



L'administrateur délégué

2 mars 2006

En 2005, Dexia a enregistré une croissance très solide en termes de production, de revenus et de résultat net part du Groupe. Cette bonne performance, qui succède à une année 2004 exceptionnelle, signifie également que le résultat net a dépassé le seuil symbolique de EUR 2 milliards lors de la neuvième année d'existence du groupe Dexia, alors que les deux entités fondatrices dégageaient ensemble, en 1996, un résultat net combiné de EUR 481 millions.

Le résultat net part du Groupe s'établit à EUR 2 038 millions en 2005, en hausse de 11,9 % par rapport à 2004, et le bénéfice par action s'est élevé à 1,87 EUR (+14,5 %). Cette croissance à deux chiffres a pu être réalisée dans un contexte particulièrement concurrentiel tout au long de l'année, dans tous les domaines et sur tous les marchés où opère Dexia, et malgré les coûts engagés dans de nombreux projets de développement qui porteront leurs fruits à moyen terme.

Une excellente année dans les Services financiers au secteur public local

Dès le début de l'année 2005, il est apparu clairement que la concurrence serait rude et qu'elle pèserait sur les marges à la production. Cela a été le cas, mais n'a pas empêché Dexia de saisir quantité d'opportunités offrant un couple risque/rentabilité conforme aux exigences du Groupe. Globalement, les engagements à long terme ont grimpé de 25,0 % pour porter le portefeuille total à EUR 241,3 milliards à fin 2005. Tous les pays où Dexia détient – ou est en voie d'accroître – une part de marché, ont contribué à ces excellents résultats. Sur les marchés historiques français et belge, l'encours des engagements progresse respectivement de +5,1 % et +7,0 %, pourcentages remarquables compte tenu de la maturité des portefeuilles dans les pays concernés. Sur les marchés d'implantation plus récente, la croissance est très marquée (Italie : +19,6 % ; Espagne : +30,5 % ; Royaume-Unis : +46,6 % ; USA : +58,7%). Ceci vaut particulièrement pour l'Europe centrale et l'Europe de l'Est, où le portefeuille excède désormais EUR 3 milliards d'actifs, quelques mois à peine après le lancement des opérations. L'activité a été spécialement intense dans le domaine des grandes entreprises et des financements de projets, l'encours des engagements s'inscrivant en hausse de 57,4 % en un an à EUR 23,7 milliards. Aujourd'hui, Dexia se classe parmi les principaux acteurs mondiaux du financement de projets et est le numéro un mondial du financement des partenariats publics privés (PPP), domaine qui connaît un développement rapide. Chez FSA, la production totalise plus de USD 1 milliard en 2005, en hausse de 9,4 % par rapport à 2004, tandis que l'encours net assuré s'établit à USD 351 milliards, soit 7,9 % de plus qu'en 2004.

La performance financière du métier est conforme à cette tendance commerciale très robuste : le résultat net sous-jacent s'inscrit en hausse de 14 % sur l'année – après quatre années consécutives de croissance à deux chiffres – contrastant avec l'idée fréquemment émise selon laquelle cette activité connaît une croissance modeste. Le rendement sur fonds propres économiques atteint le niveau record de 22,7 %.

Services financiers aux particuliers : nouvelle croissance robuste

Les avoirs de la clientèle progressent de 7,9 % pour atteindre EUR 123,2 milliards à fin 2005. Les flux nouveaux ont été excellents. En outre, le mix-produits a évolué favorablement, les produits hors-bilan croissant de 16,0 % en un an, par contraste avec les produits de bilan. Du côté des crédits, les encours s'élèvent à EUR 28,6 milliards, en hausse de 11,4 % sur un an, les crédits hypothécaires ayant particulièrement bien progressé (+14,6% à EUR 17,1 milliards).

Ici aussi, la performance financière du métier est très robuste : le résultat net sous-jacent s'inscrit en hausse de 13,3 %, ce qui est remarquable lorsqu'on rappelle que le métier a enregistré une croissance à deux chiffres au cours des deux dernières années. Il faut noter en particulier que les coûts sous-jacents ont été contenus, avec une croissance de +1,8 % sur l'année, tandis que les revenus sous-jacents ont progressé de 3,2 % pendant la même période, malgré l'effet négatif de certains facteurs techniques ayant pesé sur la croissance des revenus.

Gestion d'actifs financiers et Assurances : résultats sous-jacents en hausse de 28,6 %

L'activité commerciale a été soutenue en 2005, en raison de deux facteurs : un plus grand intérêt des clients pour les produits hors-bilan et un environnement favorable sur le marché des actions. *Dexia Asset Management* gère un portefeuille global de EUR 90,6 milliards à fin 2005, en hausse de 26,8 % sur douze mois, avec une croissance importante tant au niveau des nouveaux flux (+17,0 %) que de la performance du marché (+9,8 %). La *gestion administrative de fonds* a également été florissante : le total des actifs sous conservation s'établit à EUR 409,0 milliards à fin 2005 (+17,5 %), ce qui augure bien des perspectives de RBC Dexia Investor Services, lancée au mois de janvier 2006. Enfin, les *activités d'assurance* ont été soutenues, avec des primes brutes de EUR 3 684 millions, soit 22,7 % de plus qu'en 2004.

Le métier Gestion d'actifs financiers et Assurances a ainsi enregistré d'excellentes performances, le résultat net sous-jacent s'établissant à EUR 230 millions, en hausse de 28,6% par rapport à l'année précédente.

Trésorerie et marchés financiers (TFM) : activité et résultats en hausse

Les activités de financement du Groupe ont à nouveau été très importantes cette année, avec EUR 29,7 milliards de nouvelles émissions, qui font de Dexia un des principaux émetteurs privés du monde. Parallèlement, le Credit Spread Portfolio – qui contribue pour près de la moitié aux revenus du métier – s'est élevé à EUR 54,9 milliards à fin 2005, et est constitué de lignes d'investissements présentant une excellente qualité de crédit. De par les montants considérables investis au cours de l'année (EUR 24,3 milliards), Dexia est un des principaux acheteurs sur le marché. Les autres activités de TFM qui offrent aux autres métiers de Dexia leur savoir-faire et un accès au marché, ont pour la plupart connu une excellente année, particulièrement l'Ingénierie financière et les produits dérivés, et la Titrisation, grâce au développement de nombreux produits à haute valeur ajoutée.

Globalement, le métier TFM dégage un résultat net sous-jacent de EUR 267 millions, en hausse de 15,4 % par rapport à 2004, et la rentabilité des fonds propres économiques a été, encore cette année très élevée (26,9 %).

La performance financière d'ensemble du Groupe est excellente en 2005, comme le montre la progression de la plupart des indicateurs clés, en regard des objectifs à moyen terme.

Sur l'ensemble de l'année 2005, le **coefficient d'exploitation** s'élève à 54,0%, soit moins qu'en 2004 (54,4%). Plus important : le coefficient d'exploitation sous-jacent (c'est-à-dire hors éléments non liés aux activités opérationnelles) s'améliore également, passant de 56,1 % en 2004 à 55,8 % en 2005.

Le **rendement des fonds propres** atteint 20,0 % en 2005 (contre 17,2 % en 2004), bien au dessus de l'objectif de 16,5 % de Dexia. Ce rendement intègre bien sur l'effet d'éléments non récurrents, mais il reflète également la gestion rigoureuse du Groupe en matière de fonds propres.

Le **ratio des fonds propres durs** (Tier 1) progresse de son niveau de 10,0 % en début d'année à 10,3 % à fin 2005, malgré la croissance élevée des actifs pondérés (+11,3 % sur une année).

Cette évolution traduit la création de valeur intervenu en 2005, tant en termes de **croissance du bénéfice par action** (+14,5 %, comme indiqué plus haut) que de **l'actif net par action** (+18,7 % en un an).

Compte tenu de ces bons résultats, le comité de direction a soumis au conseil d'administration de fixer le **dividende** brut proposé à **EUR 0,71 par action, en hausse de 14,5 %** par rapport à 2004.

L'avenir

Nous envisageons avec optimisme l'avenir de Dexia, non seulement pour les prochaines années, mais aussi à plus long terme. Même si les conditions du marché continuent à peser sur les marges, Dexia, de par sa capacité de réaction et sa faculté à identifier les opportunités de croissance, dispose d'avantages distinctifs sur le marché.

Nous pensons également qu'un grand nombre de possibilités nouvelles s'ouvriront à Dexia, dans des marchés dont nous étudions actuellement le potentiel dans le cadre de notre revue stratégique.

De nombreuses ouvertures, donc, pour Dexia que le management est bien décidé à concrétiser et à transformer en valeur.

Axel Miller
Administrateur Délégué
Président du Comité de Direction