

## ASSEMBLÉE NATIONALE

9 décembre 2008

---

PROJET DE LOI DE FINANCES RECTIFICATIVE POUR 2008 - (n° 1266)

Commission	
Gouvernement	

### AMENDEMENT

N° 375 Rect.

présenté par  
le Gouvernement

-----  
**ARTICLE ADDITIONNEL**

**APRÈS L'ARTICLE 55, insérer l'article suivant :**

Le IV de l'article 6 de la loi n° 2008-1061 du 16 octobre 2008 de finances rectificative pour le financement de l'économie est complété par cinq alinéas ainsi rédigés :

« Le ministre chargé de l'économie est autorisé à accorder, à titre onéreux, la garantie de l'État sur les engagements pris par la société Dexia relatifs aux actifs inscrits au bilan de la société de droit américain FSA Asset Management LLC dans la mesure où ces actifs étaient inscrits au bilan de cette société au 30 septembre 2008 et que celle-ci perçoit les produits de toute nature qui sont attachés à ces actifs.

« Dans ce cadre, le ministre chargé de l'économie conclura avec Dexia une convention précisant les conditions dans lesquelles la garantie peut être appelée et organisant les conditions de transformation en titres constitutifs de fonds propres réglementaires de Dexia des montants appelés au titre de cette garantie.

« Cette garantie ne peut couvrir qu'une fraction maximum de 36,5/97<sup>ème</sup> de chacun des appels de fonds dans la limite d'un plafond global décroissant correspondant, à chaque appel en garantie, à la valeur nominale résiduelle des actifs visés au deuxième alinéa à la clôture de l'exercice comptable précédent. Cette garantie est plafonnée à 6,39 milliards de dollars américains correspondant à 36,5/97<sup>ème</sup> de la valeur nominale résiduelle des actifs au 30 septembre 2008.

« Cette garantie ne peut être appelée que sous réserve de l'appel conjoint en garantie du Royaume de Belgique.

« Cette garantie cesse de produire ses effets si la société Dexia perd le contrôle, direct ou indirect, de la société FSA Asset Management LLC ou dès lors que la valeur nominale des actifs résiduels mentionnés au deuxième alinéa devient inférieure à 4,5 milliards de dollars américains, diminuée des montants éventuellement appelés en garantie au titre des engagements mentionnés au deuxième alinéa. »

## EXPOSÉ SOMMAIRE

A la suite de l'intervention des Etats belges et français auprès de Dexia, la nouvelle direction du groupe a engagé des actions visant à une meilleure maîtrise des risques au sein de l'ensemble de son portefeuille d'activités.

Dans cette perspective, la direction de Dexia a souhaité céder rapidement sa filiale américaine FSA, spécialisée dans l'activité de rehaussement de crédit, dont le portefeuille de risques assurés s'élève à près de 440 milliards de dollars. Cette cession permettrait à Dexia de réduire substantiellement son exposition sur le marché américain.

Dexia a conclu un accord avec Assured Guaranty LLC, relatif à la vente de FSA, à l'exclusion de son activité de gestion d'actifs (dite Financial Products), portée par la filiale FSA Asset Management (FSAAM) et qui dispose à son bilan au 30 septembre 2008 de 16,98 Md\$ d'actifs présentant un degré de risque de pertes de valeur économique substantiel.

FSAAM bénéficie d'une garantie donnée par FSA, qui bénéficie d'une notation de crédit « Aa3 » par Moody's et AAA sous surveillance négative par Fitch et S&P. Cette garantie ne peut être débouclée dans le cadre de la cession envisagée et l'acquéreur ne souhaite pas l'assumer. Assured Guaranty a donc conditionné son offre d'acquisition à l'obtention d'une garantie sur les actifs existants de FSA AM qui seront mis en extinction. Ceux-ci resteront dans le périmètre et sous la responsabilité de gestion de Dexia, et bénéficieront d'une garantie apportée par une ou plusieurs contreparties disposant d'une notation de crédit de niveau « souverain » supérieure ou équivalente à celle de FSA.

Dans ce contexte, les gouvernements belge et français souhaitent apporter conjointement la garantie des Etats belge et français sur les engagements pris par Dexia relatifs au portefeuille d'actifs détenu au 30 septembre 2008 par FSA Asset Management. Cette garantie qui porte sur un montant total maximum de 16,98Md\$, décroissant dans le temps à mesure que les actifs de FSAAM arrivent à maturité, sera partagée entre les Etats belge et français selon la règle de répartition déjà retenue pour les financements du groupe Dexia (soit 62,4% pour l'Etat belge et 37,6% pour l'Etat français).

La quote-part de l'Etat français appliquée au montant maximal des engagements pris par Dexia sur ce portefeuille d'actifs s'élève à 6,39Md\$.

Cette garantie nécessite de préciser les dispositions de la loi n°2008-1061 du 16 octobre 2008 de finances rectificative pour le financement de l'économie.

Le présent article autorise ainsi le ministre de l'économie à octroyer la garantie de l'Etat relatifs aux engagements de Dexia sur les actifs de FSAAM. Le gouvernement belge a d'ores et déjà approuvé un projet d'arrêté royal en ce sens.

Les Etats ont ainsi négocié avec Dexia les conditions d'octroi de la garantie suivantes :

---

- Dexia assume les pertes jusqu'à concurrence de 4,5 Md\$ (first loss). Ce montant est supérieur à la plus pessimiste des estimations réalisées à ce jour sur les possibles pertes à terminaison des actifs de FSAAM sur la base d'un examen du portefeuille. Ce portefeuille fera l'objet d'un examen juridique et financier approfondi complémentaire de la part des Etats et sera régulièrement évalué tout au long de la période de garantie ;

- au-delà de ce montant de 4,5 Md\$ et jusqu'au plafond de garantie (décroissant dans le temps), la garantie des Etats est activée. Les Etats seraient indemnisés sous la forme de titres constitutifs de fonds propres réglementaires de Dexia à due concurrence de la garantie appelée.

- la garantie serait rémunérée sur la totalité de l'assiette. Les recettes découlant de cette rémunération sont estimées à 150 M\$ la première année pour les deux Etats, soit 58M\$ pour l'Etat français

Par l'octroi de cette garantie, les Etats français et belge, actionnaires de Dexia SA confirmeraient leur soutien à l'ensemble des activités du groupe Dexia, leur souhait de pérenniser les activités de l'entreprise et de l'accompagner dans la mise en œuvre du plan de transformation approuvé par le conseil d'administration de Dexia du 13 novembre 2008, articulé en particulier autour de la réduction du profil de risque et du recentrage de l'entreprise sur ses métiers historiques que sont la banque de détail, la banque commerciale et le financement du secteur public, au premier duquel les collectivités territoriales françaises et belges.