

COMMUNIQUÉ DE PRESSE



Dexia SA - 11, Place Rogier B-1210 Bruxelles / 1, Passerelle des Reflets, La Défense 2, F-92919 La Défense Cedex
Nr. Cpte : 068-2113620-17 - RPM Bruxelles TVA BE 0458.548.296

Bruxelles, Paris, le 23 mai 2007, 14 h.

23 PAGES

1er trimestre 2007 : à nouveau, de bons résultats

- **Résultat net part du groupe** **EUR 720 millions**
- **Bénéfice par action¹** **EUR 0,62**
- **Rentabilité des fonds propres²** **21,0%**
- **Ratio de fonds propres de base (Tier One) au 31 mars 2007** **9,7%**
- **Forte activité commerciale dans tous les métiers**
 - Encours de financement LT
au secteur public EUR 271 milliards (+ 14,1% en un an)
 - Encours net assuré par FSA USD 391 milliards (+ 10,8% en un an)
 - Avoirs de la clientèle des particuliers EUR 134 milliards (+ 5,2% en un an)
 - Actifs sous gestion EUR 108 milliards (+ 11,6% en un an)
 - Encours totaux de banque dépositaire USD 2 428 milliards (+ 22,8% en un an)
- **Croissance à deux chiffres du revenu net sous-jacent**

En millions of EUR	T1 2007		Variation T1 07/T1 06		
	Publié	Sous-jacent*	Publié	Sous-jacent*	<i>Sous-jacent* à taux de change constant</i>
Revenus	1 785	1 756	+0,1%	+9,7%	+11,8%
Résultat brut d'exploitation	859	829	-11,1%	+13,0%	+15,0%
Résultat net part du Groupe	720	617	-6,1%	+16,9%	+19,1%

* Hors éléments non opérationnels ; pro forma pour T1 2006.

¹ Non dilué

² Annualisé

I. COMPTES CONSOLIDES AU 31 MARS 2007

Le conseil d'administration de Dexia s'est réuni le 23 mai 2007 et a arrêté les comptes consolidés du groupe au 31 mars 2007.

Compte de résultats consolidé(*)

En millions d'EUR	T1 2006	T1 2007	Variation	Variation sous-jacente pro forma
Revenus	1 784	1 785	+0,1 %	+9,7%
Coûts	-818	-926	+ 13,2%	+6,8%
Résultat brut d'exploitation	966	859	-11,1%	+13,0%
Coût du risque	0	-23	n.s.	+37,9%
Charge d'impôts	-179	-93	-48,0%	-2,7%
Résultat net	787	743	-5,6%	+17,0%
Intérêts de tiers	20	23	+ 15,0%	+20,9%
Résultat net part du Groupe	767	720	-6,1%	+16,9%
Coefficient d'exploitation	45,9%	51,9%	-	-
ROE (annualisé)	28,0%	21,0%	-	-

(*) Compte de résultats consolidé (examen limité)

Le résultat net – part du groupe s'élève à EUR 720 millions au premier trimestre de 2007. Avant de commenter ce résultat, il faut rappeler les variations importantes survenues dans le périmètre de consolidation en 2006 ; les principales étant l'acquisition de DenizBank, la vente de Banque Artesia Nederland, de Dexia Banque Privée France et de l'activité de banque privée au Royaume-Uni. Sur la base du périmètre de consolidation actuel, le résultat net part du groupe se serait élevé à EUR 789 millions au T1 2006, au lieu de EUR 767 millions. En outre, la contribution au résultat net – part du groupe des éléments non liés aux activités opérationnelles a été sensiblement différente au cours des deux trimestres comparés : elle était de EUR 261 millions au T1 2006 (due en grande partie au gain lié à la création de la filiale commune RBC Dexia Investor Services), contre EUR 103 millions au T1 2007 (comme analysé ci-dessous). Les comparaisons présentées ci-après porteront dès lors souvent sur les données « sous-jacentes - pro forma », afin d'être plus significatives. Comme le montrera l'analyse détaillée ci-dessous, bien que le résultat net – part du groupe recule de 6,1% au T1 2007 par rapport au T1 2006, c'est une hausse importante (+ 16,9%) qui est enregistrée sur la base des chiffres sous-jacents pro forma, en raison de l'excellente performance des métiers, et plus particulièrement des Services financiers au secteur public et de la Gestion d'actifs, et ce malgré l'influence négative de l'effet de change sur l'activité non libellée en euros. A taux de change constant, le résultat net se serait inscrit en hausse de 19,1%.

Les **revenus** s'élèvent à EUR 1 785 millions au cours des trois premiers mois de 2007, soit un niveau pratiquement identique à celui de T1 2006. Sur base sous-jacente pro forma, la progression est de + 9,7% ou EUR 155 millions (EUR 1 601 millions au T1 2006 passant à EUR 1 756 millions au T1 2007). Tous les métiers ont contribué à cette progression, et pour certains de manière très soutenue: respectivement EUR +77 millions dans les Services financiers au secteur public (+12,3%) ; EUR +16 millions dans les Services financiers aux particuliers (+2,4%) ; EUR +10 millions en Gestion d'actifs (+17,2%), EUR +9 millions dans les Services aux investisseurs (+10,4%), et EUR +14 millions dans le métier Trésorerie et Marchés Financiers

(+8,9%) – voir ci-dessous. Notons que la progression des revenus est pénalisée, à hauteur de EUR -35 millions, par l'évolution négative des cours des dollars américain et canadien et de la livre turque par rapport à l'Euro. A taux de change constant, la progression des revenus sous-jacents aurait été de +11,8 % par rapport au T1 2006 (pro forma).

Les **coûts** s'élèvent à EUR 926 millions au premier trimestre de 2007, en hausse de 13,2% sur la base des chiffres publiés, mais seulement de 6,8% sur base sous-jacente pro forma (EUR 867 millions au T1 2006 – en l'absence de coûts non liés aux activités opérationnelles au cours des deux trimestres concernés). Cette variation de EUR 59 millions a différentes causes, d'effets opposés. Les plus favorables sont l'effet positif des taux de change (EUR 20 millions), la stabilité des dépenses de personnel chez Dexia Banque Belgique et l'extinction progressive des activités de Dexia Bank Nederland. En ce qui concerne les augmentations de coûts, on peut citer les frais liés à la croissance des activités dans un certain nombre d'entités (Dexia Insurance Services ; les services de titrisation aux USA ; l'augmentation des effectifs de RBC Dexia Investor Services, de DenizBank, de FSA et de Dexia SA). Globalement, à taux de change constant, les coûts auraient augmenté de +9,2% par rapport au T1 2006 (pro forma), soit près de 3 points de pourcentage de moins que la progression des revenus.

Le **coefficient d'exploitation** s'élève à 51,9% pour les trois premiers mois de 2006, ce qui est supérieur au niveau du premier trimestre 2006 (45,9%), en raison de l'importante plus-value mentionnée plus haut. Le coefficient d'exploitation sous-jacent s'établit à 52,8% (par rapport au chiffre de 54,2% au premier trimestre de 2006 pro forma). Cette excellente progression met en évidence l'évolution vertueuse des coûts et des revenus discutés ci-dessus, mais aussi des évolutions plus spécifiques, comme le montre l'analyse de chaque métier ci-dessous.

Le **résultat brut d'exploitation** s'élève à EUR 859 millions pour le premier trimestre de 2007, en baisse de 11,1% par rapport au premier trimestre de 2006. Sur base sous-jacente pro forma, ce montant est en forte croissance (+13,0% et +15,0% à taux de change constant). Comme indiqué ci-dessous, la performance sous-jacente des métiers a de nouveau été très satisfaisante : +17,3% dans le métier des Services financiers au secteur public, +7,8% dans les Services financiers aux particuliers, +18,6% en Gestion d'actifs, +8,1% dans les Services aux investisseurs et +5,8% dans la Trésorerie et Marchés financiers. Notons que le résultat brut d'exploitation de DenizBank progresse de 16,8%, et de 32,8% à taux de change constant.

Le **coût du risque** (pertes nettes et provisions pour risques de crédit) s'établit à EUR 23 millions pour les trois premiers mois de 2007, alors qu'il était nul pour la période correspondante de 2006. Hormis les mouvements de provisions chez Dexia Bank Nederland (voir le Rapport d'activité page 22), le coût du risque sous-jacent augmente légèrement sur la période (EUR 27 millions contre EUR 20 millions pour les trois premiers mois de 2006, pro forma), mais il reste néanmoins à un niveau très bas (3,4 points de base sur l'encours moyen des engagements bancaires).

La **charge d'impôts** (incluant les impôts courants et différés) s'élève à EUR 93 millions pour les trois premiers mois de l'année 2007, contre EUR 179 millions pour la même période en 2006. Ces montants comprennent des éléments non opérationnels

(détaillés en page 22 du Rapport d'activité) sans lesquels la charge d'impôts serait ramenée de EUR 167 millions au T1 2006 (pro forma) à EUR 162 millions au T1 2007, en raison d'une nouvelle décroissance du taux effectif d'imposition (20,8%) sur la base des résultats sous-jacents.

La **rentabilité des fonds propres** (ROE annualisé) s'élève à 21,0% (à comparer aux 28,0% des trois premiers mois de l'année 2006). Cette baisse s'explique dans une large mesure par la plus-value non récurrente du premier trimestre 2006 commentée ci-dessus. Hors éléments non récurrents, le ROE s'établit à 18,0% contre 18,4% il y a un an.

Le **Bénéfice par action** (BPA) s'établit à EUR 0,62 (non dilué), en baisse de 12,3% par rapport au premier trimestre de 2006. Il faut noter que le BPA au T1 2006 (EUR 0,71) avait été soutenu par le gain lié à la création de RBC Dexia Investor Services et que le BPA au T1 2007 est impacté par plusieurs éléments non récurrents discutés par ailleurs. Sans ces éléments, le BPA (non dilué) aurait été respectivement de EUR 0,47 au T1 2006 et de EUR 0,53 au T1 2007, soit une hausse de 13,9%.

Le **ratio de fonds propres de base**³ (Tier One Ratio) s'établit à 9,7% au 31 mars 2007, contre 9,8% à la fin de l'année 2006. En excluant 50% des instruments de capital «hybride» du calcul du ratio, celui-ci s'établit à 9,2% au 31 mars 2007, inchangé par rapport au niveau au 31 décembre 2006, et légèrement au dessus de l'objectif.

II. ACTIVITE ET RESULTATS SOUS-JACENTS DES METIERS

Depuis le 1er janvier 2007, le segment Assurances – qui regroupait les activités de production des produits d'assurance, alors que les résultats de distribution étaient logés dans les autres métiers – n'existe plus. Il est désormais réaffecté dans les métiers concernés, avec pour conséquence l'introduction de 100% des résultats de l'assurance dans la partie Services financiers au secteur public et Services financiers aux particuliers. Les chiffres 2006 sont des données pro forma.

1. Services financiers au secteur public, financement de projets et rehaussement de crédit

Activité

Les engagements à long terme progressent globalement de manière très satisfaisante, de 14,1% d'une année sur l'autre (+14,8% à taux de change constant), pour atteindre EUR 270,8 milliards à la fin du premier trimestre 2007. Les engagements au secteur public local représentent EUR 236,5 milliards, soit une hausse de 12,4% en un an (+13,1% à taux de change constant). Dans ce segment, la production nouvelle s'inscrit en hausse de 15,8% (+20,8% à taux de change constant). Un dynamisme particulier a été enregistré au Royaume-Uni, en Allemagne et au Japon, où Dexia a connu un excellent démarrage après l'obtention de sa licence bancaire en novembre dernier.

³ Pour le calcul des ratios de solvabilité en 2007, le traitement des participations qualifiées dans les institutions bancaires et d'assurances reste le même qu'en 2006, à savoir la déduction des fonds propres prudentiels totaux.

En ce qui concerne le financement de projets, les engagements à long terme progressent de 27,7% (+28,1% à taux de change contant), à EUR 34,3 milliards, avec une hausse marquée en France et dans la Péninsule ibérique.

Par pays, les performances commerciales sont les suivantes :

En Europe :

- **Belgique :** les engagements à long terme s'élèvent à EUR 31,7 milliards au 31 mars 2007, en hausse de 2,0% en un an. La production nouvelle progresse de 15,4% de trimestre à trimestre, particulièrement au niveau du segment de social profit, ce qui confirme largement la tendance favorable initiée l'année dernière. Le marché des collectivités locales demeure quant à lui relativement réduit en raison des récentes élections. Le prêt aux grandes entreprises continue d'afficher de bonnes performances.
- **France :** les engagements à long terme se montent à EUR 62,2 milliards, soit une progression de 7,7% en un an, performance remarquable compte tenu de la position de Dexia sur ce marché historique. Le logement et le secteur social ont notamment enregistré d'excellents résultats. En ce qui concerne le financement de projets, Dexia confirme une tendance très dynamique, avec une production s'inscrivant à EUR 237 millions au premier trimestre.
- **Luxembourg :** l'encours total à long terme augmente de manière très satisfaisante de 13,1% à EUR 2,1 milliards.
- **Royaume-Uni :** le total des engagements s'inscrit en hausse de 32,9% en euros et de 29,4% en livres sterling, à GBP 6,2 milliards au 31 mars 2007. L'impact des conditions concurrentielles difficiles dans le secteur des collectivités locales est compensé par une tendance très positive dans le logement social. Dexia a continué de se développer de façon très satisfaisante dans le secteur des PFIs, avec par exemple un rôle de *lead arranger* dans le financement de logements sociaux pour le Manchester City Council au premier trimestre 2007.
- **L'Italie** enregistre un premier trimestre très actif, les engagements se chiffrant à EUR 36,7 milliards au 31 mars 2007, soit une hausse de 8,5% en un an. Cette performance est principalement le fait du secteur public dont la production a été soutenue, à EUR 415 millions. Dans la sphère du financement de projet, l'activité est bonne au premier trimestre 2007, même si elle décroît par rapport au premier trimestre 2006, au cours duquel une importante transaction de financement d'infrastructures ferroviaires avait eu lieu. Pour le premier trimestre 2007, Dexia a obtenu entre autres des rôles de *lead arranger* dans le financement de centrales électriques solaires (Solar ventures) et dans le secteur de la santé (hôpital de Legnano).
- Dans la **Péninsule ibérique**, le total des engagements à long terme s'inscrit en hausse de 18,0% à EUR 9,3 milliards au premier trimestre 2007. Le niveau de production nouvelle devrait être réduit dans le secteur municipal en 2007, en raison d'élections locales. En financement de projets, Dexia Sabadell affiche

une progression très sensible, notamment dans les énergies renouvelables et le secteur des infrastructures : Dexia a entre autre arrangé le financement de la plus grande centrale électrique solaire mondiale (Fotowatio en Espagne).

- **L'Allemagne** enregistre un excellent trimestre, le total des engagements progressant de 16,9% à EUR 31,6 milliards. Dans le secteur municipal, la gestion active de la dette s'est très bien développée, confirmant la croissance soutenue déjà expérimentée en 2005 et 2006. Plus récemment, Dexia a démarré en Allemagne ses activités de produits structurés, avec une transaction de vente et de *leaseback* pour la ville de Hambourg (EUR 27 millions) et une participation dans le financement d'une centrale à charbon à Duisburg (EUR 28 millions).
- **Europe centrale et de l'est** : le total des engagements progresse fortement, de 49,5% à EUR 5,3 milliards, suite à la forte production enregistrée tout au long de l'année 2006, à la fois dans le secteur public (notamment le risque souverain) et dans le financement de projets. La production est de EUR 267 millions au premier trimestre de cette année. Le développement soutenu d'ingénierie financière en Slovaquie et en République tchèque doit être mentionné. En financement de projets, Dexia a participé au financement de la centrale électrique de Belchatow en Pologne, et de celle de Maritza I en Bulgarie au premier trimestre 2007.
- **La Turquie** a accru ses engagements de 14,2% en un an, à EUR 1,3 milliards à fin mars 2007 (la progression est de 28,8% en monnaie locale). L'activité au premier trimestre a principalement concerné le prêt aux grandes entreprises, dans un contexte de développement très porteur de l'économie turque mais également le financement de projets. Dans cette dernière activité, les bénéfices des synergies de revenus générés dans le cadre du rapprochement avec Dexia se fait rapidement ressentir, et ce plus particulièrement dans le secteur des télécommunications : Dexia et DenizBank ont participé au financement de l'acquisition de Turk Telecom par le groupe Ojer, et à celui d'investissements stratégiques de Turkcell.

En Amérique :

Dans un marché de plus en plus concurrentiel, le total des engagements a affiché une progression de 18,1% en dollars par rapport au premier trimestre de 2006, pour atteindre USD 62,2 milliards. La croissance des engagements à long terme était seulement de 7,4% en euros, en raison de l'impact du taux de change, pour atteindre EUR 46,8 milliards. La syndication du financement de l'acquisition de terminaux des ports de New York et de Vancouver (part finale – USD 125 millions) ainsi qu'un rôle de *lead arranger* dans le projet de périphérique de Calgary au Canada (part finale USD 59 millions – prêt rehaussé), peuvent être mentionnés en financement de projets.

Asie et autres pays :

- **Japon** : la nouvelle succursale japonaise a connu des débuts très prometteurs, avec une production de EUR 1,4 milliard au premier trimestre de 2007 amenant les engagements long-terme à EUR 3,2 milliards au 31 mars. Un crédit de EUR 125 millions a été octroyé à la préfecture de Hyogo, et deux transactions sur le marché primaire ont été conclues avec les préfectures de Yamagata et d'Okayama.
- L'activité menée dans **les autres pays et à partir du siège international** continue d'augmenter à un rythme très satisfaisant, l'encours des engagements progressant de 43,5% à EUR 27,7 milliards. Notons que le Japon est comptabilisé de manière distincte depuis le 1er janvier 2007 (cette succursale a obtenu sa licence bancaire en novembre 2006). Le segment Autres pays comprend notamment la Suisse où Dexia a ouvert à Genève un bureau de représentation de banque étrangère en octobre 2006. Dans ce pays, la production s'élève à EUR 322 millions et a été réalisée exclusivement auprès des collectivités locales. Notons que Dexia a pris une participation de EUR 77 millions dans le financement de l'aéroport international de Genève. L'Australie, également incluse dans le segment Autres pays, connaît une activité très soutenue et voit ses engagements progresser de manière très satisfaisante, de 66,1% à EUR 498 millions. Dexia a pris part au financement d'une autoroute à péage à Melbourne, pour un montant de AUD 50 millions.

Encours d'engagements à long terme – Services financiers au secteur public local

en milliards d'EUR	31 mars 2006	31 mars 2007	Variation	Var. à taux de change constant
Europe				
Belgique	31,1	31,7	+ 2,0%	+2,0%
France	57,7	62,2	+ 7,7%	+ 7,7%
Luxembourg	1,9	2,1	+ 13,1%	+ 13,1%
Royaume-Uni	6,9	9,2	+ 32,9%	+29,4%
Suède	3,5	3,8	+ 9,4%	+8,3%
Italie	33,8	36,7	+ 8,5%	+ 8,5%
Péninsule ibérique (Espagne & Portugal)	7,9	9,3	+ 18,0 %	+ 18,0 %
Allemagne	27,0	31,6	+ 16,9%	+ 16,9%
Europe centrale et orientale	3,5	5,3	+ 49,5 %	+ 49,5 %
Turquie	1,2	1,3	+ 14,2%	+28,8%
Amérique	43,5	46,8	+ 7,4%	+ 18,1%
Asie et autres pays				
Japon	0	3,2	n.s.	n.s.
Autres*	19,3	27,7	+ 43,5%	+ 54,5%
Total	237,3	270,8	+ 14,1%	+ 14,8%

* Le segment « Autres » inclut les activités de la zone Pacifique, Israël, la Suisse, le Mexique ainsi que les transactions réalisées à partir du siège social dans les pays où Dexia n'est pas implanté.

L'activité de *gestion active de la dette* a été très soutenue au premier trimestre de l'année. Elle atteint EUR 4,2 milliards, soit une hausse de 20,0% par rapport à la même période de 2006.

Les encours de crédit à court terme s'établissent à EUR 18,6 milliards, en légère baisse par rapport à la fin du mois de mars 2006.

Les dépôts et actifs sous gestion de la clientèle du métier bénéficient toujours d'une tendance très positive. Leur montant progresse de 17,1% en un an à EUR 35,5 milliards, avec une mention spéciale pour la France et l'Italie (respectivement +30,8% et +121,5%).

Les activités d'assurance (hors FSA). Dexia Sofaxis a collecté EUR 331 millions au premier trimestre de 2007, un niveau stable par rapport à la période correspondante de 2006.

FSA a connu un très bon premier trimestre, avec une hausse de 56% des primes brutes actualisées par rapport à la même période de 2006, à USD 197 millions.

Dans le *marché municipal*, la valeur brute actuelle de la nouvelle production pour le premier trimestre s'établit à USD 91 millions, soit une progression de 9,8% par rapport à la même période un an auparavant. Aux Etats-Unis, les émissions pour le secteur public local atteint un niveau élevé de USD 107 milliards au premier trimestre, soit une hausse de 53% par rapport à l'année précédente. Ce sont à la fois les émissions nouvelles et les activités de refinancement, qui ont progressé dans un environnement de taux d'intérêt faibles et d'aplatissement de la courbe des taux. Le pourcentage des émissions assurées s'inscrit à 52%, contre 49% pour l'ensemble de l'année 2006. Dans ce marché actif, mais de plus en plus concurrentiel, FSA a porté sa part de marché à 25% (contre 20% au premier trimestre 2006) et a collecté USD 74 millions de primes brutes actualisées (+36% par rapport au premier trimestre 2006).

Dans le reste du monde, FSA a collecté USD 17 millions de primes brutes actualisées au premier trimestre. Ce résultat en demi-teinte doit être nuancé par le caractère irrégulier de l'activité de financement des infrastructures et des PFIs : le volume d'activité des transactions en cours est bien orienté.

L'activité dans le segment des *assets-backed securities* (ABS) s'est améliorée. La récente crise des prêts hypothécaires à risque aux Etats-Unis y a causé un léger élargissement des spreads sur le segment des titres adossés à des hypothèques résidentielles (RMBS). FSA, qui s'était à dessein tenu à l'écart de certains types de produits pendant plusieurs mois, jugeant que le couple rentabilité/risque était insuffisant, a finalement identifié des opportunités de développement de son activité à de meilleures conditions commerciales. Le trimestre a également été porteur sur le segment des CDO/CLO, offrant à FSA de belles opportunités. La production atteint USD 80 millions à fin mars, un niveau presque trois fois plus élevé que pour le premier trimestre 2006.

En ce qui concerne les *produits financiers*, un montant de USD 27 millions de primes brutes actualisées a été généré, en hausse de 78% en un an, démontrant la capacité de FSA de tirer parti des bonnes opportunités d'investissement.

Résultats sous-jacents* du métier Service financiers au secteur public, financements de projets et rehaussement de crédit

En millions d'EUR	T1 2006	T1 2007	Variation	Var. à taux de change constant
Revenus	629	706	+12,3%	+15,6%
Charges	-217	-224	+2,9%	+6,0%
Résultat brut d'exploitation	412	483	+17,3%	+20,7%
Résultat net part du Groupe	278	344	+23,8%	+27,9%
Coefficient d'exploitation	34,5%	31,6%	-	-
ROEE**	25,7%	25,8%	-	-

* Hors éléments non opérationnels ; pro forma pour T1 2006.

** Rentabilité des fonds propres économiques, annualisée.

Résultats sous-jacents

Le **résultat net part du groupe** pour les trois premiers mois de l'année 2007 s'élève de manière très satisfaisante à EUR 344 millions, soit une hausse de 23,8%. Cette performance, soutenue par une excellente activité commerciale, a été atténuée par l'effet du taux de change, le dollar étant en moyenne inférieur de 9,2% au premier trimestre de 2007 à son niveau de la même période de 2006. A taux de change constant (USD, TRY), le résultat net – part du groupe s'inscrirait en hausse de 27,9%.

Les **revenus** du métier, à EUR 706 millions, sont en hausse de 12,3% par rapport au premier trimestre de 2006 (+15,6% à taux de change constant). Ce résultat très satisfaisant est soutenu par une activité très importante dans le financement du secteur public dans la plupart des pays européens, et par l'excellent début de la succursale japonaise. Certaines transactions importantes ont également eu une influence visible sur les revenus du trimestre, soit en générant de significatives commissions comptabilisées en une seule fois, soit en raison de leur traitement de profit initial (*day-one profit*) en normes IFRS.

Les **coûts** atteignent EUR 224 millions pour les trois premiers mois de l'année, en hausse de 2,9% sur un an. Cette augmentation modérée est remarquable compte tenu du niveau d'activité élevé sur la période considérée. Chez FSA, la reprise de l'activité de CDOs, dont les coûts sont en grande partie comptabilisés en une seule fois, a contribué à accroître les dépenses, mais cet élément, de même que l'ensemble de l'activité de Dexia aux Etats-Unis, a été contrebalancé par l'évolution des taux de change. A taux de change constant, le total des coûts du métier aurait cru de 6% (soit presque 10 points de pourcentage de moins que la hausse des revenus).

Le **résultat brut d'exploitation** atteint EUR 483 millions, soit une hausse très significative de 17,3% par rapport au premier trimestre de 2006 pro forma (+20,7% à taux de change constant). Notons que la contribution des activités turques au métier a progressé de 47,6% (+61,5% à taux de change constant).

Le **coefficient d'exploitation** du métier s'améliore de 34,5% à 31,6%.

Le **coût du risque** demeure stable, à EUR 9 millions pour les trois premiers mois de 2007, un niveau historiquement bas.

La **rentabilité des fonds propres économiques** (ROEE) atteint 25,8% (annualisée) au premier trimestre.

2. Services financiers aux particuliers

Activité

Le premier trimestre de 2007 a été caractérisé par un marché boursier fluctuant et un aplatissement de la courbe des taux, qui a rendu les produits à court terme plus attractifs. Dans ce contexte, l'encours des avoirs de la clientèle progresse de EUR 2,4 milliards depuis le début de l'année (+1,8%) pour s'établir à EUR 133,8 milliards. En un an, les avoirs de la clientèle enregistrent une hausse de 6,6 milliards (+5,2%).

Globalement, les avoirs de bilan de la clientèle s'élèvent à EUR 57,3 milliards au 31 mars 2007, en hausse de 4,8% par rapport à l'année précédente. Les avoirs hors-bilan s'inscrivent à EUR 63,0 milliards à la fin du premier trimestre de 2007, en hausse de 3,7% par rapport à l'année précédente. Les avoirs d'assurance-vie s'élèvent à EUR 13,5 milliards au 31 mars 2007, en hausse de 14,8% en un an.

Dans la **banque de détail**, les avoirs de la clientèle atteignent EUR 87,1 milliards au 31 mars 2006, soit une amélioration de 1,1% en trois mois (ou EUR +1,0 milliard). Le trimestre a été caractérisé par un recul des bons de caisse et des carnets de dépôts. Notons que pour ce dernier produit, l'ensemble de l'industrie a observé des désinvestissements. Inversement et conformément à l'évolution observée sur le marché, les comptes à terme et les obligations émises par le groupe sont nettement en hausse au premier trimestre (respectivement de 18,8% et 8,6% en 3 mois). Enfin, les produits d'assurance-vie continuent de progresser (+0,8% en trois mois), la situation étant contrastée entre les produits en unité de compte (-3,9%) et les produits garantis (+4,6%). Concernant l'activité en Turquie, il faut mentionner que les produits d'investissement ont cru fortement, de 23,2% en un an, les comptes à vue affichant notamment une hausse des volumes de 32,6%, à TRY 872 millions.

Les avoirs de la clientèle de la **banque privée** atteignent EUR 46,7 milliards au 31 mars 2007, en hausse de 3,2% en trois mois et de 12,5% sur les douze derniers mois. Au premier trimestre, l'encours des dépôts affiche une hausse de 9,3%, illustrant l'intérêt marqué des clients en Belgique et au Luxembourg pour les comptes à terme. Les produits d'assurance progressent de 9,9% sur un trimestre et de 34,3% en un an. Il convient de noter que Dexia Epargne Pension contribue positivement à la production de ces derniers.

Avoirs de la clientèle (fin de trimestre)⁴

en milliards d'EUR	Mars 06	Juin 06	Sept. 06	Déc. 06	Mars 07	Variation mars 07 / déc. 06	Variation mars 07 / mars 06
Produits de bilan (dépôts, bons de caisse...)	54,7	56,3	55,7	55,9	57,3	+ 2,6 %	+ 4,8 %
Produits hors-bilan (OPC, titres...)	60,8	58,7	61,6	62,6	63,0	+ 0,7 %	+ 3,7 %
Assurance (réserves techniques d'assurance-vie)	11,7	12,1	12,6	12,9	13,5	+ 4,2 %	+ 14,8 %
Total avoirs de la clientèle	127,2	127,0	129,8	131,4	133,8	+ 1,8 %	+ 5,2 %
dont banque de détail	85,7	85,2	85,5	86,1	87,1	+ 1,1 %	+ 1,6 %
dont banque privée	41,5	41,8	44,4	45,2	46,7	+ 3,2 %	+ 12,5 %

Au 31 mars 2007, l'encours des *crédits à la clientèle* atteignait EUR 34,4 milliards, en hausse de 3,0% au premier trimestre de 2007 et de 14,0% en un an. Cette augmentation concerne tous les segments de l'activité de crédit, mais plus particulièrement les clients de la banque privée. L'activité hypothécaire progresse de 1,8% au cours des trois premiers mois, période au cours de laquelle Dexia Banque Belgique a notamment développé de nouvelles offres afin de se soustraire au maximum d'une concurrence tarifaire importante. En Turquie, les prêts aux PME et aux indépendants ont progressé de 81% en un an, tandis que l'activité de prêts hypothécaires enregistre des débuts satisfaisants, avec des volumes en croissance de 44%.

Encours de crédits (fin de trimestre)⁴

en milliards d'EUR	Mars 06	Juin 06	Sept. 06	Déc. 06	Mars 07	Variation mars 07 / déc. 06	Variation Mars 07 / Mars 06
Crédits hypothécaires	17,2	17,9	18,4	18,8	19,2	+ 1,8 %	+ 11,6%
Crédits à la consommation	3,1	3,3	3,4	3,5	3,6	+ 1,7%	+ 14,4 %
Crédits aux PME et aux indépendants	6,7	7,1	7,2	7,4	7,7	+ 3,7%	+ 14,5 %
Crédits aux clients de la banque privée	3,2	3,6	3,7	3,7	4,0	+ 9,3 %	+ 25,2 %
Total crédits à la clientèle	30,2	31,8	32,6	33,4	34,4	+ 3,0%	+ 14,0 %

⁴ Pro forma sachant que Banque Artesia Nederland (sortie du groupe au T4 2006) et Dexia Banque Privée France (qui devrait sortir du groupe au T2 2007) ne sont plus inclus dans le périmètre. Les montants ci-dessus comprennent DenizBank et certaines compagnies d'assurance précédemment comptabilisées au sein du segment «Assurances» et désormais intégrées dans les métiers de distribution. En outre, la définition de certains produits a été affinée, ce qui a conduit à de légers ajustements.

Résultats sous-jacents – Services Financiers aux Particuliers*

en millions d'EUR	T1 2006	T1 2007	Variation	Variation à taux de change constant
Revenus	658	674	+2,4%	+4,2%
Charges	-461	-461	+0,1%	+1,9%
Résultat brut d'exploitation	197	213	+7,8%	+9,8%
Résultat net part du groupe	146	160	+10,0%	+11,3%
Coefficient d'exploitation	70,0%	68,4%	-	-
ROEE**	28,1%	28,4%	-	-

* Hors éléments non opérationnels ; pro forma pour T1 2006.

** Rentabilité des fonds propres économiques, annualisé.

Résultats sous-jacents

Le **résultat net part du groupe** pour les trois premiers mois de l'année 2007 s'élève à EUR 160 millions, en hausse de 10,0% par rapport aux trois premiers mois de 2006 et de 11,3% à taux de change constant. Cette nouvelle progression de la rentabilité sous-jacente a pu être enregistrée grâce à la hausse des revenus dans un contexte concurrentiel, mais également par un strict contrôle des coûts et la diminution du taux effectif d'imposition.

Au premier trimestre de 2007, les **revenus** s'élèvent à EUR 674 millions, en hausse de 2,4% (+4,2% à taux de change constant) par rapport au premier trimestre de 2006. Cette évolution résulte d'un environnement contrasté, tant géographique qu'en fonction de la nature des activités. En Belgique et au Luxembourg, la croissance des revenus (EUR +10 millions) provient dans une large mesure de la bonne performance des activités d'assurance, tandis que l'épargne et les crédits continuent de faire face à une forte pression concurrentielle. En Turquie, les revenus atteignent EUR 85 millions sur le trimestre. L'augmentation, exprimée en euro, équivaut à EUR 6 millions (+ 7,8%), mais elle est beaucoup plus importante à taux de change constant (+ 23,2%).

Les **coûts** s'élèvent à EUR 461 millions au premier trimestre de 2007, soit un niveau identique à celui du premier trimestre de 2006 (+0,1%). Cette situation positive reflète des évolutions différentes : i) une baisse significative de EUR 8 millions par les activités belges, résultant entre autres de la fermeture de 6 agences au cours du trimestre (ce qui porte à 1 013 le nombre total d'agences), qui a été atténuée par ii) des charges de personnel croissantes en Turquie.

Par conséquent, le **résultat brut d'exploitation** progresse de 7,8% d'un trimestre à l'autre pour s'établir à EUR 213 millions. A taux de change constant, la progression a été de +9,8%.

Le **coefficient d'exploitation** continue de s'améliorer pour atteindre 68,4%, contre 70,0% pour la même période de l'année dernière.

Le **coût du risque** progresse à EUR 18 millions au cours du trimestre, soit une hausse de EUR 4 millions répartie équitablement entre la Turquie et la Belgique, sachant que les charges ont été très faibles en Belgique au premier trimestre de 2006.

La **rentabilité sur fonds propres économiques** (ROEE) atteint donc 28,4% (annualisée) pour les premiers mois de 2007, contre 28,1% pour la période correspondante de 2006.

3. Gestion d'Actifs

Activité

Les **actifs sous gestion** atteignent EUR 108,4 milliards au 31 mars 2007, en hausse de 11,6% en un an et 3,1% sur un trimestre. Depuis fin mars 2006, la hausse de EUR 11,2 milliards est le fruit d'une croissance organique très satisfaisante (EUR +6,4 milliards) dans un contexte d'effet de marché positif au cours de la période (EUR +4,8 milliards). Les OPC institutionnels ont connu la progression la plus importante, les actifs sous gestion atteignant EUR 26,6 milliards, en hausse de 26,9% depuis le 31 mars 2006. Sur les trois premiers mois de l'année, l'augmentation est de 7,9%, les flux nets ont été largement soutenus par des fonds événementiels. Une évolution similaire est constatée au niveau des mandats institutionnels, qui atteignent EUR 29,8 milliards, soit une hausse de EUR 5,3 milliards ou +21,5% en un an. Notons que l'apport de nouvelles liquidités au premier trimestre de 2007 issus de ces mandats provient essentiellement des compagnies d'assurances. Enfin, en un an, les volumes des mandats privés ont augmenté de 12,9%, alors que la croissance des fonds de détail a été pratiquement stable. Au 31 mars 2007, le volume d'actifs sous gestion géré par les équipes de vente de Dexia Asset Management s'élève à EUR 48,5 milliards, soit une hausse de EUR 3,1 milliards par rapport au trimestre précédent. Près de la moitié des nouveaux flux collectés par ces équipes provient de France, et un tiers d'Espagne et du Portugal.

Résultats sous-jacents* – Gestion d'actifs

en millions d'EUR	T1 2006	T1 2007	Variation	Variation à taux de change constant
Revenus	59	69	+17,2%	+17,2%
Charges	-31	-36	+15,9%	+15,9%
Résultat brut d'exploitation	28	33	+18,6%	+18,6%
Résultat net part du groupe	24	31	+29,6%	+29,6%
Coefficient d'exploitation	53,0%	52,4%	-	-
ROEE**	215,0%	196,1%	-	-

* Hors éléments non opérationnels ; pro forma pour T1 2006.

** Rentabilité des fonds propres économiques, annualisé.

Résultats sous-jacents

Le métier Gestion d'actifs signe un très bon début d'année 2007 avec un **résultat net part du groupe** s'élevant à EUR 31 millions, en hausse de 29,6% par rapport au premier trimestre de 2006.

Les **revenus** s'inscrivent en hausse de 17,2% (ou EUR +10 millions) à EUR 69 millions, une progression très robuste résultant d'un niveau important de commissions de gestion (+32% ou EUR +14 millions) dues à la hausse de 12% des volumes sous gestion et malgré le recul de EUR 6 millions par rapport à T1 2006 des commissions de performance qui - étant seulement versées en fin de calendrier financier de chaque fond concerné - varient d'un trimestre à l'autre.

Les **coûts** augmentent (+15,9% en un an, ou EUR +5 millions) dans un contexte d'accroissement des effectifs (+85 équivalents temps plein en un an) et des dépenses informatiques. Malgré cette hausse en termes absolus, le coût par unité d'actif géré à 13 points de base demeure dans la fourchette basse de l'industrie.

4. Services aux investisseurs

Activité

Les actifs sous gestion de RBC Dexia Investor Services s'élèvent à USD 2 428 milliards à la fin mars 2007. Ceci représente une hausse de 22,8% en un an et de 6,0% en trois mois, grâce notamment à une forte croissance organique provenant des clients existants et des nouveaux clients, mais aussi en raison de la bonne performance des marchés financiers. Exprimée en euro, cette progression est affectée par le renforcement de l'euro contre le dollar US et le dollar canadien (+5,0% en trois mois et +12,0% en un an). Notons qu'en mars 2007, la société a été désignée pour la troisième année consécutive « #1 Global Custodian in the World » par l'étude R&M Consultants 2007 Global Custody Survey.

Dans l'activité d'*agent de transfert*, le nombre de comptes a augmenté de 300.000 (+4,7%) sur le trimestre et de 665.000 (+11,0%) sur l'année. Ces chiffres très solides témoignent des excellents résultats de RBC Dexia Investor Services, qui a notamment obtenu la distinction de « *transfer agent of the year* » aux ICFA European Awards 2007. Grâce à cette distinction, les services d'agent de transfert de la société sont reconnus pour la quatrième année consécutive lors de cette prestigieuse cérémonie.

Le nombre de fonds gérés en *administration centrale* a augmenté de 20,5% (+821 fonds) en un an et de 3,0% (+140 fonds) sur le trimestre, en raison d'une forte croissance organique, et plus particulièrement auprès d'un nouveau client très important.

Résultats sous-jacents* - Services aux investisseurs

en millions d'EUR	T1 2006	T1 2007	Variation	Variation à taux de change constant
Revenus	89	99	+10,4%	+19,9%
Charges	-59	-65	+11,6%	+21,0%
Résultat brut d'exploitation	31	33	+8,1%	+17,8%
Résultat net part du groupe	20	23	+11,9%	+21,9%
Coefficient d'exploitation	65,6%	66,3%	-	-
ROEE**	61,6%	51,9%	-	-

* Hors éléments non opérationnels ; pro forma pour T1 2006.

** Rentabilité des fonds propres économiques, annualisé.

Résultats sous-jacents

Le **résultat net part du groupe** s'établit à EUR 23 millions, en hausse de 11,9% ou de 21,9% à taux de change constant.

Les **revenus** progressent de 10,4% (EUR +10 millions) à EUR 99 millions et auraient été supérieurs de EUR +18 millions à ceux du T1 2006 (+19,9%) sans l'impact négatif des taux de change. La croissance des volumes parmi les clients existants, le gain de nouveaux clients et les bonnes performances boursières ont soutenu les revenus d'intérêt net, de commissions et de change.

Les **coûts** se chiffrent à EUR 65 millions, en hausse de EUR 6 millions (EUR 12 millions à taux de change constant) par rapport au premier trimestre de 2006. Cette augmentation s'explique en grande partie par une activité en croissance, particulièrement pour les services d'administration centrale, exigeants en effectifs. Cette évolution, associée à d'autres éléments atypiques comme les dépenses supplémentaires consenties dans le domaine du marketing et des relations publiques, les développements informatiques et le déménagement dans de nouveaux locaux au Luxembourg, représente plus de la moitié de la hausse des coûts.

Le **coefficient d'exploitation** s'établit donc à 66,3% au premier trimestre de 2007, ce qui constitue une hausse assez limitée par rapport au niveau atteint il y a un an (65,6%).

5. Trésorerie et Marchés financiers (TFM)

Activité

Dans les activités de **Group Treasury**, les équipes responsables de la gestion financière à court et à long terme, ainsi que de la gestion de la liquidité, ont connu un nouveau trimestre très soutenu. Les émissions d'obligations à long terme (2 ans et plus) représentent un total de EUR 9,0 milliards pour le premier trimestre de 2007 (EUR 8,9 milliards en 2006). La plus grande partie de ce montant (69%) porte la signature AAA de Dexia Municipal Agency et de celle des obligations foncières

(*pfandbriefe*) de Dexia Kommunalbank Deutschland. La durée de vie moyenne des nouvelles émissions reste stable à 8,2 ans (contre 8,1 ans l'année dernière), tandis que le coût des nouvelles émissions reste très attractif. Les placements privés représentent 39% du volume total d'émissions de 2007, dont 57% par le biais d'émetteurs AAA, dans un contexte de marché encore difficile pour les émetteurs AA. L'activité de placement public est restée importante, et représente près de 47% de l'ensemble des émissions du Groupe. Enfin, il faut noter qu'une équipe commerciale spécialisée est parvenue à augmenter significativement les dépôts reçus des banques centrales et des organismes internationaux, avec un triplement des volumes en trois ans, à EUR 30 milliards.

Le métier **Fixed Income** gère l'activité Credit Spread Portfolio, développe la titrisation et comprend les équipes Sales et Structured Finance. Il contribue également au développement de l'activité d'origination et d'intervention sur le portefeuille d'instruments de dettes du secteur public. En ce qui concerne l'activité de Credit Spread Portfolio (CSP), les nouveaux investissements représentent EUR 5,1 milliards au premier trimestre de 2007, portant le montant du Credit Spread Portfolio à EUR 75,6 milliards au 31 mars 2007. Les nouvelles transactions ont été conclues à des rendements intéressants et les investissements se sont concentrés dans des secteurs qui seront favorisés sous Bâle II, comme les *covered bonds*, les ABS/MBS ou les *Negative Basis Trades*. Notons que les expositions concernent principalement les financières. Malgré la croissance du portefeuille, le niveau d'actifs pondérés des risques est resté pratiquement inchangé depuis le début de l'année. Environ 99% du portefeuille est *investment grade* et 78% est noté AA- ou mieux ; les lignes d'investissement sont classées essentiellement dans la catégorie «*available for sale*» (93%). Concernant l'activité de titrisation, pour laquelle Dexia agit en tant que conseiller, arrangeur et/ou souscripteur, l'activité a été également performante en Europe, et trois transactions ont déjà été enregistrées au premier trimestre. Aux Etats-Unis, où les activités de titrisation consistent essentiellement dans la production de crédits hypothécaires commerciaux et avant de les titriser, l'équipe est parvenue à décrocher son contrat de titrisation le plus important à ce jour et ce, à un niveau de rendement très intéressant.

L'activité **Market Engineering and Trading** (MET) regroupe toutes les compétences axées sur la fourniture de produits structurés aux clients de banque de détail et de banque privée et aux clients du secteur public. Elle gère également les secteurs des taux d'intérêt, des taux de change et des actions. Le segment de Public Finance Market Engineering a connu une activité soutenue, particulièrement au niveau des opérations de structuration et de couverture. En ce qui concerne le segment actions, les équipes ont enregistré des performances satisfaisantes, tant à Paris (Dexia Securities France) qu'à Bruxelles.

Rappelons enfin que TFM est non seulement générateur de revenus importants mais il constitue aussi un support important pour les autres métiers et pour le groupe lui-même en ce qui concerne la gestion du bilan. Les revenus indirects, résultant de cette étroite collaboration et comptabilisés dans les autres métiers du groupe, sont estimés à EUR 141 millions au cours des trois premiers mois de 2007 (contre EUR 103 millions pour la période correspondante de 2006).

Résultats sous-jacents* - Trésorerie et Marchés financiers

en millions d'EUR	T1 2006	T1 2007	Variation	Variation à taux de change constant
Revenus	161	176	+8,9%	+11,8%
Charges	-43	-51	+17,3%	+19,4%
Résultat brut d'exploitation	118	125	+5,8%	+9,0%
Résultat net part du Groupe	86	96	+10,7%	+14,5%
Coefficient d'exploitation	26,8%	28,9%	-	-
ROEE**	30,3%	27,3%	-	-

* Hors éléments non opérationnels ; pro forma pour T1 2006.

** Rentabilité des fonds propres économiques, annualisé.

Résultats sous-jacents

Au premier trimestre de 2007, le **résultat net – part du groupe** s'élève à EUR 96 millions, soit une croissance robuste de 10,7% (+14,5% à taux de change constant) malgré le niveau record enregistré au premier trimestre de 2006. Cette excellente performance est due dans une large mesure aux segments Fixed Income et Market Engineering & Trading (MET), tandis que les activités Treasury affichent une baisse.

Les **revenus** s'élèvent à EUR 176 millions, en hausse de 8,9% d'une année sur l'autre et de 11,8% à taux de change constant. L'activité Fixed Income apporte la plus forte contribution (63%), le solde (37%) étant réparti à parts presque égales entre les deux autres segments. Dans le segment Fixed Income, chaque activité a contribué à la progression des revenus, et plus particulièrement les équipes CSP et titrisation. CSP, qui représente 65% des revenus du segment Fixed Income, a été largement porté par les volumes importants investis au cours des trimestres précédents, les encours gagnant 12% en un an. En ce qui concerne la titrisation, il convient de noter que l'activité américaine a été particulièrement porteuse et contribue pour EUR 3 millions à la hausse. L'activité de Market Engineering & Trading est également très bien orientée (EUR +7 millions), l'équipe Equities réalisant près de 80% de la progression, grâce aux activités de courtage enregistrées chez Dexia Securities France et sur les produits dérivés à Bruxelles. Notons que la performance du MET doit être analysée parallèlement à la hausse de la charge fiscale, comme indiqué dans les communiqués précédents. Enfin, le segment Treasury a moins contribué au revenu du métier en raison de l'évolution des taux d'intérêt au cours du trimestre.

Les **coûts** s'inscrivent en hausse de EUR 8 millions d'un trimestre sur l'autre, pour s'établir à EUR 51 millions au premier trimestre de 2007. Notons qu'une part significative de cette augmentation provient de la nouvelle activité au Japon, de l'expansion de TFM à Londres et d'un effet de hausse des volumes.

Le **résultat brut d'exploitation** atteint dès lors EUR 125 millions (+5,8% d'une année sur l'autre et +9,0% à taux de change constant). Le **coefficient d'exploitation** atteint le niveau satisfaisant de 28,9%, bien en-deçà de celui de l'année 2006 (32,7%) et ce, malgré une hausse importante des effectifs.

Enfin, la **charge d'impôts** passe de EUR 30 millions au premier trimestre de 2006 à EUR 27 millions au premier trimestre de 2007. Cette diminution de 9,9% s'explique pour une grande partie par la baisse des impôts liée à l'impact comptable de certains produits d'arbitrage (qui incluent des instruments dérivés dont les changements de valeurs peuvent provoquer simultanément soit une augmentation des revenus et de la charge fiscale à certains moments, soit une baisse des revenus et des taxes à d'autres) dans le segment MET.

La **rentabilité des fonds propres économiques (ROEE)** est restée élevée à 27,3% (annualisée).

Point sur les activités d'assurance

Depuis le 1^{er} janvier 2007, une nouvelle segmentation a été mise en place : les résultats de l'activité d'assurance sont désormais alloués respectivement aux Services financiers au secteur public (15%) et aux Services financiers aux particuliers (85%).

Ce point sur les activités d'assurance complète les commentaires formulés précédemment dans le cadre de ces deux métiers. Le périmètre des activités d'assurance comprend Dexia Insurance Services (DIS) et Global Hayat en Turquie ; il exclut FSA et le spécialiste du courtage Dexia Sofaxis. Les activités d'assurance représentent près de 7% du résultat net – part du groupe.

en millions d'EUR	Total des primes brutes		
	<i>T1 2006</i>	<i>T1 2007</i>	<i>Variation</i>
<i>Encours des primes (par type)</i>	945	1 030	+9,1%
<i>Non-vie</i>	127	131	+3,2%
<i>Vie</i>	818	899	+10,0%
<i>Branche 21 (y compris vie classique)</i>	666	788	+18,3%
<i>Branche 23 (contrats en unités de compte)</i>	115	98	-14,9%
<i>Branche 26 (garanti/secteur public local)</i>	37	14	-62,8%

<i>Encours des primes (par segment)</i>	945	1 030	+9,1%
<i>Services financiers au secteur public et financement de projets</i>	121	103	-14,9%
<i>Services financiers aux particuliers</i>	823	927	+12,6%

L'encours des primes brutes collectées au premier trimestre de 2007 par DIS s'élève à EUR 1 030 millions, dont 87% sont générés dans le secteur vie et 13% dans le secteur non-vie.

Les Services financiers aux particuliers sont la première source de génération des primes (90%) au sein du Groupe. Le métier Services financiers au secteur public, financements de projets et rehaussement de crédits représente les 10% restants du

total des primes encaissées auprès des clients institutionnels, collectivités locales et autres acteurs publics locaux.

L'activité commerciale a été très soutenue en ce qui concerne les primes d'assurance vie (en hausse de 10,0%), alors que la croissance des primes non-vie a été plus limitée (+3,2%).

En ce qui concerne l'activité d'assurance-vie, la hausse provient d'une production accrue des produits de la branche 21 (+18,3%). Cette tendance positive doit essentiellement être attribuée : i) au succès de deux nouveaux produits chez Dexia Bank Belgique, ii) à l'activité en hausse de Dexia Epargne Pension (+9,9%), évolution d'autant plus satisfaisante que le marché français de l'assurance vie a chuté de 7% depuis le début de 2007 et iii) à la bonne progression de Dexia Life & Pension (+45,4%). Notons que la production de la branche 23 reste inférieure à celle de l'année dernière, qui avait été soutenue par le programme d'incitation commerciale mis en place en Belgique au premier trimestre de 2006. Au niveau géographique, 68% des primes d'assurance vie ont été collectées en Belgique, le reste provenant de France et du Luxembourg.

Pour l'activité non-vie, la croissance la plus importante est observée dans le secteur automobile du réseau DVV et au niveau du produit Dexia Home & Family, commercialisé par le réseau de Dexia Banque Belgique. Pour rappel, la hausse de la production non-vie a été partiellement compensée par la cession de Flexia au troisième trimestre de 2006.

Les primes collectées au sein des Services financiers au secteur public ont été ramenées de EUR 121 millions à EUR 103 millions en raison du manque d'intérêt des investisseurs pour les produits long-terme dans ce contexte la configuration actuelle de la courbe des taux. Par conséquent, l'augmentation a été enregistrée au niveau des Services financiers aux particuliers (+ 12,6% ou EUR 104 millions), dont 70% en provenance du réseau de Dexia Banque, et 30% de Dexia Epargne Pension et Dexia Life & Pension.

Résultats sous-jacents de Dexia Insurance Services

en millions d'EUR	T1 2006	T1 2007	Variation	dont l'assurance vie		
				T1 2006	T1 2007	Variation
<i>Revenus</i>	92	106	+15,3%	53	71	+33,6%
<i>Charges</i>	-55	-59	+7,8%	-21	-24	+12,3%
<i>Taxes et autres</i>	-1	-2	n.s.	0	-2	n.s.
Résultat net part du groupe	37	45	+22,3%	31	45	+43,8%

*Au premier trimestre de 2007, DIS a connu une progression remarquable générant EUR 106 millions de **revenus** (+15,3% par rapport à T1 2006). Les revenus financiers croissent de EUR 36 millions par rapport au premier trimestre de 2006, en raison de la croissance de l'encours des produits vie et de prises de bénéfices suite à l'anticipation d'une baisse des marchés boursiers en mars. Les **coûts** s'inscrivent en hausse de 7,8% à EUR 59 millions et reflètent i) l'augmentation des effectifs dans les filiales françaises et luxembourgeoises, en raison de développements de l'activité ; ii) la croissance des dépenses informatiques du fait de l'avancement de certains projets ;*

et iii) les commissions plus élevées payées au réseau DVV, conformément à la progression de la production (+4,4%) en non-vie. Le **résultat net part du groupe** s'élève à EUR 45 millions, une hausse très satisfaisante de 22,3% en un an.

III. RESULTATS NON ALLOUES ET ELEMENTS NON OPERATIONNELS

Le segment «Non Alloué», l'un des segments analytiques de l'organisation, enregistre principalement les revenus du capital excédentaire, des participations (dividendes, plus ou moins-values) et les opérations de couverture de change. Il alloue également le capital économique aux métiers, qui reçoivent les intérêts notionnels pris en charge pour le segment « non alloué ». Au niveau des coûts, il regroupe les coûts qui ne peuvent être attribués aux métiers. Depuis le 1^{er} janvier 2005, le segment «Non Alloué» inclut également tous les résultats des activités de leasing d'actions de Dexia Bank Nederland. De plus, il a été décidé d'isoler les éléments qui ont une influence sur les comptes publiés mais qui, par nature, rendent difficile l'interprétation des tendances sous-jacentes. C'est pourquoi les éléments non liés aux activités opérationnelles, tels que les plus ou moins-values circonstancielles, sont isolés et décrits en détail en page 22 de l'*Activity Report Q1 2007*. Par ailleurs, depuis l'introduction des normes IAS 32&39, le 1^{er} janvier 2005, les variations de valeur de marché du portefeuille des CDS chez FSA sont aussi considérées comme ne faisant pas partie des activités opérationnelles (voir page 22 de l'*Activity Report Q1 2007*). Le tableau ci-dessous résume la contribution agrégée du segment « Non Alloué » et des éléments non liés aux activités opérationnelles sur les résultats de Dexia.

Résultats Non Alloués et des éléments non opérationnels

En millions d'EUR	T1 2006*	T1 2007	Variation
Revenus	269	62	-207
Coûts	-56	-90	- 34
Résultat brut d'exploitation	213	-27	- 241
Coût du risque	+ 15	+ 4	- 12
Dépréciation d'actifs corporels et incorporels	-	-	-
Charge d'impôts	+ 13	+ 98	+ 85
Intérêts de tiers	7	9	+ 2
Résultat net part du groupe	234	66	- 169

* Pro forma.

Au premier trimestre de 2007, la contribution au **résultat net part du Groupe** de toutes les composantes décrites ci-dessus est de EUR +66 millions, à comparer à EUR +234 millions au cours de la période correspondante pro forma de 2006. Ceci est dû à plusieurs facteurs influençant la plupart des rubriques du compte de résultats :

En ce qui concerne les **revenus**, le recul de EUR 269 million au T1 2006 (pro forma) à EUR 62 millions au T1 2007 (variation de EUR -207 millions) s'explique principalement par les éléments suivants :

- une variation de juste valeur du portefeuille CDS de FSA à hauteur de EUR 24 millions au T1 2006 contre EUR -9 millions au T1 2007 (variation de EUR -33 millions) ;
- des plus-values non liées aux activités opérationnelles pour un montant total de EUR 237 millions au T1 2006 (principalement celle concernant RBC Dexia Investor Services), contre EUR 39 millions au T1 2007 (voir les détails à la page 22 de l'*Activity Report*), soit une variation de EUR -198 millions.
- des revenus de Dexia Bank Nederland s'élevant à EUR 32 millions au T1 2006, contre EUR 17 millions au T1 2007 (une variation de EUR - 15 millions).
- une baisse de EUR 22 millions des revenus d'intérêts nets, une partie plus importante des fonds propres économiques étant allouée aux métiers.
- les résultats des couvertures de taux de change (une variation de EUR +11 millions)

En ce qui concerne les **coûts**, la hausse de EUR 34 millions provient d'une série d'éléments comptabilisés au niveau des résultats « Non alloués ». Les principaux sont liés à l'augmentation des effectifs de plusieurs services centraux; l'installation du siège de Dexia Crédit Local et de Dexia SA à Paris La Défense ; les développements informatiques liés au projet de centre de données actuellement en cours.

Le **coût du risque** représente une reprise nette de EUR 4 millions sur les trois premiers mois de l'année, contre une reprise nette de EUR 15 millions sur la même période de 2006. Ceci est presque totalement lié à Dexia Bank Nederland (respectivement EUR 13 millions au T1 2006 et EUR 4 millions au T1 2007).

En ce qui concerne la **charge d'impôts**, un crédit net de EUR +98 millions apparaît à nouveau ce trimestre, contre EUR +13 millions au T1 2006. L'année dernière, cela provenait principalement de l'impact fiscal des éléments non opérationnels de la période concernée (voir l'*Activité Report Q1 2007*, page 22). Cette année, elle inclut d'une part l'effet fiscal du revenu brut d'exploitation des Résultats « Non alloués » (EUR +30 millions) et, d'autre part, l'enregistrement d'un crédit d'impôt consécutif à l'arrêt des activités de la société holding de Dexia Bank Nederland (EUR +67 millions).

En commentant ces résultats, Axel Miller, administrateur délégué de Dexia, a déclaré :

“A nouveau, les résultats enregistrés par Dexia ce trimestre illustrent bien la robustesse de son modèle d'entreprise, la pertinence de sa stratégie, et reflètent fidèlement la progression régulière et satisfaisante que connaissent nos activités dans l'ensemble du groupe.

En particulier, malgré un contexte concurrentiel persistant et des évolutions défavorables des taux de change, nous sommes parvenus à enregistrer une croissance à deux chiffres du résultat net sous-jacent tout en atteignant une rentabilité sur fonds propres économiques supérieure à 20% dans chacun de nos métiers.

Tout aussi important, nous avons continué à accroître nos volumes d'activité et à étendre notre présence géographique, tout en améliorant le coefficient d'exploitation sous-jacent du groupe.

2007 commence très bien pour Dexia. »

Principales rubriques du bilan

en milliards d'EUR	31/03/06	31/12/06	31/03/07	Variation 03/2007 12/2006
Total de l'actif	509,3	566,7	570,5	+0,7%
<i>dont :</i>				
Prêts et créances sur la clientèle	193,7	226,5	223,5	-1,3%
Prêts et titres disponibles à la vente	203,1	223,2	229,3	+2,7%
Total des dettes	493,1	548,3	551,3	+0,6%
<i>dont :</i>				
Dettes envers la clientèle	102,4	109,5	107,4	-1,9%
Dettes représentées par un titre	180,2	184,7	188,6	+2,1%
Fonds propres totaux	16,1	18,4	19,1	+3,8%
Fonds propres durs	12,2	14,4	15,2	+5,0%
Fonds propres du groupe	14,5	16,3	17,0	+4,4%

Service Presse - Bruxelles
 Service Presse - Paris
 Investor Relations - Bruxelles
 Investor Relations - Paris

+32 2 213 50 81
 +33 1 58 58 86 75
 +32 2 213 57 46
 +33 1 58 58 85 56