</sup> la fin de l'accès à l'Eurosystème pour les structures de liquidation à partir du 31 décembre 2021. Compte tenu de la réduction substantielle du volume de financement de Dexia depuis fin 2012 et de la diversification de ses sources de financement, la part des financements souscrits auprès de l'Eurosystème est aujourd'hui marginale pour le groupe. Par ailleurs, dans le cadre d'une gestion prudente de sa liquidité, Dexia a également veillé à constituer des réserves de liquidité.

Toutefois, sur la durée de la résolution du groupe, des incertitudes demeurent sur la réalisation du plan d'affaires.

- Ce plan est notamment susceptible d'être impacté par une évolution des règles comptables et prudentielles.
- Les caractéristiques financières de Dexia depuis son entrée en résolution ne lui permettent pas de s'assurer de façon continue du respect de certains ratios réglementaires sur la durée de la résolution. Le groupe Dexia présente une sensibilité à l'évolution de son environnement macroéconomique et aux paramètres de marché, dont notamment les taux de change, les taux d'intérêt ou les marges de crédit, dont les variations sont susceptibles d'impacter le plan d'affaires. En particulier, une évolution défavorable de ces paramètres dans la durée pourrait peser sur la liquidité et le niveau de solvabilité du groupe, via une hausse du montant du cash collatéral versé par Dexia à ses contreparties de dérivés<sup>(2)</sup> ou un impact sur la valorisation d'actifs, de passifs financiers et des dérivés OTC, dont les variations sont comptabilisées en compte de résultat et sont susceptibles d'entraîner une variation de la réserve AFS et du niveau de capital réglementaire du groupe.
- Enfin, dans le cas où la capacité d'absorption par le marché de la dette garantie par les États serait moindre, Dexia devrait alors recourir à des sources de financement plus onéreuses qui impacteraient directement la rentabilité prévue dans le plan d'affaires.

## Précisions relatives aux évolutions comptables et réglementaires

La norme IFRS 9 « Instruments financiers » a été publiée par l'IASB en juillet 2014 et adoptée par l'Union européenne le 22 novembre 2016. Elle entrera en vigueur à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2018 en remplacement de la norme IAS 39 « instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

Sur la base des études menées jusqu'à présent, Dexia s'attend à ce que l'application d'IFRS 9 génère un impact total net positif sur les fonds propres du groupe au 1<sup>er</sup> janvier 2018. Cet impact est susceptible d'évoluer en fonction d'un certain nombre de facteurs dont, en particulier, les conditions de marché et leurs impacts sur le montant de la réserve AFS, les évolutions normatives et éventuelles interprétations ou la calibration des modèles de provision, notamment en ce qui concerne les scénarii macroéconomiques qui seront retenus pour cette évaluation.

## B. Résultats consolidés S1 2017 du groupe Dexia

### Compte de résultat de la période

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'année 2017, le groupe Dexia a dégagé un résultat net part du groupe de EUR -296 millions.

Sur cette période, le produit net bancaire s'élève à EUR +9 millions. Sur ce montant, EUR -80 millions sont attribuables à l'évolution des paramètres de marché. Ces derniers influent en effet directement sur la valorisation de certains éléments (dérivés valorisés sur la base d'une courbe OIS, calcul de la CVA, de la DVA et de la FVA). Retraités de ces éléments et des éléments à caractère non récurrent, le produit net bancaire reste relativement stable par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016. La réduction des revenus, sous l'effet de l'attrition du portefeuille d'actifs, est en effet compensée par la baisse des coûts de financement sur la période. Celle-ci s'explique par un triple effet : la réduction du volume des financements levés, l'optimisation du mix de financement au profit des financements de marché, moins onéreux que le financement des banques centrales et des dépôts collectés, et une amélioration des conditions de marché se reflétant dans le coût des financements levés.

Les coûts atteignent EUR -252 millions. Sur ce montant, EUR -85 millions correspondent à la comptabilisation de taxes bancaires et contributions réglementaires, dues au titre de l'année 2017 mais comptabilisées en totalité au 1<sup>er</sup> trimestre en application de la norme IFRIC 21. En retraitant ces éléments, les charges opérationnelles s'inscrivent en baisse par rapport aux semestres précédents.

(1) Cf. communiqué de presse de Dexia du 21 juillet 2017, disponible sur [www.dexia.com](http://www.dexia.com).

(2) La sensibilité du besoin de liquidité à ce paramètre étant de l'ordre de EUR +1 milliard pour une baisse de 10 points de base des taux à long terme.

Le résultat brut d'exploitation atteint EUR -243 millions.

Le coût du risque est légèrement négatif, à EUR -5 millions. Il inclut le renforcement de EUR -89 millions du provisionnement sur les expositions liées au Commonwealth de Porto Rico. Ce montant est partiellement compensé par la reprise de provisions sur des expositions cédées ainsi que la reprise de provisions collectives.

Compte tenu de ces éléments, le résultat avant impôts s'établit à EUR -248 millions.

La charge fiscale sur le semestre s'élève à EUR -46 millions.

Le résultat net dégagé par les activités arrêtées ou en cours de cession s'élève à EUR +2 millions. Il correspond à un ajustement de provision réalisé par une entité cédée et rétrocédé à Dexia, conformément à l'accord de vente.

Le résultat attribuable aux intérêts minoritaires s'élève à EUR +4 millions, conduisant à un résultat net part du groupe pour le 1<sup>er</sup> semestre de 2017 de EUR -296 millions.

## Présentation analytique des résultats de la période

Le résultat net part du groupe de EUR -296 millions se compose des éléments suivants :

- EUR -171 millions sont attribuables aux éléments récurrents<sup>(1)</sup> ;
- EUR -80 millions sont liés à des éléments de volatilité comptable<sup>(2)</sup> ;
- EUR -46 millions ont été générés par des éléments non-récurrents<sup>(3)</sup>.

Afin de faciliter la lecture de ses résultats et d'en mesurer la dynamique au cours de l'année, Dexia présente le résultat de ces trois segments analytiques de façon distincte.

### Éléments récurrents

Le résultat net part du groupe dégagé sur le semestre par les éléments récurrents est de EUR -171 millions.

Sur cette période, le produit net bancaire atteint EUR +129 millions dont EUR 108 millions au titre de la marge nette d'intérêt, qui correspond au coût de portage des actifs ainsi qu'au résultat de transformation du groupe. La marge nette d'intérêt reste relativement stable, la réduction des revenus étant compensée par la baisse des coûts de financement.

PRÉSENTATION ANALYTIQUE DES RÉSULTATS S1 2017 DU GROUPE DEXIA				
<i>en millions d'EUR</i>	Éléments récurrents	Éléments de volatilité comptable	Éléments non récurrents	Total
<b>Produit net bancaire</b>	129	-80	-40	9
Charges générales d'exploitation et dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	-244	0	-8	-252
<b>Résultat brut d'exploitation</b>	<b>-115</b>	<b>-80</b>	<b>-48</b>	<b>-243</b>
Coût du risque	-5	0	0	-5
Gains ou pertes nets sur autres actifs	0	0	0	0
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>-120</b>	<b>-80</b>	<b>-48</b>	<b>-248</b>
Impôts sur les bénéfices	-46	0	0	-46
Résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession	0	0	2	2
<b>Résultat net</b>	<b>-166</b>	<b>-80</b>	<b>-46</b>	<b>-292</b>
Intérêts minoritaires	4	0	0	4
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>-171</b>	<b>-80</b>	<b>-46</b>	<b>-296</b>

(1) Éléments récurrents : éléments liés au portage des actifs tels que les revenus des portefeuilles, les coûts de financement, les charges opérationnelles, le coût du risque et les impôts.

(2) Éléments de volatilité comptable : éléments liés aux 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, la variation du portefeuille WISE (titrisation synthétique sur un portefeuille d'obligations rehaussées).

(3) Éléments non récurrents : éléments à caractère exceptionnel, non susceptibles de se reproduire de façon régulière incluant notamment les plus ou moins-values sur cession de participations et d'actifs, les frais et gains liés à des litiges, les frais de restructuration.

Les coûts atteignent EUR -244 millions sur le semestre. Ils incluent EUR -85 millions de taxes bancaires et contributions aux fonds de résolution. En excluant ces taxes et contributions, l'évolution favorable des coûts opérationnels reflète les efforts engagés par le groupe pour limiter sa base de coûts.

En incluant le coût du risque, de EUR -5 millions, et la charge fiscale, de EUR -46 millions sur le semestre, ainsi que les intérêts minoritaires de EUR +4 millions, le résultat net part du groupe des activités récurrentes atteint EUR -171 millions.

#### Éléments de volatilité comptable

Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2017, les éléments de volatilité comptable ont eu un impact négatif de EUR -80 millions. Ce résultat s'explique essentiellement par l'évolution négative de la valorisation des dérivés sur la base d'une courbe OIS, dans des conditions de marché défavorables au groupe. Cet impact a été partiellement compensé par l'évolution favorable de la CVA.

#### Éléments non récurrents

La contribution des éléments non récurrents comptabilisés au 1<sup>er</sup> semestre 2017 est de EUR -46 millions. Ces éléments sont notamment composés :

- De gains liés à la gestion active du bilan, pour un montant de EUR +12 millions ;
- De l'impact négatif engendré par la rupture des relations de couverture comptables sur les entreprises liées au Commonwealth de Porto Rico, dans l'optique de leur cession, d'un montant de EUR -52 millions ;
- De l'évolution des provisions pour litiges, dont l'impact net est de EUR -5 millions ;
- De la comptabilisation de frais de restructuration à hauteur de EUR -6 millions.

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

#### A. Bilan et solvabilité

##### Évolution semestrielle du bilan

Au 30 juin 2017, le total de bilan consolidé du groupe s'élève à EUR 199,4 milliards, en réduction de EUR -13,4 milliards par rapport au 31 décembre 2016.

Au cours du semestre, à taux de change constant, la diminution de l'actif du bilan est principalement liée :

- à la réduction de EUR -8,9 milliards du portefeuille d'actifs, dont EUR -5,2 milliards liés à l'amortissement naturel du portefeuille et EUR -3,7 milliards aux cessions d'actifs ou remboursements par anticipation ;
- à une baisse de la juste valeur des actifs et des dérivés de EUR -6,5 milliards ;
- à une diminution de EUR -2,8 milliards du montant du cash collatéral versé par le groupe à ses contreparties de dérivés, dans un contexte de hausse des taux d'intérêt à long terme ;
- partiellement compensée par une hausse de EUR +6,5 milliards, correspondant au renforcement de la réserve de liquidité du groupe placée en dépôt auprès des banques centrales, dans le contexte politique incertain du semestre.

Au passif, à taux de change constant, l'évolution du bilan se traduit principalement par :

- une baisse de EUR -7,1 milliards de la juste valeur des passifs et des dérivés ;
- une réduction de EUR -4,3 milliards du stock des financements de marché et des financements de la Banque centrale européenne.

L'impact des variations de change sur l'évolution du bilan se chiffre globalement à EUR -1,8 milliard sur le semestre.

#### Ratios de solvabilité

Au 30 juin 2017, les fonds propres « Common Equity Tier 1 » du groupe Dexia atteignent EUR 6 252 millions, contre EUR 7 011 millions au 31 décembre 2016. Cette baisse s'explique principalement par la perte enregistrée au cours du semestre et par la déduction de 80 % de la réserve AFS en 2017 contre 60 % en 2016, conformément au calendrier défini par la directive CRD IV. Le montant déduit du capital réglementaire au titre de la réserve AFS s'élève à EUR -3,2 milliards au 30 juin 2017, alors que ce montant était de EUR -2,7 milliards au 31 décembre 2016. Cette évolution est partiellement compensée par un resserrement des marges de crédit et par une appréciation de l'euro, ainsi que par la vente d'actifs fortement pondérés ou de participations directement déduites des fonds propres.

Les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres s'établissent à EUR -4,7 milliards au 30 juin 2017, en forte amélioration de EUR +1 milliard depuis fin 2016, notamment du fait du resserrement

des marges de crédit sur les obligations souveraines, en particulier l'Italie et le Portugal.

Au 30 juin 2017, les actifs pondérés des risques s'élevaient à EUR 36,7 milliards, dont EUR 34,4 milliards au titre du risque de crédit, EUR 1,3 milliard au titre du risque de marché et EUR 1 milliard au titre du risque opérationnel. Pour rappel, fin 2016, ils s'élevaient à EUR 43,4 milliards, dont EUR 41,0 milliards au titre du risque de crédit, EUR 1,4 milliard au titre du risque de marché et EUR 1 milliard au titre du risque opérationnel. La forte baisse de EUR -6,6 milliards des actifs pondérés des risques de crédit est majoritairement induite par la réduction naturelle du portefeuille d'actifs, par les cessions réalisées par le groupe, par un effet change favorable et par une diminution de la juste valeur des expositions.

Compte tenu de ces éléments, le ratio « Common Equity Tier 1 » de Dexia s'établit à 17,0 % au 30 juin 2017, contre 16,2% à la fin 2016. Le ratio « Total Capital » s'élève à 18,0 %, contre 16,8% à la fin 2016, un niveau supérieur au minimum de 9,875 % (incluant le coussin de conservation du capital de 1,250 %) imposé pour l'année 2017 par la Banque centrale européenne dans le cadre du processus de contrôle et d'évaluation prudentiels (Supervisory Review and Evaluation Process, SREP).

Les ratios « Common Equity Tier 1 » et « Total Capital » de Dexia Crédit Local s'élevaient respectivement à 13,9 % et 14,7 % au 30 juin 2017.

## B. Évolution de la situation de liquidité du groupe Dexia

Les conditions de marché du 1<sup>er</sup> semestre 2017 ont été marquées par une remontée progressive des taux d'intérêt, combinée à une volatilité des marges de crédit (credit spreads) sur le souverain français, dans un contexte incertain, lié au calendrier électoral en France.

Dans ce contexte, Dexia a poursuivi la politique de gestion prudente de liquidité mise en œuvre au cours de l'année précédente afin de faire face à d'éventuelles perturbations des marchés financiers ou à une hausse brutale de son besoin de financement.

La hausse des taux d'intérêt a généré une baisse de EUR -3 milliards du montant net de cash collatéral versé par Dexia à ses contreparties de dérivés, qui atteint EUR 29,7 milliards au 30 juin 2017. Combinée à la réduction du portefeuille d'actifs, cette tendance entraîne une réduction du volume de financement du groupe, mouvement partiellement compensé par le renforcement de la réserve de liquidité constituée par le groupe. Fin juin 2017, le total des financements levés par le groupe s'élevait à EUR 139,6 milliards contre EUR 146,5 milliards à la fin décembre 2016.

Au cours du semestre, les marges de crédit sur le risque souverain français et, par ricochet, les conditions d'émission de la dette garantie par les Etats ont connu une forte volatilité liée au contexte électoral.

### ADÉQUATION DES FOND PROPRES

<i>en millions d'EUR</i>	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
Common equity Tier 1	7 401	7 011	6 252
Total capital	7 566	7 305	6 591
Actifs pondérés des risques	49 960	43 356	36 694
Ratio common equity Tier 1	14,8 %	16,2 %	17,0 %
Ratio Total capital	15,1 %	16,8 %	18,0 %

### ACTIFS PONDÉRÉS DES RISQUES

<i>en millions d'EUR</i>	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
Risque de crédit	46 803	40 988	34 383
Risque de marché	2 157	1 367	1 311
Risque opérationnel	1 000	1 000	1 000
<b>Total</b>	<b>49 960</b>	<b>43 356</b>	<b>36 694</b>

La gestion du calendrier d'émission a toutefois permis au groupe de réaliser plusieurs émissions, à des niveaux de prix compétitifs. Dexia Crédit Local a ainsi lancé avec succès différentes transactions publiques à long terme en euro et en dollar US, permettant de lever EUR 5,5 milliards, et a exécuté EUR 2,1 milliards additionnels de placements privés. L'activité de financement à court terme sous format garanti a également été soutenue, en euro, en livre sterling et en dollar US, avec une durée de vie moyenne relativement longue de 8,3 mois. L'encours global de dette garantie s'inscrit en légère baisse, à EUR 70,5 milliards au 30 juin 2017 contre EUR 71,4 milliards fin décembre 2016.

L'activité de financements sécurisés de marché à court et long terme demeure également soutenue. La diminution de l'encours, passant de EUR 58,4 milliards à fin 2016 à EUR 56,1 milliards au 30 juin 2017, est proportionnelle à la réduction du stock d'actifs éligibles à ce type de financement.

Restant sur la dynamique de 2016, le groupe a continué à faire évoluer son mix de financement et poursuivre la réduction du recours au financement de la Banque centrale européenne. Ainsi, il s'élève à EUR 90 millions au 30 juin 2017.

L'ensemble de ces effets se traduit par une réduction du coût de financement du groupe sur le semestre.

À la fin juin 2017, le groupe Dexia dispose d'une réserve de liquidité de EUR 21,2 milliards, dont EUR 9,8 milliards sous forme de dépôts auprès des banques centrales. Le Liquidity Coverage Ratio (LCR) du groupe s'élève à 105 %. Le 21 juillet 2017, la Banque centrale européenne a limité le recours par le groupe à l'Eurosystème à un montant de EUR 5,2 milliards. Cette décision a pour conséquence une réduction de la réserve de liquidité, qui s'élève à EUR 15,1 milliards en date du 18 août 2017.

# RAPPORT DE GESTION

## GESTION DES RISQUES

### RISQUE DE CRÉDIT

L'exposition au risque de crédit de Dexia est exprimée en exposition en cas de défaut (EAD). Elle correspond à la meilleure estimation de l'exposition au risque de crédit en cas de défaut. La définition précise de l'EAD utilisée par Dexia est fournie dans le Rapport Annuel 2016, à la note 7 de l'annexe aux comptes consolidés.

Au 30 juin 2017, l'exposition au risque de crédit de Dexia s'élève à EUR 156,9 milliards, comparée à EUR 164,7 milliards fin décembre 2016. La baisse liée à l'amortissement naturel du portefeuille et aux ventes d'actifs a été accentuée par un effet change favorable ainsi que par l'augmentation de la juste valeur des actifs, en raison du resserrement des marges de crédit.

Les expositions se répartissent pour EUR 78 milliards en prêts et EUR 66 milliards en obligations.

Les expositions sont majoritairement concentrées dans l'Union européenne (72 %) ainsi qu'aux États-Unis (16 %).

RÉPARTITION PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE			
en millions d'EUR	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
France	25 081	25 484	26 437
Etats-Unis	26 892	23 897	24 534
Italie	27 396	25 512	24 237
Royaume-Uni	26 916	25 461	23 597
Allemagne	22 672	20 689	19 000
Espagne	15 868	14 154	12 543
Japon	8 787	7 479	7 060
Portugal	4 093	3 905	3 873
Canada	2 864	2 655	2 427
Belgique	2 182	2 035	1 775
Scandinavie	1 280	1 229	1 256
Europe centrale et de l'Est	2 429	1 843	1 084
Autriche	1 559	1 118	1 065
Asie du Sud-Est	907	620	488
Amérique centrale et du Sud	509	490	472
Suisse	592	399	379
Turquie	443	367	295
Pays-Bas	567	390	176
Grèce	146	128	81
Luxembourg	104	85	60
Hongrie	687	275	49
Irlande	101	103	10
Autres	7 159	6 347	6 027
<b>Total</b>	<b>179 235</b>	<b>164 665</b>	<b>156 926</b>

Au 30 juin 2017, les expositions demeurent majoritairement concentrées sur le secteur public local et les souverains (72 %), compte tenu de l'activité historique de Dexia. Le portefeuille souverain affiche une hausse de 18 % en raison de la hausse des dépôts auprès de la Réserve Fédérale (FED) et de la Banque de France. Par ailleurs, l'exposition aux établissements financiers s'élève à EUR 17,6 milliards, principalement composée de « repos » et obligations foncières.

RÉPARTITION PAR TYPE DE CONTREPARTIE			
en millions d'EUR	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
Secteur public local	96 018	89 298	82 772
Souverains	26 958	25 458	29 972
Etablissements financiers	24 496	20 123	17 631
Financements de projets	14 471	13 515	12 347
ABS/MBS	7 378	6 600	5 395
Entreprises	8 179	7 607	6 977
Rehausseurs de crédit	1 733	2 062	1 830
Particuliers, PME, indépendants	2	2	2
<b>Total</b>	<b>179 235</b>	<b>164 665</b>	<b>156 926</b>

La qualité moyenne de crédit du portefeuille de Dexia reste élevée, avec 91 % des expositions notées *investment grade* au 30 juin 2017.

RÉPARTITION PAR NOTATION			
	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
AAA	16,9 %	17,6 %	21,3 %
AA	20,3 %	18,5 %	14,3 %
A	23,8 %	24,2 %	25,9 %
BBB	28,4 %	29,4 %	29,3 %
Non Investment Grade	9,3 %	9,2 %	8,1 %
D	1,1 %	0,9 %	0,7 %
Pas de notation	0,2 %	0,3 %	0,3 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

EXPOSITION SECTORIELLE DU GROUPE SUR CERTAINS PAYS

<i>en millions d'EUR</i>	Total	Dont secteur public local	Dont financement de projets et entreprises	Dont établissements financiers	Dont ABS/MBS	Dont expositions souveraines	Dont rehausseurs de crédit
États-Unis	24 534	11 364	738	2 837	3 228	4 903	1 463
Italie <sup>(1)</sup>	24 237	9 955	868	785	41	12 587	0
France	26 437	14 521	3 156	2 921	0	5 839	0
Royaume-Uni	23 597	11 147	8 824	1 675	1 522	61	367
Allemagne	19 000	16 045	193	2 511	0	251	0
Espagne	12 543	6 276	1 882	3 476	419	490	0
Japon	7 060	5 249	0	1 003	0	808	0
Portugal	3 873	1 771	94	15	80	1 914	0
Pologne	499	1	0	1	0	497	0
Hongrie	49	2	0	0	0	47	0
Turquie	295	3	3	290	0	0	0
Irlande	10	0	8	2	0	0	0
Grèce	81	3	77	0	0	0	0

(1) L'exposition sur le secteur bancaire italien de EUR 785 millions comprend l'exposition sur les banques italiennes de EUR 159 millions. Le solde de EUR 626 millions est relatif à l'exposition sur les chambres de compensation.

Une attention particulière est portée aux pays repris dans le tableau ci-dessus en raison des montants d'exposition importants ou d'une situation représentant un risque potentiel. Les principales évolutions et faits marquants pour ces secteurs et pays au premier semestre 2017 sont commentés dans les paragraphes ci-après.

### Engagements du groupe Dexia sur les souverains

Les engagements de Dexia sur les souverains se concentrent essentiellement sur l'Italie et dans une moindre mesure la France, les États-Unis, le Portugal et le Japon.

La situation financière des pays européens et des États-Unis a poursuivi son amélioration, portée par une conjoncture économique et politique favorables au 1<sup>er</sup> semestre 2017. Ainsi, les écarts de taux d'intérêt entre les principales économies européennes se sont resserrés à la suite des élections en France, suivies de près par les investisseurs. De plus, la croissance de la zone euro s'est affermie à un niveau comparable à celui des États-Unis. Ce vent favorable pourrait amener la Banque centrale européenne à revoir sa politique. Cependant, des divergences demeurent entre pays européens ; ainsi l'Italie est confrontée à une restructuration de son système bancaire et à une incertitude politique persistante freinant la mise en place de réformes.

Aux États-Unis, la politique fiscalement accommodante promise par le président récemment élu peine à se concrétiser. Alors que la croissance, l'inflation et le taux de chômage se rapprochent des niveaux souhaités, la FED devrait continuer à relever progressivement son principal taux directeur. Celle-ci a récemment dévoilé ses objectifs de vente des actifs acquis durant la période d'assouplissement monétaire.

Au Japon, les actions monétaires entamées par le premier ministre se poursuivent malgré des pressions politiques visant à réduire les rachats d'actifs. Les chiffres de ce semestre indiquent que l'économie semble croître de manière durable.

### Engagements du groupe Dexia sur le secteur public local

Compte tenu de l'activité historique de prêteur aux collectivités locales de Dexia, 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.

Les années 2008-2014, marquées par la crise économique, ont conduit à une dégradation de la situation financière de certaines collectivités, notamment en Espagne et au Portugal, et à un resserrement des marges de manœuvre dans la plupart des pays. Les pays les plus fragilisés ont mis en place des mesures drastiques de contrôle du recours à l'emprunt et de la croissance des dépenses à travers des pactes de stabilité et ont apporté un soutien financier via des fonds d'aide (apurement des dettes fournisseurs, emprunts à taux privilégiés, etc.). 2015 avait été une année de stabilisation, qui s'est confirmée en 2016 : même s'il existe toujours des cas difficiles, les tensions se sont relâchées. En France, l'épargne cesse de se contracter grâce à un réel effort de maîtrise des dépenses et ce en dépit de la baisse des dotations versées par l'État. Après deux ans de baisse, l'investissement repart. En Espagne, en dépit d'indicateurs budgétaires qui témoignent encore de tensions, les régions ont pu honorer leurs engagements tant auprès de leurs fournisseurs que de leurs banques, grâce au soutien de l'État. En Italie, les efforts

menés sur le secteur de la santé, talon d'Achille de la Campanie et du Latium notamment, portent leurs fruits.

## Principaux points d'attention

### ■ Catalogne et Valence

Ces deux grandes régions espagnoles sont des centres d'attractivité économique importants pour l'Espagne mais leur situation financière reste tendue. Ces deux régions présentent des caractéristiques identiques : épargnes négatives, endettement lourd, liquidité étroite conduisant à une dépendance envers le refinancement à court terme. Elles bénéficient par conséquent d'un soutien affirmé de la part de l'État. L'exposition du groupe Dexia à la Catalogne et à Valence s'élève à respectivement EUR 1,7 milliard et EUR 0,659 milliard. À ce jour, le groupe n'enregistre aucun incident de paiement.

### ■ Porto Rico

La situation du Commonwealth de Porto Rico reste un sujet d'attention. Au cours du semestre, le conseil fédéral chargé de la réhabilitation financière du Commonwealth de Porto Rico a inscrit la dette du gouvernement central de Porto Rico, de la plupart des entreprises publiques de services et du fonds de financement des retraites des fonctionnaires sous le titre III<sup>(1)</sup> de la loi PROMESA promulguée par le Congrès en 2016. Ces entités sont en cessation de paiement. Lorsque leurs obligations font l'objet d'une assurance par des rehausseurs de crédit (*monoline*), le service de la dette est pris en charge par ces derniers.

L'exposition du groupe Dexia se limite aux entreprises publiques liées au Commonwealth de Porto Rico et s'élève à EUR 442 millions au 30 juin 2017. Sur ce montant, 95 % sont couverts par des rehausseurs de crédit de bonne signature. Malgré ces garanties, certaines échéances de remboursement lointaines et sans amortissement intermédiaire incitent à la prudence. Cette situation a conduit Dexia à renforcer le niveau de provisionnement de ses expositions au cours du 2<sup>e</sup> trimestre 2017, portant le total des provisions sur les entreprises publiques liées à Porto Rico à EUR 125 millions (USD 143 millions) au 30 juin 2017.

Parallèlement, Dexia a décidé de procéder à la cession de certaines positions. Au cours des mois de juillet et août, le groupe a réduit ses expositions de EUR 86 millions (USD 99 millions), soit environ 20 % de l'exposition initiale.

### ■ Chicago Board of Education (CBOE)

Le CBOE connaît des difficultés financières dues à un niveau d'endettement très élevé, un sous-financement de ses fonds de pension ainsi que la baisse continue des inscriptions d'étudiants. Ces difficultés sont amplifiées par le retard pris par l'état de l'Illinois dans le versement des subsides au CBOE. Par conséquent, ce dernier

a augmenté sa part de financement à court terme, dont les conditions d'accès se sont durcies.

L'exposition du groupe au CBOE est de EUR 447 millions au 30 juin 2017. Environ 14 % de l'exposition bénéficie d'un rehaussement de la part d'Ambac. Par ailleurs une provision collective, d'un montant de EUR 37 millions, a été constituée pour couvrir le risque de perte. Malgré sa situation financière fragile, le CBOE continue à honorer ses engagements et a préfinancé le service de sa dette financière jusqu'en mars 2018.

## Engagements du groupe Dexia sur le financement de projets et les entreprises

Le portefeuille de financements de projets et prêts aux entreprises s'élève à EUR 19,3 milliards au 30 juin 2017, en diminution de 9 % par rapport à fin 2016, principalement en raison de l'amortissement naturel du portefeuille et des remboursements anticipés. Ce portefeuille est composé pour 64 % de financements de projets, le solde étant constitué de financements aux entreprises, tels que des financements d'acquisition, des transactions commerciales ou des obligations d'entreprises.

Au 30 juin 2017, le portefeuille de financements de projets s'élève à EUR 12,3 milliards 70 % du portefeuille est situé en Europe de l'Ouest, 22 % aux États-Unis, au Canada et en Australie. Le portefeuille est noté *investment grade* à 74 %.

Certains projets font l'objet d'un suivi attentif. En particulier, 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. La gestion des conséquences de cette modification réglementaire se poursuit. Plusieurs projets ont d'ores et déjà fait l'objet de restructurations à cette date et des négociations sont en cours sur d'autres projets.

Le portefeuille de financement aux entreprises s'élève à environ EUR 7 milliards à fin juin 2017. 93 % du portefeuille est situé en Europe de l'Ouest, 5 % aux États-Unis, au Canada et en Australie. 94 % du portefeuille est noté *investment grade*.

L'exposition directe du groupe au secteur pétrolier, fragilisé par la baisse des cours, s'élève à EUR 206 millions. Elle porte principalement sur des financements de projets, dont la résilience en cas de baisse du cours du pétrole est jugée satisfaisante, et de façon plus marginale sur

(1) Le titre III est un régime général de restructuration de la dette publique sous l'égide d'un tribunal dont le juge a été nommé par le « Chief Justice » de la Cour Suprême des États-Unis, et s'inspire des chapitres 9 et 11 du Code fédéral de faillite.

des corporates de premier plan. Ponctuellement, quelques dossiers individuels ont été provisionnés.

L'exposition du groupe au Qatar correspond à 9 financements de projets pour une exposition de EUR 309 millions. Ils correspondent soit à des usines de dessalement / production d'électricité soit de production/transport de LNG. Tous ces projets sont de très bonne qualité et ne semblent pas impactés à ce jour par la crise diplomatique entre le Qatar et ses voisins.

### Engagements du groupe Dexia sur les ABS

Au 30 juin 2017, le portefeuille d'ABS de Dexia s'élève à EUR 5,4 milliards en baisse de EUR 1,2 milliard par rapport à fin 2016 en raison, d'une part, du remboursement de certaines positions et, d'autre part, de la vente de certains actifs (à hauteur de EUR 703 millions). Ces ventes se sont concentrées dans le portefeuille de prêts étudiants américains (US government student loans).

Globalement, la majeure partie du portefeuille est composée de prêts étudiants américains (EUR 3,1 milliards), qui présentent un profil d'amortissement assez long et une bonne qualité de crédit, bénéficiant de la garantie de l'État Américain. Le solde est constitué principalement de titres adossés à des créances hypothécaires sur l'immobilier résidentiel (RMBS) pour EUR 0,578 milliard dont EUR 0,363 milliard en Espagne.

La qualité du portefeuille d'ABS est restée globalement stable avec 97,6 % du portefeuille noté *investment grade* à fin juin 2017, la quasi-totalité des tranches dans lesquelles Dexia a investi étant de niveau senior.

### Engagements du groupe Dexia sur les rehausseurs de crédit

Dexia est indirectement exposé à la qualité de signature des rehausseurs de crédits (monolines), à travers les contrats d'assurance qui ont été contractés pour couvrir la bonne fin de certains types d'obligations émises sous la forme de titres ou de prêts. Par leur police d'assurance, ces rehausseurs s'engagent à rembourser irrévocablement et inconditionnellement le principal et les intérêts exigibles des crédits en cas de défaut de la contrepartie sous-jacente.

Au 30 juin 2017, EUR 16,7 milliards du portefeuille de Dexia sont assurés par des rehausseurs de crédit, dont 74 % d'actifs assurés par des rehausseurs de crédit notés *investment grade* par une ou plusieurs agences de notation.

### Engagements du groupe Dexia sur les établissements financiers

Les engagements de Dexia sur les établissements financiers s'élèvent à EUR 17,6 milliards au 30 juin 2017, enregistrant une légère diminution de EUR 2,5 milliards depuis décembre 2016.

Les engagements sont composés à hauteur de 76 % d'obligations, d'obligations sécurisées et d'opérations de mise en pension de titres auprès d'établissements financiers (repo). Le solde regroupe des expositions liées aux crédits à des établissements financiers et à des instruments dérivés.

Les expositions de Dexia sont concentrées à 16 % aux États-Unis et à 73 % en Europe, principalement en Espagne (20 %), en France (17 %), en Allemagne (14 %), et au Royaume-Uni (10 %).

La qualité de crédit du portefeuille est restée globalement stable au premier semestre 2017.

L'évolution du groupe Deutsche Bank a été suivie avec attention. Sa situation s'est stabilisée au printemps grâce à une recapitalisation de EUR 8 milliards. L'exposition de Dexia sur ce groupe se monte à EUR 1,2 milliard au 30 juin 2017.

En outre, le semestre a été marqué par les turbulences frappant le secteur bancaire italien. Le groupe Dexia demeurant fortement exposé au souverain italien, il est sensible à tout scénario de contagion affectant les banques et le secteur public. L'exposition du groupe aux banques italiennes s'élève à EUR 159 millions. Elle porte très majoritairement sur des banques présentant une bonne qualité de crédit. L'exposition aux banques notées *non investment grade* est inférieure à EUR 0,3 million et est constituée de dérivés collatéralisés.

### Dépréciations sur risque de contrepartie – Qualité des actifs

Le premier semestre de l'année 2017 a été marqué par une hausse du stock des actifs dépréciés (EUR +154 millions), qui s'élèvent à EUR 1 218 millions au 30 juin 2017, ainsi que par une augmentation de EUR +6 millions des provisions affectées, s'établissant à EUR 327 millions. Ceci s'explique notamment :

- par la dépréciation du portefeuille des entreprises liées à Porto Rico (voir section « Engagements de Dexia sur le secteur public local ») ;
- par l'entrée en défaut, suivie du provisionnement, d'un ABS et d'un dossier énergie en Espagne.

## QUALITÉ DES ACTIFS

en millions d'EUR	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
Actifs dépréciés	1 544	1 064	1 218
Provisions spécifiques <sup>(1)</sup>	539	321	327
Ratio de couverture <sup>(2)</sup>	34,9 %	30,2 %	26,9 %
Provisions collectives	422	416	362

(1) Provisions sur les prêts et créances et sur les titres à revenu fixe classés en disponibles à la vente.

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

Compensées par des reprises de provisions liées à :

- la cession d'expositions sur des autoroutes espagnoles et sur une collectivité locale grecque ;
- la restructuration d'un projet éolien en Australie et d'infrastructure en Espagne ;
- l'amortissement naturel de certains dossiers dépréciés.

En conséquence, le ratio de couverture s'établit à 26,9 % au 30 juin 2017.

En complément des provisions spécifiques, Dexia dispose de provisions collectives (statistiques et sectorielles), qui s'inscrivent en baisse au cours du semestre pour s'établir à EUR 362 millions au 30 juin 2017. Cette diminution est principalement liée à :

- la vente de positions d'ABS ;
- la mise à jour des paramètres de calcul ;
- les mouvements favorables du périmètre de provisionnement (upgrade de contreparties) ;
- l'amortissement naturel des actifs au cours du semestre ;
- l'évolution favorable du taux de change.

## RISQUE DE MARCHÉ

### Value at Risk (VaR)

Fin juin 2017, la consommation totale en VaR s'élève à EUR 6,3 millions contre EUR 8,7 millions fin 2016.

### Sensibilité des portefeuilles classés comme disponibles à la vente (*Available For Sale*) à l'évolution des marges de crédit

La sensibilité de la réserve AFS des portefeuilles classés en « actifs disponibles à la vente » à une augmentation des marges de crédit fait l'objet d'un suivi attentif. La sensibilité aux variations de taux d'intérêt est très limitée, le risque de taux étant couvert. 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 -12 millions au 30 juin 2017.

## RISQUE DE TRANSFORMATION

La politique de gestion de Dexia en matière de risque actif-passif (ALM) vise à réduire au maximum le risque de liquidité et à limiter l'exposition du portefeuille bancaire au risque de taux et de change.

### Encadrement du risque de taux et de change

La sensibilité de l'ALM long terme s'élève à EUR +8,6 millions au 30 juin 2017 pour l'ensemble du groupe Dexia contre EUR +8,8 millions au 31 décembre 2016.

Elle est conforme à la stratégie ALM qui vise à minimiser la volatilité de la marge nette d'intérêt.

en millions d'EUR	30/06/2017
Sensibilité	+8,6
Limite	±80

## Encadrement du risque de liquidité

Dexia mesure et communique sur une base mensuelle à ses différents régulateurs, le Liquidity Coverage Ratio (LCR) au niveau du groupe et de ses principales filiales bancaires. Ce ratio vise à mesurer la couverture des besoins de liquidité à 30 jours dans un environnement stressé par un volume d'actifs liquides. Au 30 juin 2017, le LCR du groupe Dexia s'élève à 105 %.

## 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, 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.

Cinq incidents opérationnels, entraînant une perte totale de EUR 3 900, ont été enregistrés au premier semestre 2017.

Le groupe Dexia poursuit en 2017 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. En particulier les projets d'externalisation des activités informatiques et de back office peuvent représenter une source de risque opérationnel pendant les phases de préparation et de mise en œuvre mais devraient permettre à moyen terme d'assurer la continuité opérationnelle de la banque et de limiter les risques opérationnels associés aux systèmes, aux processus et aux personnes.

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

## STRESS TESTS

Dexia Crédit Local réalise des exercices de stress tests dans une approche transversale et intégrée au processus de gestion des risques du groupe, en tenant compte du plan de résolution ordonnée. Les stress tests ont pour objectif d'identifier les possibles vulnérabilités et d'estimer simultanément, en situation de choc adverse, la possible hausse d'actifs

pondérés des risques, les besoins additionnels de liquidité ou les exigences en fonds propres.

Au premier semestre 2017, Dexia a conduit un ensemble de stress tests transversaux (analyse de sensibilité, analyse par scénarios,) qui reposent sur des scénarios macroéconomiques simulant des situations de crise. À titre d'illustration, les impacts de possibles résultats des élections présidentielles en France ont été estimés. Ces stress sont réalisés dans le même cadre opérationnel que celui du processus Pilier 2 : ils s'articulent avec les processus ICAAP et ILAAP, comme exigé par la réglementation.

En effet, en complément à ces stress macroéconomiques et comme exigé par la BCE en rapport avec la réglementation du Pilier 2 et les mesures d'adéquation de capital, des stress des plans financiers, intégrés et spécifiques à la situation de Dexia sur des horizons allant de 1 à 5 ans, sont également réalisés et transmis aux superviseurs.

Des stress tests des risques de marché et de liquidité sont également réalisés de manière régulière en réponse aux exigences réglementaires idoines. Conformément aux exigences du pilier 1, Dexia a mis en œuvre des tests de résistance couvrant la majorité des portefeuilles de crédit. À ce titre, les expositions de crédit couvertes par des systèmes de notation interne font l'objet de tests dédiés de sensibilité et de scénarios d'évolution défavorable des variables macroéconomiques.

## LITIGES

À l'instar de nombreuses institutions financières, Dexia fait face à plusieurs enquêtes réglementaires et litiges, en tant que défendeur ou requérant.

Les développements les plus significatifs intervenus durant le premier semestre 2017 liés aux litiges et enquêtes en cours dans lesquels une entité du groupe Dexia est assigné sont résumés ci-dessous.

Les données actualisées ci-dessous doivent être lues conjointement avec les résumés correspondants mentionnés dans le rapport annuel 2016 de Dexia (disponible sur le site [www.dexia.com](http://www.dexia.com)).

Sur la base des informations connues de Dexia au 30 juin 2017, les faits nouveaux ou développements survenus au cours du premier semestre 2017 et au début du deuxième semestre de 2017 liés aux litiges et enquêtes en cours et mentionnés dans le rapport annuel 2016 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 permettraient pas au groupe d'évaluer avec précision l'ampleur éventuelle d'une telle incidence.

Les conséquences, telles qu'évaluées par Dexia au vu des informations à sa disposition à la date du 30 juin 2017, des principaux litiges et enquêtes susceptibles d'avoir un impact significatif 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 des polices d'assurance responsabilité professionnelle et de polices d'assurance responsabilité des dirigeants conclues par Dexia, les conséquences financières défavorables de l'ensemble ou d'une partie de ces litiges et enquêtes peuvent être couvertes, en tout ou en partie, dans le cadre desdites polices et, sous réserve de l'acceptation de ces risques par les assureurs concernés, être compensées par les paiements dont Dexia pourrait bénéficier en vertu de ces contrats.

### **Décisions positives dans les contentieux relatifs aux swaps proposés par Dexia Crediop**

Dexia Crediop, la filiale italienne de Dexia Crédit Local, a remporté une importante victoire dans les contentieux relatifs aux opérations de swap souscrits par des collectivités locales italiennes. Dans une décision de principe qui réforme un jugement rendu en première instance par la High Court de Londres, la Cour d'appel de Londres a rejeté la position de la ville de Prato selon laquelle les swaps de taux d'intérêt seraient nuls et non avenue. La Cour a explicitement confirmé la validité et le caractère contraignant des contrats et des marges applicables. Elle a également confirmé que la ville de Prato avait la pleine capacité de conclure ces contrats.

La Cour d'appel a rejeté la demande d'autorisation de formuler un recours complémentaire sollicitée par Prato. La ville a toutefois soumis une telle demande directement auprès de la Cour Suprême à Londres.

Parallèlement, dans la procédure pénale menée contre Dexia Crediop et un ancien employé devant le Tribunal correctionnel de Prato, Dexia Crediop et son ancien employé ont été acquittés de toutes les charges retenues contre eux.

### **Décisions en sens divers des cours néerlandaises dans des litiges liés à Dexia Nederland**

Les juridictions néerlandaises ont rendu des décisions en sens divers dans les affaires de leasing d'actions concernant Dexia Nederland :

- La Cour Suprême (Hoge Raad) a rendu un arrêt concernant la méthode d'imputation technique de l'impact de contrats de leasing clôturés avec un solde positif sur des contrats de clients ayant subi une perte. Dans une autre affaire, la même Cour Suprême a décidé d'annuler les clauses de dommage et intérêts en cas de résiliation anticipée contenues dans certains contrats conclus par Dexia Nederland (DNL), mais elle a expressément confirmé le droit de DNL d'être indemnisée d'une manière similaire sur la base du droit commun néerlandais. La Cour Suprême a également clarifié la date à laquelle l'avis d'annulation du conjoint aurait dû être envoyé pour être valable.
- Plus récemment, la Cour d'appel d'Amsterdam a rendu une importante décision positive pour DNL concernant la non-applicabilité à une série de cas d'espèces de certains principes avancés précédemment par la Cour Suprême dans des affaires où les contrats de leasing d'actions ont été vendus par des intermédiaires.

### **Décision du Tribunal de Tel Aviv dans les poursuites judiciaires liées à Dexia Israël**

En janvier 2017, le Tribunal de Tel Aviv a rendu la seconde partie de sa décision approuvant les termes de l'accord conclu avec les plaignants ainsi que la contrepartie due aux plaignants et à leurs conseils. Cette décision a permis à Dexia Israël d'entamer un processus d'égalisation de ses catégories d'actions et de payer le dividende convenu à tous ses actionnaires. Le processus d'égalisation a été approuvé par l'assemblée générale de Dexia Israël et finalisé le 26 avril 2017.

### **Règlement de la dernière affaire de prétendues manipulations d'offres de GIC aux États-Unis**

Dexia a réglé la seule affaire de prétendues manipulations d'offres de GIC (*Guaranteed Investment Contracts*) encore pendante avec les plaignants. Elle a ainsi mis fin au dernier litige impliquant une entité du groupe qui était encore en cours devant des tribunaux fédéraux ou des tribunaux d'état américains.

## NOTATIONS

NOTATIONS AU 30 AOÛT 2017			
	Long terme	Perspective	Court terme
<b>Dexia Crédit Local</b>			
Fitch	BBB+	Stable	F2
Moody's	Baa3	Stable	P-3
<i>Moody's – Counterparty Risk (CR) Assessment</i>	<i>Baa3(cr)</i>		<i>P-3(cr)</i>
Standard & Poor's	BBB	Stable	A-2
GBB Rating	BBB	Stable	-
<b>Dexia Crédit Local (dette garantie)</b>			
Fitch	AA-	-	F1+
Moody's	Aa3	Stable	P-1
Standard & Poor's	AA	-	A-1+
<b>Dexia Kommunalbank Deutschland (Pfandbriefe)</b>			
Standard & Poor's	A	Stable	-

# RAPPORT DE GESTION

## INFORMATIONS AUX ACTIONNAIRES

### PRINCIPAUX ACTIONNAIRES DE DEXIA AU 30 JUIN 2017

<i>en % de détention du capital</i>	
État fédéral belge via la Société fédérale de participations et d'investissement	50,02 %
État français	44,40 %
Actionnaires institutionnels, individuels et salariés	5,58 %

### PRINCIPALES TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Il n'y a pas eu de transaction significative avec des parties liées au 1<sup>er</sup> semestre 2017. Des informations détaillées sont fournies dans le

rapport annuel 2016 de Dexia (note 4.4. de l'annexe aux comptes consolidés, à la page 113).

### NOMBRE D' ACTIONS

<i>en millions d'EUR</i>	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
Nombre d'actions	30 896 352	30 896 352	30 896 352
<i>dont actions de catégorie A</i>	1 948 984	1 948 984	1 948 984
<i>dont actions propres</i>	324	324	324
<i>dont actions de catégorie B<sup>(1)</sup></i>	28 947 368	28 947 368	28 947 368
Droits de souscription (warrants)	22 197 333	21 968 453	11 085 309
<b>Nombre total d'actions et de droits de souscription<sup>(2)</sup></b>	<b>53 093 685</b>	<b>52 864 805</b>	<b>41 981 661</b>

(1) Voir la description des actions de catégorie B dans le rapport annuel de Dexia 2016 à la page 117.

(2) Pour plus de détail, consultez l'information réglementée sur le site [www.dexia.com](http://www.dexia.com).

# ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

<b>ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS</b>	
<b>AU 30 JUIN 2017</b>	<b>21</b>
BILAN CONSOLIDÉ	22
COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	23
ÉTAT DU RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS	
DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	24
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	26
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ	27
NOTES AUX COMPTES CONSOLIDÉS	28
Note I. Règles de présentation et d'évaluation des comptes consolidés résumés – Évolutions du périmètre de consolidation – Faits marquants de la période et événements postérieurs a la clôture	28
Note II. Analyse par segment	36
Note III. Taux de change	36
Note IV. Juste valeur	37
Note V. Transactions avec des parties liées	43
Note VI. Litiges	43
<b>ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE</b>	<b>44</b>
<b>RAPPORT DES RÉVISEURS</b>	<b>45</b>

<b>BILAN CONSOLIDÉ</b>			
<b>ACTIF</b> <i>en millions d'EUR</i>	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
I. Caisse et banques centrales	3 296	4 223	10 362
II. Actifs financiers à la juste valeur par résultat	22 203	17 781	15 316
III. Instruments dérivés de couverture	7 710	6 830	5 396
IV. Actifs financiers disponibles à la vente	20 468	16 568	13 435
V. Prêts et créances sur établissements de crédit	7 831	7 503	7 102
VI. Prêts et créances sur la clientèle	128 181	119 206	109 946
VII. Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	2 175	1 750	1 501
VIII. Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	242	1 918	1 884
IX. Actifs d'impôts courants	31	29	32
X. Actifs d'impôts différés	35	32	32
XI. Comptes de régularisation et actifs divers	43 395	36 884	34 339
XII. Actifs non courants destinés à être cédés	276	0	0
XV. Immobilisations corporelles	15	15	14
XVI. Immobilisations incorporelles	29	32	35
<b>Total de l'actif</b>	<b>235 887</b>	<b>212 771</b>	<b>199 394</b>
<b>PASSIF</b>			
<i>en millions d'EUR</i>	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017
I. Banques centrales	7 350	690	90
II. Passifs financiers à la juste valeur par résultat	23 706	18 676	15 932
III. Instruments dérivés de couverture	39 764	33 796	29 674
IV. Dettes envers les établissements de crédit	46 283	40 238	38 286
V. Dettes envers la clientèle	10 518	10 778	9 914
VI. Dettes représentées par un titre	97 573	98 524	94 795
VII. Ecart de réévaluation des portefeuilles couverts en taux	152	100	70
VIII. Passifs d'impôts courants	13	7	40
IX. Passifs d'impôts différés	164	28	0
X. Comptes de régularisation et passifs divers	6 078	4 446	4 590
XIII. Provisions	356	432	420
XIV. Dettes subordonnées	486	482	461
<b>Total des dettes</b>	<b>232 443</b>	<b>208 197</b>	<b>194 272</b>
XV. <b>Capitaux propres<sup>(1)</sup></b>	<b>3 444</b>	<b>4 574</b>	<b>5 122</b>
XVI. Capitaux propres, part du groupe <sup>(1)</sup>	3 038	4 147	4 673
XVII. Capital et réserves liées	2 486	2 486	2 486
XVIII. Réserves consolidées <sup>(1)</sup>	7 018	7 018	7 219
XIX. Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres <sup>(1)</sup>	(6 240)	(5 710)	(4 736)
XX. Résultat de l'exercice <sup>(1)</sup>	(226)	353	(296)
XXI. Intérêts minoritaires	406	427	449
<b>Total du passif</b>	<b>235 887</b>	<b>212 771</b>	<b>199 394</b>

(1) 30/06/2016: en conséquence d'erreurs du passé, les réserves consolidées ont été revues pour un montant net de EUR -53 millions. Celui-ci est composé, pour EUR -79 millions, de la partie de la réserve de flux de trésorerie liée à des transactions du passé pour lesquelles il n'y a plus de justification de transaction future et pour EUR +26 millions, suite à une erreur de représentation dans le passé d'une transaction libellée en devises et échue en 2016, pour laquelle le résultat du premier semestre 2016 a été corrigé de EUR -26 millions. Nous renvoyons également au rapport annuel Dexia 2016, page 70.

Les notes de la page 28 à 43 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ		
<i>en millions d'EUR</i>	30/06/2016	30/06/2017
I. Intérêts et produits assimilés	5 017	4 936
II. Intérêts et charges assimilées	(4 903)	(4 828)
III. Commissions (produits)	11	7
IV. Commissions (charges)	(8)	(9)
V. Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat <sup>(1)</sup>	(199)	(119)
VI. Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente	49	24
VII. Produits des autres activités	41	32
VIII. Charges des autres activités	(24)	(34)
<b>IX. Produit net bancaire</b>	<b>(16)</b>	<b>9</b>
X. Charges générales d'exploitation	(193)	(245)
XI. Dotations aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles	(8)	(7)
<b>XII. Résultat brut d'exploitation</b>	<b>(217)</b>	<b>(243)</b>
XIII. Coût du risque	(6)	(5)
<b>XIV. Résultat d'exploitation</b>	<b>(223)</b>	<b>(248)</b>
XVI. Gains ou pertes nets sur autres actifs	5	0
<b>XVIII. Résultat avant impôt</b>	<b>(218)</b>	<b>(248)</b>
XIX. Impôts sur les bénéfices	(21)	(46)
XX. Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession	0	2
<b>XXI. Résultat net</b>	<b>(239)</b>	<b>(292)</b>
XXII. Intérêts minoritaires	(13)	4
<b>XXIII. Résultat net part du groupe<sup>(1)</sup></b>	<b>(226)</b>	<b>(296)</b>
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>(239)</b>	<b>(294)</b>
Intérêts minoritaires	(13)	4
Résultat net des activités poursuivies, part du groupe	(226)	(298)
<b>Résultat net par action, part du groupe (en EUR)<sup>(1)</sup></b>		
De base	(116,13)	(152,10)
- dont relatif aux activités poursuivies	(116,20)	(153,36)
- dont relatif aux activités arrêtées ou en cours de cession	0,07	1,25
Dilué	(116,13)	(152,10)
- dont relatif aux activités poursuivies	(116,20)	(153,36)
- dont relatif aux activités arrêtées ou en cours de cession	0,07	1,25

(1) Le résultat du premier semestre 2016 a été revu de EUR -26 millions pour corriger une erreur de représentation dans le passé d'une transaction libellée en devises et échue en 2016. Nous renvoyons également au rapport annuel Dexia 2016, page 70.

Les notes de la page 28 à 43 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	30/06/2016			30/06/2017		
	Montant brut	Impôts	Montant net	Montant brut	Impôts	Montant net
<b>Résultat net<sup>(1)</sup></b>			<b>(239)</b>			<b>(292)</b>
<b>Eléments reclassés ou susceptibles d'être ultérieurement reclassés en résultat net</b>						
- Ecart de conversion	(18)		(18)	(47)		(47)
- Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente ou reclassés en prêts et créances ou en actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	(570)		(570)	575	8	583
- Réévaluation des instruments dérivés de couverture	(299)		(299)	324		324
<b>Eléments qui ne seront pas reclassés ou susceptibles d'être ultérieurement reclassés en résultat net</b>						
- Ecart actuariel au titre des régimes à prestations définies	(4)		(4)	2		2
- Réévaluation attribuable au risque de crédit propre des dettes financières désignées à la juste valeur par résultat				(48)	26	(22)
- Montant du risque de crédit propre des dettes financières désignées à la juste valeur par résultat, reclassé en réserves consolidées				(3)		(3)
<b>Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>(891)</b>		<b>(891)</b>	<b>803</b>	<b>34</b>	<b>837</b>
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres<sup>(1)</sup></b>			<b>(1 130)</b>			<b>545</b>
Dont part du groupe			(1 106)			535
Dont part des minoritaires			(24)			10

(1) Le résultat du premier semestre 2016 a été revu de EUR -26 millions pour corriger une erreur de représentation dans le passé d'une transaction libellée en devises et échue en 2016. Nous renvoyons également au rapport annuel Dexia 2016, page 70.

Les notes de la page 28 à 43 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 ou en actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance, nette d'impôt	Variation de juste valeur des instruments dérivés de couverture de flux de trésorerie, nette d'impôt	Ecart actuariels sur les régimes à prestations définies	Variation de juste valeur des dettes désignées à la juste valeur par le résultat, attribuable au risque de crédit propre, nette d'impôt	Ecart de conversion			Total	Capital et réserves liées	Gains ou pertes latents ou différés	
<i>en millions d'EUR</i>																
<b>Au 31/12/2015</b>	500	1 990	(4)	2 486	6 907	(4 337)	(1 224)	0	123	(5 438)	163	4 118	446	(17)	429	4 547
Correction des fonds propres d'ouverture <sup>(1)</sup>					(53)		79			79		26				26
<b>Au 01/01/2016</b>	500	1 990	(4)	2 486	6 854	(4 337)	(1 145)	0	123	(5 359)	163	4 144	446	(17)	429	4 573
<i>Mouvements de l'exercice</i>																
- Affectation du résultat 2015					163						(163)					
- <b>Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>					163						(163)	0				0
- Ecart de conversion									(17)	(17)		(17)		(1)	(1)	(18)
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente, affectant les capitaux propres						(691)				(691)		(691)		(9)	(9)	(700)
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres							(189)			(189)		(189)		1	1	(188)
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente ou reclassées en prêts et créances, rapportée au résultat						132				132		132				132
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat							(112)			(112)		(112)				(112)
- Variation des écarts actuariels au titre des régimes à prestations définies affectant les fonds propres								(3)		(3)		(3)		(1)	(1)	(4)
- <b>Sous-total variation des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>						(559)	(301)	(3)	(17)	(880)		(880)		(10)	(10)	(890)
- Résultat net de la période <sup>(1)</sup>											(226)	(226)	(13)		(13)	(239)
- Autres variations					1		(1)			(1)		0				0
<b>Au 30/06/2016</b>	500	1 990	(4)	2 486	7 018	(4 896)	(1 447)	(3)	106	(6 240)	(226)	3 038	433	(27)	406	3 444
<b>Au 31/12/2016</b>	500	1 990	(4)	2 486	7 018	(4 525)	(1 339)	(3)	0	(5 710)	353	4 147	445	(18)	427	4 574
- Première application de la norme IFRS9 en matière de risque de crédit propre des dettes financières à la juste valeur <sup>(2)</sup>					(142)					142		0				0
- <b>Au 01/01/2017 après première application de la norme IFRS 9 en matière de risque de crédit propre</b>	500	1 990	(4)	2 486	6 876	(4 525)	(1 339)	(3)	142	(5 568)	353	4 147	445	(18)	427	4 574
<i>Mouvements de l'exercice</i>																
- Variations du capital													4		4	4
- Dividendes													(4)		(4)	(4)
- Affectation du résultat 2016					353						(353)	0				0
- <b>Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires</b>					353						(353)	0				0
- Ecart de conversion									(49)	(49)		(49)		2	2	(47)
- Transfert en réserves du risque de crédit propre lié à des dettes financières à la juste valeur remboursées					3					(3)		0				0
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente, affectant les capitaux propres						405				405		405		2	2	407
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés affectant les capitaux propres							262			262		262		(3)	(3)	259
- Variation de la juste valeur des valeurs mobilières disponibles à la vente ou reclassées en prêts et créances ou en actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance, rapportée au résultat						176				176		176				176
- Variation de la juste valeur des instruments dérivés rapportée au résultat							64			64		64				64
- Variation des écarts actuariels au titre des régimes à prestations définies affectant les fonds propres								2		2		2		1	1	3
- Variation de la juste valeur attribuable au risque de crédit propre des dettes désignées à la juste valeur par résultat										(22)		(22)				(22)
- <b>Sous-total variation des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>					3	581	326	2	(25)	(49)		838		2	2	840
- Résultat net de la période											(296)	(296)	4		4	(292)
- Autres variations <sup>(3)</sup>					(13)				(3)	(3)		(16)	13	3	16	0
<b>Au 30/06/2017</b>	500	1 990	(4)	2 486	7 219	(3 944)	(1 013)	(1)	117	(4 736)	(296)	4 673	462	(13)	449	5 122

(1) En conséquence d'erreurs du passé, les fonds propres d'ouverture ont été revus pour un montant net de EUR -53 millions. Celui-ci est composé, pour EUR -79 millions, de la partie de la réserve de flux de trésorerie liée à des transactions du passé pour lesquelles il n'y a plus de justification de transaction future et pour EUR +26 millions, suite à une erreur de représentation dans le passé d'une transaction libellée en devises et échue en 2016, pour laquelle le résultat du premier semestre 2016 a été corrigé de EUR -26 millions. Nous renvoyons également au rapport annuel Dexia 2016, page 70.

(2) Ainsi que le permet la norme IFRS9, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, Dexia reconnaît le risque de crédit propre de ses dettes à la juste valeur dans les gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres. Le stock de risque de crédit propre au 31 décembre 2016 a donc été transféré en gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres. Nous renvoyons également au rapport annuel Dexia 2016, note 3.1. et note 7.2.h.

(3) Impact de la réduction du taux d'intérêt de Dexia dans Dexia Israël

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ		
<i>en millions d'EUR</i>	30/06/2016	30/06/2017
<b>Flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>		
Résultat net après taxes <sup>(1)</sup>	(239)	(292)
<i>Ajustements pour :</i>		
- Corrections de valeur, amortissements et autres dépréciations	8	7
- Dépréciations (reprises de dépréciation) sur obligations, actions, prêts et autres actifs	(14)	18
- Gains ou pertes nets sur investissements	(2)	(1)
- Augmentation nette (diminution nette) des provisions	(30)	(55)
- Pertes et (profits) non réalisés	48	137
- Impôts différés	4	8
Variation des actifs et des dettes opérationnels <sup>(1)</sup>	(914)	5 601
<b>Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités opérationnelles</b>	<b>(1 139)</b>	<b>5 423</b>
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations	(15)	(9)
Ventes d'immobilisations	7	
Ventes d'actions non consolidées	14	6
<b>Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités d'investissement</b>	<b>6</b>	<b>(3)</b>
<b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>		
Remboursement de dettes subordonnées		(20)
Emission de nouvelles actions (intérêts minoritaires)		4
Dividende payé (intérêts minoritaires)		(4)
<b>Flux net de trésorerie généré (consommé) par les activités de financement</b>	<b>0</b>	<b>(20)</b>
<b>Liquidités nettes dégagées</b>	<b>(1 133)</b>	<b>5 400</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</b>	<b>5 467</b>	<b>5 779</b>
Flux net de trésorerie généré par les activités opérationnelles	(1 139)	5 423
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	6	(3)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement		(20)
Effet de la variation des taux de change et du périmètre de consolidation sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	(49)	(212)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>4 285</b>	<b>10 967</b>
<b>Information complémentaire</b>		
Impôt payé	4	(9)
Dividendes reçus	2	1
Intérêts perçus	5 267	5 298
Intérêts payés	(5 209)	(5 307)

(1) Le résultat du premier semestre 2016 a été revu de EUR -26 millions et la variation des actifs et dettes opérationnels a été adaptée de EUR 26 millions pour corriger une erreur de représentation dans le passé d'une transaction libellée en devises et échue en 2016. Nous renvoyons également au rapport annuel Dexia 2016, page 76.

Les notes de la page 28 à 43 font partie intégrante des états financiers consolidés résumés.

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

### RÈGLES DE PRÉSENTATION ET D'ÉVALUATION DES COMPTES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

#### Information générale

Dexia SA, la société mère du groupe, est une société anonyme de droit belge dont l'action est cotée sur Euronext Bruxelles. Son siège social est situé Place du Champ de Mars 5, B-1050 Bruxelles (Belgique).

Les présents états financiers consolidés résumés ont été approuvés en vue de leur publication par le conseil d'administration en date du 30 août 2017.

#### 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 ont été établis en respectant l'ensemble des normes IFRS adoptées par la Commission européenne jusqu'au 30 juin 2017 et applicables au 1<sup>er</sup> janvier 2017.

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 2016, à l'exception des éléments présentés dans la section 2. « Changements dans les principes comptables intervenus depuis la dernière publication annuelle, qui peuvent impacter le groupe Dexia ».

Pour l'établissement et la présentation de ses comptes intermédiaires, Dexia 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.

Les états financiers consolidés résumés de Dexia au 30 juin 2017 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, 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, la mise à jour réalisée sur la base des données disponibles au 31 décembre 2016 et validée par le conseil d'administration de Dexia du 30 août 2017 prend en compte une révision du plan de financement reposant sur les dernières conditions de marché observables. Elles intègrent également les évolutions réglementaires connues à ce jour, dont le texte définitif de la CRD IV et la mise en œuvre de la norme IFRS 9 à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2018, basée sur les hypothèses connues à ce jour.

Le plan d'affaires ainsi révisé conduit à des ajustements par rapport au plan d'origine. Ceux-ci entraînent une modification significative de la trajectoire de résolution du groupe initialement anticipée, notamment en termes de profitabilité, de solvabilité et de structure de financement mais, à ce stade, ils ne remettent pas en cause la nature et les fondamentaux de la résolution.

- Le plan d'affaires suppose le maintien de la licence bancaire des différentes entités et de la notation de Dexia Crédit Local.
- Il suppose par ailleurs que Dexia 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.

Depuis la validation du plan de résolution ordonnée en décembre 2012, la structure de financement du groupe a bénéficié d'une progression des financements de marché, sécurisés ou garantis, à un coût sensiblement plus faible qu'anticipé dans le plan d'affaires, pour des volumes plus importants et des maturités plus longues. Dans un premier temps, ceci a permis au groupe de sortir des mécanismes de financement dérogatoires mis en place en 2012 et, dans un second temps, de réduire sensiblement son recours aux financements souscrits auprès des banques centrales, portant l'encours à EUR 90 millions au 30 juin 2017. La Banque centrale européenne a annoncé le 21 juillet 2017<sup>(1)</sup> la fin de l'accès à l'Eurosystème pour les structures de liquidation à partir du 31 décembre 2021. Compte tenu de la réduction substantielle du volume de financement de Dexia depuis fin 2012 et de la diversification de ses sources de financement, l'impact attendu de cette décision devrait rester limité. Par ailleurs, dans le cadre d'une gestion prudente de sa liquidité, Dexia a également veillé à constituer des réserves de liquidité. Elles s'élèvent à EUR 21,2 milliards au 30 juin 2017.

Toutefois, sur la durée de la résolution du groupe, des incertitudes demeurent sur la réalisation du plan d'affaires.

- Ce plan est notamment susceptible d'être impacté par une évolution des règles comptables et prudentielles.
- Les caractéristiques financières de Dexia depuis son entrée en résolution ne lui permettent pas de s'assurer de façon continue du respect de certains ratios réglementaires sur la durée de la résolution.

Le groupe Dexia présente une sensibilité à l'évolution de son environnement macroéconomique et aux paramètres de marché, dont notamment les taux de change, les taux d'intérêt ou les marges de crédit, dont les variations sont susceptibles d'impacter le plan d'affaires. En particulier, une évolution défavorable de ces paramètres dans la durée pourrait peser sur la liquidité et le niveau de solvabilité du groupe, via une hausse du montant du cash collatéral versé par Dexia à ses contreparties de dérivés<sup>(2)</sup> ou un impact sur la valorisation d'actifs, de passifs financiers et des dérivés OTC, dont les variations sont comptabilisées en compte de résultat et sont susceptibles d'entraîner une variation de la réserve AFS et du niveau de capital réglementaire du groupe.

- Enfin, dans le cas où la capacité d'absorption par le marché de la dette garantie par les Etats serait moindre, Dexia devrait alors recourir à des sources de financement plus onéreuses qui impacteraient directement la rentabilité prévue dans le plan d'affaires.

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 tenu compte de 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 ;
- 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 basée 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, y compris une entité structurée (IFRS 10) ;
- Identification des actifs non courants destinés à être cédés et des activités abandonnées (IFRS 5) ;
- Comptabilité de couverture ;
- Existence d'une obligation présente avec des sorties de flux probables dans le cas d'un litige ;
- Identification des critères de déclenchement de dépréciation.

Des estimations sont effectuées principalement dans les domaines suivants :

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

(1) Cf. communiqué de presse de Dexia du 21 juillet 2017, disponible sur [www.dexia.com](http://www.dexia.com).

(2) La sensibilité du besoin de liquidité à ce paramètre étant de l'ordre de EUR +1 milliard pour une baisse de 10 points de base des taux à long terme.

- 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.

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

## 2. Changements dans les principes comptables intervenus depuis la dernière publication annuelle, qui peuvent impacter le groupe Dexia

### 2.1. Textes de l'IASB et interprétations IFRIC adoptés par la Commission européenne et appliqués au 1<sup>er</sup> janvier 2017

Néant.

### 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<sup>er</sup> janvier 2017

Néant.

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

- IFRS 17 « Contrats d'assurance » (publiée par l'IASB en mai 2017). Cette norme, en remplacement de la norme actuelle IFRS 4 « Contrats d'assurance », sera applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2021 et n'aura pas d'impact sur les états financiers de Dexia.
- IFRIC 23 « Comptabilisation des incertitudes à l'égard des impôts sur le résultat » (publiée par l'IASB en juin 2017). Cette interprétation sera applicable à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019 et son impact sur les états financiers de Dexia est en cours d'analyse.

### 2.4. Nouvelle norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients »

La norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients » pose les principes de comptabilisation du revenu relatif aux contrats conclus avec des clients. Cette norme sera applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. Dexia a choisi d'appliquer IFRS 15 de façon rétrospective en comptabilisant en résultat reporté l'effet cumulatif de l'application initiale de la norme à la date de première application (approche rétrospective simplifiée).

Les secteurs d'activité tels que la gestion d'actifs et les services de courtage ou d'exécution sont ceux pour lesquels l'impact de la norme

est estimé comme étant significatif. À ce jour, Dexia n'est pas présent sur ces domaines d'activités. De plus, la part des revenus compris dans le champ d'application de la norme IFRS 15 apparaît comme non significative. En effet, la majorité des produits perçus par Dexia est comptabilisée en application d'autres normes (notamment IFRS 9 « Instruments financiers »). Par conséquent, Dexia n'envisage pas d'impact significatif de la norme IFRS 15 sur ses états financiers.

### 2.5. Nouvelle norme IFRS 9 « Instruments financiers »

La norme IFRS 9 « Instruments financiers » a été publiée par l'IASB en juillet 2014 et adoptée par l'Union Européenne le 22 novembre 2016. Cette norme, qui entrera en vigueur de manière obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 en remplacement de la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », regroupe les trois phases suivantes : classification et évaluation, dépréciation, et comptabilité de couverture. La macro-couverture fait l'objet d'un projet séparé par l'IASB.

Les modifications apportées par IFRS 9 incluent :

- une approche pour la classification et l'évaluation des actifs financiers qui reflète le modèle économique dans le cadre duquel ils sont gérés ainsi que leurs flux de trésorerie contractuels ;
- un modèle unique de dépréciation du risque de crédit, prospectif, fondé sur les pertes de crédit attendues ;
- une approche sensiblement réformée de la comptabilité de couverture.

Par ailleurs, IFRS 9 amende la norme IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » en exigeant plus d'informations à fournir en annexe au titre des instruments financiers.

#### Classification et évaluation

##### ■ Actifs financiers

Selon le nouveau modèle de classement, les actifs financiers sont évalués soit au coût amorti, soit à la juste valeur par le biais des capitaux propres (en autres éléments du résultat global), soit à la juste valeur par le biais du résultat net. Le classement des actifs financiers repose sur les deux éléments suivants : l'analyse des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels des actifs et le modèle économique suivi pour la gestion de ces actifs.

Si les conditions contractuelles de l'actif financier ne donnent pas lieu à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû, l'actif ne répondra pas à la qualification d'instruments « basiques » au sens de la norme et sera ainsi évalué à la juste valeur par résultat.

En revanche, les actifs considérés comme « basiques » seront évalués au coût amorti ou à la juste valeur par capitaux propres en fonction du modèle économique de gestion de ces actifs.

Un actif financier sera évalué au coût amorti si les conditions contractuelles de l'actif donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû et si la détention de l'actif s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de détenir des actifs financiers afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels.

Un actif financier devra être évalué à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global si les conditions contractuelles de l'actif donnent lieu, à des dates spécifiées, à des flux de trésorerie qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû et si la détention de l'actif s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est atteint à la fois par la perception de flux de trésorerie contractuels et par la vente d'actifs financiers.

Les actifs financiers « basiques » ne répondant à aucun des deux modèles économiques ci-dessus sont évalués à la juste valeur par le biais du compte de résultat. C'est le cas notamment des actifs financiers détenus dans un portefeuille de négociation.

Sous certaines conditions, pour éliminer ou réduire une incohérence dans l'évaluation ou la comptabilisation (« non-concordance comptable »), l'entité a l'option de désigner un actif financier comme étant évalué à la juste valeur par le biais du résultat.

D'autre part, l'entité peut choisir de manière irrévocable, lors de la comptabilisation initiale, de présenter en capitaux propres (autres éléments du résultat global) les variations futures de la juste valeur de placements dans des instruments de capitaux propres non détenus dans un portefeuille de négociation (sans possibilité de recyclage par résultat en cas de cession) qui seraient autrement évalués à la juste valeur par le biais du résultat net. Les actifs classés dans cette catégorie ne font pas l'objet de dépréciation.

Le modèle économique reflète les modalités de gestion d'un groupe d'instruments de dette dont les objectifs ont été fixés par les principaux dirigeants de Dexia. Le modèle économique suivi est déterminé sur la base de faits observables, à un niveau qui reflète la manière dont les groupes d'actifs financiers sont collectivement gérés en vue d'atteindre un objectif économique donné et selon la manière de générer des flux de trésorerie (perception des flux de trésorerie contractuels et/ou réalisation de ventes).

Les termes contractuels d'un actif qui donnent droit uniquement au paiement de principal et à des versements d'intérêts consistent principalement en une contrepartie pour la valeur temps de l'argent

et pour le risque de crédit et peuvent aussi comprendre une contrepartie pour les autres risques (risque de liquidité) et frais (frais de gestion) associés à la détention de l'actif financier sur la période de temps concernée, ainsi que d'une marge.

Les instruments dérivés restent évalués à la juste valeur par résultat. Dans le cas où ils sont qualifiés d'instruments de couverture, ils suivent les modalités de comptabilisation propres à chaque type de relation de couverture.

#### ■ Passifs financiers

La norme IFRS 9 prévoit l'évaluation des passifs financiers soit au coût amorti, soit à la juste valeur par résultat, soit à la juste valeur par résultat sur option de manière identique à IAS 39.

La principale modification apportée par IFRS 9 est la comptabilisation par capitaux propres des variations de juste valeur attribuables au risque de crédit propre des passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat, sans possibilité de recyclage par résultat.

#### Dépréciation

La norme IFRS 9 introduit un nouveau modèle de dépréciation des actifs financiers basé sur les pertes de crédit attendues. Ce nouveau modèle s'applique aux instruments de dette (prêts ou titres) évalués au coût amorti ou aux instruments de dette évalués en juste valeur par capitaux propres ainsi qu'aux créances de crédit-bail et aux créances commerciales. Ce modèle s'applique également aux engagements de financement donnés et aux garanties financières données enregistrées au hors-bilan de Dexia. Pour ces derniers, les pertes de crédit attendues sont reconnues en provision au passif du bilan de Dexia.

Ce modèle constitue un changement par rapport au modèle d'IAS 39 basé sur les pertes de crédit avérées.

Dans ce modèle, chaque instrument financier (hormis les actifs qui sont en défaut dès leur acquisition ou leur création) est positionné dans trois phases selon l'évolution de son risque de crédit depuis sa comptabilisation initiale :

- phase 1 : pas d'augmentation significative du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale ;
- phase 2 : augmentation significative du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale ;
- phase 3 : événement de crédit avéré.

Le montant de la dépréciation et la base d'application du taux d'intérêt effectif dépendent de la phase à laquelle l'actif financier est alloué.

Dans la phase 1, le montant de la provision est calculé selon les pertes de crédit attendues sur 12 mois, alors que, dans la phase 2 et 3, le montant de la provision correspond aux pertes attendues jusqu'à maturité.

Les revenus de ces actifs sont reconnus sur la base du taux d'intérêt effectif qui est appliqué dans la phase 1 et 2 à la valeur comptable brute de l'actif et dans la phase 3 à la valeur comptable nette.

Pour les actifs financiers en défaut dès leur acquisition ou leur création, le montant de la dépréciation comptabilisé en résultat est le cumul, depuis la comptabilisation initiale, des variations de pertes de crédit attendues pour la durée de vie de l'instrument. Les variations favorables des pertes de crédit attendues pour la durée de vie de l'actif sont comptabilisées comme un gain dans le compte de résultat.

La norme IFRS 9 ne définissant pas précisément la notion de défaut, Dexia a décidé d'utiliser la définition prudentielle du règlement de l'Union Européenne n° 575/2013 par cohérence avec la définition de défaut utilisée pour la gestion du risque de crédit.

Dexia ne prévoit pas d'appliquer l'option de simplification ouverte par IFRS 9 aux créances commerciales (avec une composante de financement importante) ou aux créances de crédit-bail.

### **Comptabilité de couverture**

Le nouveau modèle d'IFRS 9 de la comptabilité de couverture a pour objectif de mieux aligner le traitement comptable avec la gestion des risques en renforçant certains principes et en supprimant certaines règles jugées trop prescriptives.

IFRS 9 ne modifie pas en profondeur la typologie actuelle des relations de couverture et les conditions d'évaluation et de comptabilisation de l'inefficacité. Les trois modèles de couverture, à savoir les couvertures de juste valeur, de flux de trésorerie ou d'investissement net, sont maintenus.

Les principaux changements apportés par la norme, en cohérence avec les objectifs, incluent :

- l'élargissement des expositions qui pourront être désignées comme éléments couverts ;
- l'élargissement des conditions d'éligibilité des instruments de couverture ;
- l'introduction d'une nouvelle alternative à la comptabilité de couverture : l'exercice de l'option juste valeur par résultat pour des expositions au risque de crédit couvertes par un dérivé de crédit ;

- l'assouplissement des critères d'efficacité ;
- la publication d'un plus grand nombre d'informations en annexe.

Dans l'attente d'une future norme relative à la macro-couverture, IFRS 9 permet de maintenir les règles actuelles (IAS 39) de la comptabilité de couverture à toutes ses relations de couvertures ou seulement aux relations de macro-couverture. Une application de la norme IFRS 9 à toutes ses relations de couvertures à partir de 2018 est également possible.

### **Projet en cours et impacts**

L'impact de la norme IFRS 9 sur les états financiers et les fonds propres comptables et prudentiels de Dexia est en cours d'analyse. Conscient de l'enjeu majeur que la norme IFRS 9 représente pour les institutions bancaires, Dexia a lancé son projet IFRS 9 au cours du premier trimestre 2015. Ce projet est co-piloté par la direction Finance et la direction des Risques.

Les premiers travaux en matière de diagnostic et d'étude d'impact de l'application de la norme ont été réalisés :

### **Sur la première phase de la norme, Dexia revoit les caractéristiques et le mode de classement et d'évaluation comptable de l'ensemble de ses actifs financiers ;**

Sur la base de l'analyse de leurs caractéristiques, la plupart des actifs financiers détenus par Dexia sont considérés comme des actifs financiers « basiques » éligibles au coût amorti. Il s'agit de prêts ou de titres simples à taux variable ou à taux fixes. Une partie de ces prêts ou titres prévoit, en cas de remboursement anticipé, le paiement ou la réception par l'emprunteur d'une indemnité dont la valeur dépend du niveau des taux d'intérêts de marché. Ce type d'indemnité de remboursement anticipé, dite symétrique, fait actuellement l'objet de discussions au sein de l'IASB quant au respect des critères permettant de considérer ces prêts comme « basiques ». Dans l'attente d'une position définitive de l'IASB, le classement de ces actifs financiers reste incertain.

Certains prêts structurés vis-à-vis de collectivités locales comportant une formule de taux avec un effet de levier, une indexation sur des devises ou un indice de taux long terme seront classés à la juste valeur par résultat. Des titres dont les intérêts sont indexés sur des indices de taux long tel que par exemple la référence « Constant Maturity Swap » seront également classés à la juste valeur par résultat.

La plupart des actions ou parts de fonds détenues par Dexia seront évaluées à la juste valeur par résultat. Toutefois, certaines actions, pourront sur option au cas par cas, être classées à la juste valeur par capitaux propres (non recyclable en résultat en cas de cession).

Pour les actifs financiers répondant aux critères d'instruments « basiques », le classement au coût amorti ou à la juste valeur par capitaux propres dépend de la stratégie de détention de Dexia.

Le Plan de Résolution Ordonnée, validé en 2012 par la Commission européenne, a imposé au groupe Dexia la cessation de toute nouvelle activité commerciale et n'a pas retenu le principe d'une cession accélérée du portefeuille d'actifs du Groupe, ceci afin de protéger autant que possible sa base en capital. En ligne avec les modalités de ce plan de résolution, Dexia va donc collecter les flux de trésorerie sur la durée de vie d'une partie importante de ses actifs qui seront ainsi évalués au coût amorti. Une autre partie des actifs financiers de Dexia, cantonné dans des portefeuilles dédiés, est détenue en vue de cession lorsque des opportunités de marché se présentent et seront ainsi évalués à la juste valeur par capitaux propres. La répartition entre ces deux catégories est dépendante des décisions stratégiques qui seront prises par Dexia durant l'année 2017. En dehors des dérivés, le portefeuille de négociation de Dexia, déjà évalué à la juste valeur par résultat en IAS 39, restera limité.

**Sur la deuxième phase de la norme, Dexia a démarré les travaux visant à développer un nouveau modèle de dépréciation ;**

Tout d'abord, les actifs seront classés en 3 phases selon l'approche suivante :

Les actifs classés en phase 3 correspondent aux actifs des contreparties en défaut, tel que défini selon l'approche prudentielle.

Pour les autres actifs, le classement en phase 1 ou 2 dépend :

- d'un test quantitatif visant à estimer la dégradation du risque de crédit depuis sa comptabilisation initiale et la significativité de cette dégradation. Ce test repose sur l'appréciation de la variation de probabilité de défaut à terme entre la date de première comptabilisation et la date de reporting ;
- d'un test qualitatif reposant notamment sur le suivi des dossiers en « Watchlist »<sup>(1)</sup>, l'identification des expositions « forborne »<sup>(2)</sup> ainsi que l'identification de secteurs d'activité « sensibles ».

Si l'un de ces deux tests est concluant, l'exposition est classée en phase 2, autrement elle reste en phase 1.

L'évaluation des dépréciations allouées à chaque exposition repose sur un modèle de pertes attendues, à 1 an pour les expositions classées en phase 1, à maturité pour les expositions classées en phase 2 et 3.

Les pertes attendues sont fonction de l'exposition au moment du défaut, de probabilités de défaut et de pertes en cas de défaut « Point in Time » et « forward looking », prenant en compte des hypothèses d'évolution des indicateurs macro-économiques à moyen terme. Ces pertes attendues tiennent également compte de l'incertitude autour de ces hypothèses macro-économiques.

**Sur la troisième phase de la norme, une analyse des avantages et des inconvénients de l'application de la nouvelle approche relative à la comptabilité de couverture a été menée. Dans l'attente de nouveaux développements de l'IASB sur la macro-couverture, Dexia a décidé de maintenir l'application des règles d'IAS 39 à toutes ses relations de couverture (micro et macro-couverture).**

Dexia revoit également les nouvelles informations à fournir en annexe aux comptes consolidés.

Dexia poursuit en 2017 ses travaux visant à décliner les principes normatifs en modalités opérationnelles. Les études nécessaires aux modifications des systèmes d'information de gestion et comptables, ainsi que des processus, sont conduites pour répondre aux nouvelles exigences de reportings internes et externes liées à IFRS 9. Ces modifications font l'objet de plusieurs phases de tests dans le courant de l'année 2017 en vue d'une application au 1<sup>er</sup> janvier 2018. Des points d'avancement du projet IFRS 9 sont présentés régulièrement au Comité de Direction ainsi qu'au Conseil d'administration et au Comité d'Audit.

#### **Options de première application**

Comme l'autorise IFRS 9, Dexia applique par anticipation le traitement relatif aux variations de la juste valeur attribuables au risque de crédit propre des passifs financiers désignés à la juste valeur par résultat à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017.

Comme l'autorise IFRS 9, Dexia a décidé de ne pas présenter, dans son rapport annuel 2018, de comparatif 2017 modifié en application d'IFRS 9 mais de maintenir ce comparatif présenté selon la norme IAS 39.

(1) Le comité « Watchlist » supervise les actifs considérés comme « sensibles » et mis sous surveillance et fixe le montant des provisions affectées.

(2) La définition de Forbearance regroupe les facilités accordées par les banques aux contreparties connaissant ou allant connaître des difficultés financières pour faire face à leurs engagements (facilités que les banques n'auraient pas accordées autrement).

### Impacts de la première application sur les états financiers de Dexia

L'impact des ajustements liés aux nouveaux classements et évaluations en IFRS 9 sera constaté au 1<sup>er</sup> janvier 2018, directement dans les capitaux propres de Dexia, de manière rétrospective, en considérant que ces actifs sont classés comme tels depuis l'origine.

A ce stade, sur la base des études préliminaires menées jusqu'à présent qui demeurent soumises à différents sources d'incertitudes (décrites ci-après), Dexia s'attend à ce que l'application d'IFRS 9 génère les impacts suivants sur ses fonds propres en date du 1<sup>er</sup> janvier 2018 (présentés par ordre d'importance) :

- Reclassement d'une partie des actifs disponibles à la vente vers la catégorie coût amorti impliquant un impact positif lié à l'annulation des gains ou pertes latents constatés en capitaux propres en IAS 39 (y compris les réserves « gelées » liées aux reclassements de titres effectués historiquement en IAS 39, de la catégorie Titres « Disponibles à la vente » ou « Détenus à des fins de transaction » vers les catégories « Détenus jusqu'à l'échéance » ou « Prêts et créances », et qui sont annulées rétrospectivement lors du passage à IFRS 9). Le montant de ces réserves latentes, en part du groupe, est de EUR – 3 966 millions au 30 juin 2017 ;
- Reclassement de titres et prêts détenus en vue de cession lorsque des opportunités de marché se présentent du coût amorti en IAS 39 (catégorie Prêts et créances) vers la catégorie juste valeur par capitaux propres en IFRS 9 entraînant l'enregistrement de gains et pertes latents en capitaux propres. L'impact attendu est négatif car les marges de crédit se sont en général écartées depuis l'origine ;
- Reclassement de titres et prêts structurés principalement de coût amorti vers la catégorie juste valeur par résultat, compte tenu de leurs caractéristiques. L'impact de la mise à valeur de marché de ces actifs sera probablement négative du fait de l'augmentation des marges de crédit depuis l'origine, le risque de taux étant couvert par ailleurs. La méthodologie de valorisation de ces prêts est en cours de validation ;
- Comptabilisation de provisions additionnelles pour risque de crédit, actuellement en cours de calibration. Il n'est pas anticipé de variation majeure pour les actifs en phase 3, car la détermination et la méthode de provisionnement spécifique restent très proches de l'approche actuelle en IAS39. Le provisionnement sur les actifs en phase 1 devait être relativement limité compte tenu de l'application d'une perte attendue à 12 mois. En revanche, l'augmentation des provisions se matérialisera davantage sur les actifs en phase 2, qui regroupent les dossiers ayant subi une détérioration significative du risque de crédit depuis l'origine plus un filtre additionnel consistant à basculer en phase 2 les actifs en Watchlist et/ou « Forbearance ». Ces actifs

se verront alloués une perte attendue à maturité dont les montants sont plus importants qu'en phase 1. Il est à préciser que le portefeuille de Dexia reste de bonne qualité et composé d'actifs majoritairement liés au secteur public. En conséquence l'augmentation de provision devrait être dans des proportions mesurées.

Globalement, l'impact total net attendu de la première application d'IFRS 9 sur les fonds propres de Dexia au 1<sup>er</sup> janvier 2018 devrait être positif, en fonction des hypothèses actuelles. L'ampleur de cet impact sur les états financiers au 1<sup>er</sup> janvier 2018 est liée à un certain nombre de facteurs d'incertitude parmi lesquels :

- l'évolution des conditions de marché et principalement les évolutions en matière de marge de crédit jusqu'au 31 décembre 2017 ;
- les décisions stratégiques qui seront prises par Dexia durant l'année 2017 quant à la gestion de son portefeuille d'actif en résolution
- les évolutions normatives et interprétations qui pourraient encore avoir lieu en 2017;
- l'évolution des modèles de valorisation des actifs financiers ;
- la calibration des modèles de provisionnement, notamment en ce qui concerne les scénarii macroéconomiques qui seront retenus pour cette évaluation ;
- les exigences des régulateurs en matière de validation et d'utilisation de ceux-ci ou d'autres, peuvent aussi avoir un impact sur la valorisation des actifs ou le niveau de provisionnement.

Autres éléments :

- Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, les variations de risque de crédit liées aux dettes désignées à la juste valeur par résultat sur option sont comptabilisées via les capitaux propres et non plus en résultat. Lors du remboursement anticipé d'une dette, une analyse est donc effectuée pour identifier l'origine de la différence entre le montant remboursé et le montant comptable. La partie liée à la variation de risque de crédit n'est pas constatée en résultats mais directement en capitaux propres (reclassement de « Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres » vers réserves consolidées et non résultats) ;
- Certains dérivés couvrant des actifs désormais comptabilisés à la juste valeur par résultat ne pourront plus être considérés comme des dérivés de couverture comptable en IFRS, même s'ils l'étaient en IAS39, et seront donc classés en IFRS 9 comme des dérivés de transaction. Ils resteront considérés réglementairement comme des dérivés du portefeuille bancaire (et non du portefeuille de négociation). La volatilité liée aux taux d'intérêt de ces actifs sera donc compensée par les dérivés de couverture, mais la volatilité liée aux risques de crédit subsistera et impactera donc les fonds propres prudentiels.

L'impact définitif sur les fonds propres prudentiels de Dexia dépendra également des filtres et ajustements prudentiels qui seront appliqués aux fonds propres comptables de Dexia en IFRS 9. En dehors des ajustements de valeur prudente sur les actifs en juste valeur, le traitement prudentiel des impacts d'IFRS 9 n'est pas encore défini au niveau européen, notamment en ce qui concerne les dépréciations du risque de crédit. Sur ce dernier point, le régulateur réfléchit actuellement à des modalités de transition progressives.

### 3. Changement de présentation des états financiers consolidés résumés de Dexia SA

Il n'y a eu aucun changement de présentation des états financiers consolidés résumés de Dexia SA durant l'année en cours.

Les états financiers consolidés résumés de Dexia sont établis conformément au format de l'ANC (Autorité des Normes Comptables). Depuis le 31 décembre 2013, Dexia applique 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 ».

## ÉVOLUTIONS DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

### Au 30 juin 2016

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

### Au 30 juin 2017

Suite au vote de l'assemblée générale du 30 mars 2017 de Dexia Israël, Dexia Crédit Local a transféré 6,46 % de ses actions à son co-actionnaire ULAI (Union des Autorités Locales Israéliennes) et détient désormais 58,89 % de Dexia Israël (versus 65,31 % des droits de distribution de dividendes et 65,99 % des droits de vote au 31 décembre 2016), ainsi que le contrôle effectif du conseil d'administration.

Dans la mesure où le changement de participation ne se traduit pas par une perte du contrôle de la filiale, la transaction a été enregistrée dans les capitaux propres, conformément au référentiel IFRS : les réserves consolidées part du groupe diminuent de EUR 12,2 millions au profit des intérêts minoritaires.

## FAITS MARQUANTS AU 30 JUIN 2017

À la suite de l'évolution de la situation financière du Commonwealth de Porto Rico, Dexia a renforcé le niveau de ses provisions au 30 juin 2017 sur ses actifs liés au Commonwealth de Porto Rico. Une dotation de EUR -89 millions (USD -97 millions) a été comptabilisée en *Coût du risque*. Ce montant est partiellement compensé par la reprise de provisions sur des positions cédées et de provisions collectives.

Par ailleurs, la rupture des relations de couverture des expositions du groupe sur les entreprises liées au Commonwealth de Porto Rico dont la cession est envisagée, a conduit à recycler un montant de réserve de flux de trésorerie couvrant leur financement en *Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat* pour EUR -52 millions.

Au 30 juin 2017, le groupe a comptabilisé un montant d'EUR -67 millions en *Charges générales d'exploitation* au titre de contribution au Fonds de Résolution Unique mis en place par les autorités européennes dans le cadre du Mécanisme de Supervision Unique et un montant d'EUR -8 millions pour taxe pour risque systémique. Ces charges ont été reconnues en application des principes de la norme comptable IFRIC 21 « Droits ou taxes ».

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Le 21 juillet 2017, la Banque centrale européenne a annoncé la fin de l'accès à l'Eurosystème pour les structures de liquidation à partir du 31 décembre 2021. Le champ d'application de cette décision inclut le groupe Dexia. Compte tenu de la modification substantielle du profil de financement de Dexia depuis fin 2012 et de la diversification de ses sources de financement, l'impact attendu de cette décision devrait rester limité. Cette décision ne remet pas en cause la trajectoire de résolution du groupe.

## NOTE II. ANALYSE PAR SEGMENT

Ayant finalisé la cession de l'ensemble des franchises commerciales prévues dans le cadre de son plan de résolution, Dexia se consacre désormais pleinement à la gestion de ses 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 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 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	
		30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017
Dollar US	USD	1,1103	1,0576	1,1413	1,1132	1,0940

## 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 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 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 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.

Selon la politique de Dexia, les transferts d'un niveau à l'autre de la hiérarchie des justes valeurs sont effectués à la juste valeur à la date de clôture.

#### 2. Techniques de valorisation

Les principes de valorisation retenus par Dexia pour ses instruments financiers (instruments mesurés à la juste valeur par 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 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 IFRS 13, contrairement à l'utilisation de prix cotés sur des marchés non actifs ou l'utilisation de spreads cotés.

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

Dexia utilise pour ses valorisations des approches s'appuyant autant que possible sur des données de marché observables. Ces valorisations s'appuient sur des fournisseurs de données de marché externes indépendants et des approches quantitatives standard. Les départements Financial Market Risk et Product Control établissent un suivi régulier de la qualité des valorisations :

- les valorisations d'instruments dérivés sont confrontées à celles d'un panel de contreparties et analysées lors d'un comité trimestriel ad hoc ;
- les niveaux d'exécution des opérations sont utilisés pour s'assurer de la qualité des approches de valorisation ;
- une revue régulière des approches de valorisation est faite et soumise à la validation du département Validation.

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

La gouvernance en matière de juste valeur est assurée par plusieurs comités en charge des sujets liés à la valorisation. Le comité de direction, qui est le comité de gouvernance du niveau le plus élevé, supervise les principales décisions prises par les comités des niveaux subordonnés (comité des risques de marché et comité de validation). Cette gouvernance assure un cadre de contrôle solide sur les sujets liés à la valorisation ainsi que l'indépendance entre le front office, l'équipe des risques de marché et l'équipe de validation, dans le but de produire des estimations de juste valeur fiables pour la surveillance des risques de l'activité de négociation ainsi que pour une présentation fidèle de la situation financière et de la solvabilité du groupe. Les principes de valorisation généraux de Dexia assurent l'utilisation de prix cotés et observables, lorsqu'ils sont disponibles, ou de modèles de valorisation qui prennent en compte tous les facteurs que les acteurs du marché prendraient en considération. Les modèles sont développés par le front office « Financements et marchés » ou le département Financial Market Risk et sont validés par le département Validation. Selon leurs disponibilités, les données peuvent provenir de différentes sources telles que les cotations de prix négociables ou cours indicatifs. Elles sont produites par le département Product Control. Un inventaire des produits est régulièrement effectué, avec la revue des principales caractéristiques, la matérialité et le statut du modèle.

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

Dexia 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).

S'agissant de la valorisation des dérivés, Dexia ajuste la valeur de marché pour tenir compte des risques de contreparties (Credit Valuation Adjustment (CVA) / Debit Valuation Adjustment (DVA)) et de financements (Funding Valuation Adjustment (FVA)).

La CVA reflète le risque de défaut de la contrepartie et la DVA reflète le risque de crédit propre de Dexia

Dexia 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 sur la période de marge en risque.
- Le marché des dérivés non collatéralisés pour lesquels il existe un risque sur la juste valeur du dérivé en date d'arrêt ainsi que sur les variations de valeur anticipées sur la durée de vie du dérivé.

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

Suivant les hypothèses que les participants de marché prendraient en considération pour évaluer la juste valeur, Dexia utilise la courbe des taux au jour le jour (OIS) comme courbe d'actualisation pour tous les dérivés, quelle que soit leur collatéralisation.

La Funding Valuation Adjustment (FVA) prend 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, la banque 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.

Le niveau de coût de financement utilisé dans la détermination de la FVA reflète le financement de l'exposition des dérivés non collatéralisés à des taux différents de ceux au jour le jour.

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

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

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

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

Ces instruments sont valorisés selon l'approche 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 valorisation des prêts classés en « Prêts et créances » depuis l'origine utilise une approche de marché standard basée sur des données considérées comme observables (spreads de crédit estimés par secteur appliqués à la notation interne de l'emprunteur).

Pour les emprunts au passif non cotés sur le marché, un spread de crédit estimé est également appliqué.

### Impact des taux d'intérêt

La juste valeur des prêts à taux fixe, des prêts hypothécaires et des passifs de Dexia 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.

### 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.

	31/12/2016			30/06/2017		
	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé	Valeur comptable	Juste valeur	Ajustement de juste valeur non comptabilisé
<i>en millions d'EUR</i>						
Caisse et banques centrales	4 223	4 223	0	10 362	10 362	0
Prêts et créances sur établissements de crédit	7 503	7 392	(111)	7 102	6 966	(136)
Prêts et créances sur la clientèle	119 206	111 896	(7 310)	109 946	101 595	(8 351)
Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	1 918	1 885	(33)	1 884	1 908	24
Banques centrales	690	690	0	90	90	0
Dettes envers les établissements de crédit	40 238	40 237	(1)	38 286	38 250	(36)
Dettes envers la clientèle	10 778	10 816	37	9 914	10 009	95
Dettes représentées par un titre	98 524	98 907	383	94 795	95 215	420
Dettes subordonnées	482	479	(3)	461	462	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 financiers, 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.

JUSTE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS (ÉVALUATION RÉCURRENTE)								
en millions d'EUR	31/12/2016				30/06/2017			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Prêts et titres détenus à des fins de transaction			1 365	1 365			1 279	1 279
Actifs financiers désignés à la juste valeur – actions	1			1	1			1
Instruments dérivés de transaction		12 253	4 162	16 415		10 386	3 650	14 036
Instruments dérivés de couverture		5 477	1 354	6 830		4 392	1 004	5 396
Actifs financiers disponibles à la vente – obligations	13 153	727	2 479	16 358	10 739	707	1 788	13 234
Actifs financiers disponibles à la vente – actions	82	14	115	210	88	7	105	201
<b>Total</b>	<b>13 236</b>	<b>18 471</b>	<b>9 475</b>	<b>41 182</b>	<b>10 828</b>	<b>15 493</b>	<b>7 826</b>	<b>34 146</b>

JUSTE VALEUR DES PASSIFS FINANCIERS (ÉVALUATION RÉCURRENTE)								
en millions d'EUR	31/12/2016				30/06/2017			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Passifs financiers désignés à la juste valeur	1	1 278	520	1 798	1	1 160	506	1 667
Instruments dérivés de transaction		12 549	4 329	16 878		10 277	3 988	14 265
Instruments dérivés de couverture		18 479	15 318	33 796		16 108	13 566	29 674
<b>Total</b>	<b>1</b>	<b>32 306</b>	<b>20 167</b>	<b>52 472</b>	<b>1</b>	<b>27 545</b>	<b>18 060</b>	<b>45 605</b>

## 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				
en millions d'EUR	31/12/2016		30/06/2017	
	De niveau 1 à niveau 2	De niveau 2 à niveau 1	De niveau 1 à niveau 2 <sup>(1)</sup>	De niveau 2 à niveau 1 <sup>(1)</sup>
Actifs financiers disponibles à la vente – obligations	550	62	229	384
<b>Total</b>	<b>550</b>	<b>62</b>	<b>229</b>	<b>384</b>

(1) Les mouvements s'expliquent principalement par l'évolution de la liquidité de certains titres souverains non-européens.

### ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DU NIVEAU 3

	30/06/2016									Clôture
	Ouverture	Total gains ou pertes en résultat	Total gains ou pertes latents ou différés	Achats	Ventes	Règlements	Transferts en niveau 3	Transferts hors du niveau 3	Autres variations <sup>(1)</sup>	
<i>en millions d'EUR</i>										
Prêts et titres détenus à des fins de transaction	1 375	89				(28)			(98)	1 339
Instruments dérivés de transaction	3 698	568					1 073	(17)	(116)	5 207
Instruments dérivés de couverture	1 200	(47)	(1)				32	(48)	(9)	1 126
Actifs financiers disponibles à la vente – obligations	2 375	130	(53)	15	(1)	(108)	860	(153)	14	3 079
Actifs financiers disponibles à la vente – actions	138				(13)		20		(2)	143
<b>Total actifs financiers</b>	<b>8 786</b>	<b>740</b>	<b>(54)</b>	<b>15</b>	<b>(14)</b>	<b>(135)</b>	<b>1 984</b>	<b>(218)</b>	<b>(210)</b>	<b>10 894</b>
Passifs financiers désignés à la juste valeur	495	74							(8)	560
Instruments dérivés de transaction	4 469	870					45	(32)	(207)	5 144
Instruments dérivés de couverture	14 376	3 609	551				37	(813)	(442)	17 316
<b>Total passifs financiers</b>	<b>19 340</b>	<b>4 552</b>	<b>551</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>82</b>	<b>(846)</b>	<b>(658)</b>	<b>23 021</b>

(1) Les autres variations comprennent notamment les écarts de change pour les sociétés en euros et les écarts de conversion pour les sociétés en devises. A l'actif, ils s'élèvent à EUR -178 millions reconnus en résultat et à EUR -33 millions comptabilisés en *Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres*. Au passif, ceux-ci s'élèvent à EUR -651 millions reconnus en résultat et à EUR -9 millions comptabilisés en *Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres*.

Les montants de transfert en niveau 3 ou hors du niveau 3 sont les montants de juste valeur des instruments financiers à la date de clôture. Ils dépendent de la liquidité et de l'observabilité des paramètres de marché.

en millions d'EUR	30/06/2017									
	Ouverture	Total gains ou pertes en résultat	Total gains ou pertes latents ou différés	Achats	Ventes	Règlements	Transferts en niveau 3	Transferts hors du niveau 3	Autres variations <sup>(1)</sup>	Clôture
Prêts et titres détenus à des fins de transaction	1 365	19				(46)			(59)	1 279
Instruments dérivés de transaction	4 162	(1 080)		680			6	(2)	(115)	3 650
Instruments dérivés de couverture	1 354	(308)	(40)				17	(11)	(9)	1 004
Actifs financiers disponibles à la vente – obligations	2 479	41	62	1	(153)	(187)	61	(413)	(103)	1 788
Actifs financiers disponibles à la vente – actions	115		(1)		(2)	(3)			(3)	105
<b>Total actifs financiers</b>	<b>9 475</b>	<b>(1 328)</b>	<b>21</b>	<b>681</b>	<b>(155)</b>	<b>(237)</b>	<b>85</b>	<b>(426)</b>	<b>(290)</b>	<b>7 826</b>
Passifs financiers désignés à la juste valeur	520	13	13						(39)	506
Instruments dérivés de transaction	4 329	(730)		511			1	(2)	(121)	3 988
Instruments dérivés de couverture	15 318	(1 231)		2			11	(174)	(360)	13 566
<b>Total passifs financiers</b>	<b>20 166</b>	<b>(1 948)</b>	<b>13</b>	<b>513</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12</b>	<b>(175)</b>	<b>(520)</b>	<b>18 060</b>

(1): Les autres variations comprennent notamment les écarts de change pour les sociétés en euros et les écarts de conversion pour les sociétés en devises. A l'actif, ils s'élèvent à EUR -195 millions reconnus en résultat et à EUR -95 millions comptabilisés en *Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres*. Au passif, ceux-ci s'élèvent à EUR -481 millions reconnus en résultat et à EUR -39 millions comptabilisés en *Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres*.

Les montants de transfert en niveau 3 ou hors du niveau 3 sont les montants de juste valeur des instruments financiers à la date de clôture. Ils dépendent de la liquidité et de l'observabilité des paramètres de marché.

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

Le groupe Dexia 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 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 -19,1 millions et EUR +19,1 millions en juin 2017 alors qu'en juin 2016, elle avait été estimée varier entre EUR -23,7 millions et EUR +23,7 millions.
- Les Negative Basis Trade (NBT) sur mesure de Dexia 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 2017, l'impact positif (moyenne des coûts des dénouements de 2014) s'élève à EUR +4,7 millions alors que l'impact négatif (moyenne

des coûts des dénouements de 2011) se chiffre à EUR -18,8 millions. En juin 2016, l'impact positif (coûts des dénouements de 2014) était de EUR +5,1 millions alors que l'impact négatif (coûts des dénouements de 2011) s'élevait à EUR -20,4 millions.

L'effet des hypothèses alternatives sur les spreads de crédit sur les valeurs des CDS de Dexia a été estimé à des montants avant taxes de EUR 18,6 millions (scénario positif) ou de EUR -19,4 millions (scénario négatif) alors qu'en juin 2016, il avait été estimé à des montants avant taxes de respectivement EUR 12,2 millions ou EUR -12,6 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 2016 ni au 30 juin 2017.

### **NOTE V. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES**

Nous renvoyons ici à la partie « Informations aux actionnaires » du rapport de gestion, page 20 et à l'annexe 4.4. Transactions avec des parties liées du rapport annuel Dexia 2016.

### **NOTE VI. LITIGES**

Nous renvoyons ici à la partie « Litiges » du rapport de gestion, page 17.

## ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE

Le conseil d'administration atteste, au nom et pour le compte de la société, qu'à sa connaissance :

- a) le jeu d'états financiers consolidés résumés, établi conformément aux normes comptables applicables, donne une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- b) le rapport de gestion contient un exposé fidèle des informations qui doivent y figurer selon la réglementation applicable.

Fait à Bruxelles, le 30 août 2017.

Wouter Devriendt  
Administrateur délégué et président du comité de direction  
Dexia SA

## RAPPORT D'EXAMEN LIMITÉ SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE INTERMÉDIAIRE CONSOLIDÉE POUR LE SEMESTRE CLÔTURÉ LE 30 JUIN 2017

Au conseil d'administration

Dans le cadre de notre mandat de commissaires, nous vous faisons rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée. Cette information financière intermédiaire consolidée comprend le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, les états du résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres, le tableau de variation des capitaux propres consolidés, le tableau des flux de trésorerie consolidé et les notes I à VI y afférentes (conjointement l'« information financière intermédiaire consolidée ») de Dexia SA (la « société ») et ses filiales (conjointement le « groupe ») pour la période de six mois clôturée le 30 juin 2017 comme repris dans le Rapport financier S1 2017 de Dexia SA.

### Rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée

Nous avons effectué l'examen limité de l'information financière intermédiaire consolidée de Dexia SA (la « société ») et ses filiales (conjointement le « groupe »), préparée conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 – *Information financière intermédiaire* telle qu'adoptée dans l'Union Européenne.

Le total de l'actif mentionné dans l'information financière intermédiaire consolidée s'élève à 199.394 MEUR et la perte consolidée (part du groupe) de la période s'élève à 296 MEUR.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de cette *information financière intermédiaire* consolidée conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* telle qu'adoptée dans l'Union Européenne. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière intermédiaire consolidée sur la base de notre examen limité.

### Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale ISRE 2410 – *Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité*. Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables, et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes internationales d'audit (International Standards on Auditing) et en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit sur l'information financière intermédiaire consolidée.

### Conclusion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que l'information financière intermédiaire consolidée de Dexia SA n'est pas établie, à tous les égards importants, conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* telle qu'adoptée dans l'Union Européenne.

### Paragraphe d'observation concernant l'application des règles d'évaluation en situation de continuité d'exploitation

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la Note 1 « *Règles de présentation et d'évaluation des comptes consolidés résumés – Evolutions du périmètre de consolidation – Faits marquants du semestre – Evénements postérieurs à la clôture* » des états financiers consolidés résumés au 30 juin 2017 qui rappelle que les états financiers consolidés résumés ont été établis selon les règles comptables applicables en situation de continuité d'exploitation (going concern).

La justification de l'hypothèse de continuité est étayée par le plan d'affaires, sous-jacent à la résolution ordonnée du groupe Dexia, révisé et validé par le conseil d'administration du 30 août 2017 et qui prend en compte e.a. les hypothèses suivantes:

- 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 biennuelles du plan. En particulier, la mise à jour réalisée sur la base des données disponibles au 31 décembre 2016 et validée par le conseil d'administration de Dexia du 30 août 2017 prend en compte une révision du plan de financement reposant sur les dernières conditions de marché observables. Elles intègrent également les évolutions réglementaires connues à ce jour.
- Le plan d'affaires suppose le maintien de la licence bancaire des différentes entités ainsi que celui de la notation de Dexia Crédit Local.
- Le plan d'affaires suppose également par ailleurs que Dexia 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. Dans le cas où la capacité d'absorption par le marché de la dette garantie par les États serait moindre, Dexia devrait alors recourir à des sources de financement plus onéreuses qui impacteraient directement la rentabilité prévue dans le plan d'affaires.
- La réalisation du plan d'affaires est notamment susceptible d'être impactée par une évolution des règles comptables et prudentielles. Notamment, les caractéristiques financières de Dexia depuis son entrée en résolution ne lui permettent pas de s'assurer du respect de certains ratios réglementaires sur la durée de la résolution.
- Le groupe Dexia présente, par ailleurs, une sensibilité à l'évolution de son environnement macroéconomique et aux paramètres de marché, dont notamment les taux de change, les taux d'intérêt ou les marges de crédit, dont les variations sont susceptibles d'impacter le plan d'affaires. En particulier, une évolution défavorable de ces paramètres dans la durée pourrait peser sur la liquidité et le niveau de solvabilité du groupe, via une hausse du montant du cash collatéral qui devrait être versé par Dexia à ses contreparties de dérivés. L'évolution de ces paramètres peut aussi impacter la valorisation d'actifs, de passifs financiers et des dérivés, dont les variations sont comptabilisées en compte de résultat et sont susceptibles d'entraîner une variation de la réserve AFS et du niveau de capital réglementaire du groupe.

Quant à la réalisation du plan d'affaires révisé, compte tenu des nombreuses variables exogènes, il reste à ce jour des incertitudes.

L'hypothèse de continuité d'exploitation n'est justifiée que dans la mesure où le groupe réussit à réaliser son plan d'affaires révisé sur base des hypothèses sous-jacentes qui sont reprises dans la note 1 des notes aux comptes consolidés résumés. Les comptes consolidés n'ont pas fait l'objet d'ajustements touchant à l'évaluation et à la classification de certaines rubriques du bilan qui pourraient s'avérer nécessaires si le groupe n'était plus en mesure de poursuivre ses activités.

Zaventem, le 30 août 2017

#### Les commissaires

---

**DELOITTE Réviseurs d'Entreprises**  
SC s.f.d. SCRL  
Représentée par Yves Dehogne

**Mazars Réviseurs d'Entrprises**  
CVBA  
Représentée par Xavier Doyen

---

## CONTACT

---

### Dexia SA

Bastion Tower – Place du Champ de Mars 5 – 1050 Bruxelles – Belgique

Tour CBX – 1, passerelle des Reflets – La Défense 2 – 92913 La Défense Cedex – France

IBAN BE 61 0682 1136 2017 – BIC GKCC BE BB – RPM Bruxelles TVA BE 0458.548.296

### Service presse

E-mail : [pressdexia@dexia.com](mailto:pressdexia@dexia.com)

Tél. Bruxelles : (32) 2 213 57 39

Tél. Paris : (33) 1 58 58 58 49

### Investor Relations

E-mail : [investor.relations@dexia.com](mailto:investor.relations@dexia.com)

Tél. Bruxelles : (32) 2 213 57 66

Tél. Paris : (33) 1 58 58 82 48

### Site web

[www.dexia.com](http://www.dexia.com)

## CALENDRIER FINANCIER

---

### DATES

1 mars 2018

16 mai 2018

### ÉVÉNEMENTS

Publication des résultats au 31 décembre 2017

Assemblée générale pour l'exercice 2017

Le rapport financier S1 2017 de Dexia est une publication de la direction de la Communication du groupe. Ce document est également disponible en néerlandais et en anglais.