

Dexia Money Market

R.C.S Luxembourg B-26803

SICAV de droit luxembourgeois
SICAV under Luxembourg Law
SICAV luxemburgischen Rechts
BEVEK naar Luxemburgs recht

Rapport annuel révisé au 31 décembre 2011
Audited Annual Report as at December 31, 2011
Geprüfter Jahresbericht zum 31. Dezember 2011
Gereviseerd jaarverslag op 31 december 2011

The logo consists of the word "DEXIA" in a bold, white, sans-serif font, centered within a blue rounded rectangle. A white diagonal slash cuts through the letter "X" from the bottom-left to the top-right.

DEXIA

Dexia Money Market

SICAV de droit luxembourgeois
SICAV under Luxembourg Law
SICAV luxemburgischen Rechts
BEVEK naar Luxemburgs recht

Rapport annuel révisé pour l'exercice
du 1er janvier 2011 au 31 décembre 2011

Audited annual report for the year
from January 1, 2011 to December 31, 2011

Geprüfter Jahresbericht für das Geschäftsjahr
vom 1. Januar 2011 bis zum 31. Dezember 2011

Gereviseerd jaarverslag voor het boekjaar
van 1 januari 2011 tot 31 december 2011

Aucune souscription ne peut être reçue sur la base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont reçues sur la base du prospectus d'émission accompagné du dernier rapport annuel et, après sa parution, du dernier rapport semestriel. - No subscription can be accepted on the basis of the financial reports. Subscriptions are only valid if they are made on the basis of the prospectus accompanied by the latest annual report and the latest semi-annual report, if published thereafter. - Zeichnungen können nicht auf der Grundlage des Jahresberichts angenommen werden. Zeichnungen sind nur dann gültig, wenn sie auf der Grundlage des Prospektes zusammen mit dem aktuellsten Jahresbericht und dem aktuellsten Halbjahresbericht nach dessen Veröffentlichung angenommen werden. - Er kan geen inschrijving aanvaard worden op basis van financiële verslagen. Inschrijvingen zijn uitsluitend geldig op basis van het uitgifteprospectus, die slechts waardevol is indien hij vergezeld is van het laatste beschikbaar jaarverslag alsook van het laatste halfjaarverslag indien dit recenter is dan het laatste jaarverslag.

Dexia Money Market

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B-26803

Administration de la SICAV

Conseil d'Administration :

Président

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director of
Dexia Asset Management Luxembourg S.A.

Administrateurs

Jeffrey NADAL, (jusqu'au 1^{er} avril 2011)
Vice President of
RBC Dexia Investor Services Bank S.A.

Jean-Michel LOEHR, (depuis le 1^{er} avril 2011)
Chief Industry & Government Relations of
RBC Dexia Investor Services Bank S.A.

Véronique DI MARIA,
Head of Commercial Coordination - Private Banking of
Dexia Banque Internationale à Luxembourg

Vincent HAMELINK,
Member of the Executive Committee of
Dexia Asset Management

Jan VERGOTE,
Head of Investment Strategy of
Dexia Banque Belgique S.A.

Wim VERMEIR, (jusqu'au 31 mars 2011)
Member of the Executive Committee of
Dexia Asset Management

Koen VAN DE MAELE, (depuis le 1^{er} avril 2011)
Global Head of Fixed Income Management of
Dexia Asset Management

Dexia Asset Management Luxembourg S.A.
représentée par Jean-Yves MALDAGUE

Siège social

69, route d'Esch,
L - 1470 Luxembourg

Banque Dépositaire

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Société de Gestion

Dexia Asset Management
136, route d'Arlon,
L - 1150 Luxembourg

Administration of the SICAV

Board of Directors:

Chairman

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director of
Dexia Asset Management Luxembourg S.A.

Directors

Jeffrey NADAL, (until April 1, 2011)
Vice President of
RBC Dexia Investor Services Bank S.A.

Jean-Michel LOEHR, (since April 1, 2011)
Chief Industry & Government Relations of
RBC Dexia Investor Services Bank S.A.

Véronique DI MARIA,
Head of Commercial Coordination - Private Banking of
Dexia Banque Internationale à Luxembourg

Vincent HAMELINK,
Member of the Executive Committee of
Dexia Asset Management

Jan VERGOTE,
Head of Investment Strategy of
Dexia Banque Belgique S.A.

Wim VERMEIR, (until March 31, 2011)
Member of the Executive Committee of
Dexia Asset Management

Koen VAN DE MAELE, (since April 1, 2011)
Global Head of Fixed Income Management of
Dexia Asset Management

Dexia Asset Management Luxembourg S.A.
represented by Jean-Yves MALDAGUE

Registered office

69, route d'Esch,
L - 1470 Luxembourg

Custodian Bank

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Management Company

Dexia Asset Management
136, route d'Arlon,
L - 1150 Luxembourg

Dexia Money Market

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B-26803

Verwaltung der SICAV

Verwaltungsrat:

Vorsitzender

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director of
Dexia Asset Management Luxembourg S.A.

Mitglieder

Jeffrey NADAL, (bis zum 1. April 2011)
Vice President of
RBC Dexia Investor Services Bank S.A.

Jean-Michel LOEHR, (seit dem 1. April 2011)
Chief Industry & Government Relations of
RBC Dexia Investor Services Bank S.A.

Véronique DI MARIA,
Head of Commercial Coordination - Private Banking of
Dexia Banque Internationale à Luxembourg

Vincent HAMELINK,
Member of the Executive Committee of
Dexia Asset Management

Jan VERGOTE,
Head of Investment Strategy of
Dexia Banque Belgique S.A.

Wim VERMEIR, (bis zum 31. März 2011)
Member of the Executive Committee of
Dexia Asset Management

Koen VAN DE MAELE, (seit dem 1. April 2011)
Global Head of Fixed Income Management of
Dexia Asset Management

Dexia Asset Management Luxembourg S.A.
vertreten durch Jean-Yves MALDAGUE

Gesellschaftssitz

69, route d'Esch,
L - 1470 Luxembourg

Depotbank

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Verwaltungsgesellschaft

Dexia Asset Management
136, route d'Arlon,
L - 1150 Luxembourg

Administratie van de BEVEK

Raad van Bestuur:

Voorzitter

Jean-Yves MALDAGUE,
Managing Director of
Dexia Asset Management Luxembourg S.A.

Bestuurders

Jeffrey NADAL, (tot 1 april 2011)
Vice President of
RBC Dexia Investor Services Bank S.A.

Jean-Michel LOEHR, (sinds 1 april 2011)
Chief Industry & Government Relations of
RBC Dexia Investor Services Bank S.A.

Véronique DI MARIA,
Head of Commercial Coordination - Private Banking of
Dexia Banque Internationale à Luxembourg

Vincent HAMELINK,
Member of the Executive Committee of
Dexia Asset Management

Jan VERGOTE,
Head of Investment Strategy of
Dexia Bank België N.V.

Wim VERMEIR, (tot 31 maart 2011)
Member of the Executive Committee of
Dexia Asset Management

Koen VAN DE MAELE, (sinds 1 april 2011)
Global Head of Fixed Income Management of
Dexia Asset Management

Dexia Asset Management Luxembourg S.A.
vertegenwoordigd door Jean-Yves MALDAGUE

Maatschappelijke zetel

69, route d'Esch,
L - 1470 Luxembourg

Depothoudende Bank

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Beheerder

Dexia Asset Management
136, route d'Arlon,
L - 1150 Luxembourg

Dexia Money Market

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B-26803

Administration de la SICAV (suite)

L'implémentation de la **Gestion de Portefeuille** de tous les compartiments est déléguée à :

Dexia Asset Management
11, Place Rogier,
B - 1210 Bruxelles

Les fonctions d'**Agent Administratif** et d'**Agent Domiciliaire** sont confiées à :

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Les fonctions d'**Agent de Transfert** (en ce compris les activités de **Teneur de Registre**) sont déléguées à :

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Auditeur

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
400, Route d'Esch,
L - 1471 Luxembourg

Services financiers

- au Grand-Duché de Luxembourg

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

- en Belgique

Dexia Banque Belgique S.A.
44, boulevard Pachéco,
B - 1000 Bruxelles

- en Allemagne

Marcard, Stein & Co. AG
Ballindamm 36,
D - 20095 Hambourg

Service de paiement et représentant pour la Suisse :

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.,
Esch-sur-Alzette, Succursale de Zurich,
Badenerstrasse 567,
Case Postale 101
CH - 8066 Zurich

Administration of the SICAV (continued)

Implementation of the **Portfolio Management** activities of all sub-funds are delegated to:

Dexia Asset Management
11, Place Rogier,
B - 1210 Brussels

The functions of **Administrative** and **Domiciliary Agent** are entrusted to:

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

The functions of **Transfer Agent** (including the **Register Holding** business) are delegated to:

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Auditor

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
400, Route d'Esch,
L - 1471 Luxembourg

Financial services

- in the Grand Duchy of Luxembourg

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

- in Belgium

Dexia Banque Belgique S.A.
44, boulevard Pachéco,
B - 1000 Brussels

- in Germany

Marcard, Stein & Co. AG
Ballindamm 36,
D - 20095 Hambourg

Dexia Money Market

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B-26803

Verwaltung der SICAV (Fortsetzung)

Implementierung eines Teils der Funktion der **Portfolioverwaltung** wurde für alle Teilfonds delegiert an:

Dexia Asset Management
11, Place Rogier,
B - 1210 Brüssel

Die Tätigkeiten der **Verwaltungs-** und **Domizilstelle** werden übertragen auf:

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Die Tätigkeiten der **Übertragungsstelle** (die die Tätigkeiten als **Registerführer** einschließt) werden delegiert an:

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
400, Route d'Esch,
L - 1471 Luxemburg

Zahl- und Informationsstellen

- im Großherzogtum Luxemburg

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

- in Belgien

Dexia Banque Belgique S.A.
44, boulevard Pachéco,
B - 1000 Brüssel

- in Deutschland

Marcard, Stein & Co. AG
Ballindamm 36,
D - 20095 Hamburg

Zahlungsdienst und Vertreter für die Schweiz:

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.,
Esch-sur-Alzette, Zweigniederlassung Zürich,
Badenerstrasse 567,
Postfach 101
CH - 8066 Zürich

Administratie van de BEVEK (vervolg)

De uitvoering van de functie **Portefeuillebeheer** is, voor alle compartimenten, gedelegeerd aan:

Dexia Asset Management
Rogierplein 11,
B - 1210 Brussel

De Functies van **Administratief Agent** en **Domicilieringsagent** worden toevertrouwd aan:

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

De Functies van **Transferagent** (waaronder de activiteiten van **Registerhouder**) zijn gedelegeerd aan:

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

Bedrijfsrevisor

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
400, Route d'Esch,
L - 1471 Luxemburg

Financiële dienst

- in het Groothertogdom Luxemburg

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L - 4360 Esch-sur-Alzette

- in België

Dexia Bank België N.V.
Pachecolaan 44,
B - 1000 Brussel

- in Duitsland

Marcard, Stein & Co. AG
Ballindamm 36,
D - 20095 Hamburg

Dexia Money Market

Détails sur la SICAV

Dexia Money Market est une Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) constituée conformément à la législation du Grand-Duché de Luxembourg concernant les « Organismes de Placement Collectif ».

Le capital de la SICAV est à tout moment égal au total des actifs nets de la SICAV.

La SICAV met à la disposition des investisseurs plusieurs portefeuilles constituant des masses d'avoirs distinctes représentées par des classes d'actions distinctes (ci-après désignées « compartiments »).

La SICAV constitue de ce fait une société d'investissement dite à compartiments multiples.

Actuellement, les compartiments suivants sont offerts au public :

- le compartiment Dexia Money Market Euro, libellé en Euros (EUR) ;
- le compartiment Dexia Money Market USD, libellé en dollars américains (USD) ;
- le compartiment Dexia Money Market Euro Sustainable, libellé en Euros (EUR) ;
- le compartiment Dexia Money Market Euro AAA, libellé en Euros (EUR).
- Le compartiment Dexia Money Market Euro Government a été absorbé par le compartiment Dexia Money Market Euro AAA en date du 30 juin 2011.

Le Conseil d'Administration de la Société de Gestion du Fonds a pris la décision de fusionner le compartiment Dexia Fund II Money AAA avec le compartiment Euro AAA de la SICAV de droit luxembourgeois Dexia Money Market en date du 16 septembre 2011.

Cette fusion a eu lieu avec effet au 19 septembre 2011 sur base de la valeur nette d'inventaire du 16 septembre 2011.

Les classes qui pourront être émises sont les suivantes :

La classe Classique est offerte aux personnes physiques et aux personnes morales ; elle offre des actions de capitalisation et des actions de distribution.

La classe I est réservée aux investisseurs institutionnels dont la souscription initiale minimale est d'EUR 250.000 (ce minimum peut être modifié à la discrétion du Conseil d'Administration pourvu que le traitement égalitaire des actionnaires soit assuré un même jour d'évaluation). Elle offre des actions de capitalisation et de distribution.

La classe V est réservée exclusivement aux investisseurs institutionnels dont la souscription initiale minimale est d'EUR 30.000.000 (ce minimum peut être modifié à la discrétion du conseil d'Administration pourvu que le traitement égalitaire des actionnaires soit assuré un même jour d'évaluation). Elle offre des actions de capitalisation et de distribution.

Details about the SICAV

Dexia Money Market is an investment company with variable capital (SICAV) incorporated under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg relating to "Undertakings for Collective Investment".

The capital of the SICAV is at all times equal to the aggregate net assets of the SICAV.

The SICAV offers investors several portfolios each consisting of a distinct collection of assets represented by distinct share classes (hereafter designated "sub-funds").

The SICAV thereby constitutes a multiple sub-funds investment company.

At present, the following sub-funds are offered to the public:

- Dexia Money Market Euro sub-fund, denominated in Euros (EUR);
- Dexia Money Market USD sub-fund, denominated in American dollars (USD);
- Dexia Money Market Euro Sustainable sub-fund; denominated in Euros (EUR);
- Dexia Money Market Euro AAA sub-fund, denominated in Euros (EUR).
- The Dexia Money Market Euro Government sub-fund has been absorbed by the sub-fund Dexia Money Market Euro AAA as at June 30, 2011.

The Board of Directors of the Management Company of the Fund has taken the decision to merge the sub-fund Dexia Fund II Money AAA with the sub-fund Euro AAA of the SICAV under Luxembourg law Dexia Money Market on September 16, 2011.

This merger took place with effect from September 19, 2011 on the basis of the net asset value dated September 16, 2011.

The categories that may be issued comprise:

Class Classique is offered to individuals and companies and comprises distribution shares and capitalisation shares.

Class I is restricted to institutional investors whose initial minimum subscription is EUR 250,000 (this minimum amount may be modified at the discretion of the Board of Directors, on condition that equal treatment of shareholders is ensured on the same valuation day). It offers capitalisation and distribution shares.

Class V is restricted exclusively to institutional investors whose initial minimum subscription is EUR 30,000,000 (this minimum amount may be modified at the discretion of the Board of Directors, on condition that equal treatment of shareholders is ensured on the same valuation day). It offers capitalisation and distribution shares.

Dexia Money Market

Angaben zur Gesellschaft

Dexia Money Market ist eine „Société d'Investissement à Capital Variable“ (SICAV), die gemäß den im Großherzogtum Luxemburg im Hinblick auf Organismen für gemeinsame Anlagen geltenden Gesetze gegründet wurde.

Das Kapital der SICAV entspricht jederzeit dem gesamten Nettovermögen der SICAV.

Die SICAV bietet den Anlegern mehrere Portfolios an, die voneinander getrennte Vermögensmassen darstellen und für die verschiedene Anteilsklassen ausgegeben werden (nachstehend als „Teilfonds“ bezeichnet).

Aus diesem Grund besitzt die SICAV den Status einer Investmentgesellschaft mit mehreren Teilfonds.

Derzeit werden dem Anlegerpublikum die folgenden Teilfonds zur Zeichnung angeboten:

- der Teilfonds Dexia Money Market Euro, der auf Euro (EUR) lautet;
- der Teilfonds Dexia Money Market USD, der auf amerikanische Dollar (USD) lautet;
- der Teilfonds Dexia Money Market Euro Sustainable, der auf Euro (EUR) lautet;
- der Teilfonds Dexia Money Market Euro AAA, der auf Euro (EUR) lautet.
- Der Teilfonds Dexia Money Market Euro Government ist durch den Teilfonds Dexia Money Market Euro AAA am 30. Juni 2011 absorbiert worden.

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft des Fonds hat am 16. September 2011 beschlossen, den Teilfonds Dexia Fund II Money AAA mit dem Teilfonds Euro AAA der SICAV Dexia Money Market, einer SICAV nach Luxemburger Recht, zu verschmelzen. Die Verschmelzung trat am 19. September 2011 auf Basis des Nettoinventarwerts vom 16. September 2011 in Kraft.

Es können folgende Anteilklassen ausgegeben werden:

Die Anteilklasse Classique wird natürlichen und juristischen Personen angeboten; sie umfasst thesaurierende und ausschüttende Anteile.

Die Anteilklasse I ist institutionellen Anlegern vorbehalten, deren Erstzeichnungsbetrag mindestens EUR 250.000 beträgt. (Dieser Mindestbetrag kann nach Ermessen des Verwaltungsrates geändert werden, solange eine gleiche Behandlung der Anteilinhaber am jeweiligen Bewertungstag sichergestellt wird.) In dieser Anteilklasse werden thesaurierende und ausschüttende Anteile ausgegeben.

Die Anteilklasse V ist nur institutionellen Anlegern vorbehalten, deren Erstzeichnungsbetrag mindestens EUR 30.000.000 beträgt. (Dieser Mindestbetrag kann nach Ermessen des Verwaltungsrates geändert werden, solange eine gleiche Behandlung der Anteilinhaber am jeweiligen Bewertungstag sichergestellt wird.) In dieser Anteilklasse werden thesaurierende und ausschüttende Anteile ausgegeben.

Details in verband met de Vennootschap

Dexia Money Market is een beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal (BEVEK) opgericht overeenkomstig de wetgeving van het Groothertogdom Luxemburg met betrekking tot de "Instellingen voor collectieve belegging".

Het kapitaal van de BEVEK is op om het even welk ogenblik gelijk aan het totaal van de netto-activa van de BEVEK.

De BEVEK bestaat erin verschillende portefeuilles ter beschikking te stellen van beleggers, waarbij elke portefeuille een afzonderlijk vermogen vormt, voorgesteld door afzonderlijke aandelenklassen (hierna "compartimenten" genoemd).

Hieruit volgt dat de BEVEK een beleggingsvennootschap met meerdere compartimenten is.

Momenteel worden de volgende compartimenten aangeboden aan het publiek:

- het compartiment Dexia Money Market Euro, uitgedrukt in euro (EUR);
- het compartiment Dexia Money Market USD, uitgedrukt in Amerikaanse dollar (USD);
- het compartiment Dexia Money Market Euro Sustainable, uitgedrukt in euro (EUR);
- het compartiment Dexia Money Market Euro AAA, uitgedrukt in euro (EUR).

Het compartiment Dexia Money Market Euro Government werd door het compartiment Dexia Money Market Euro AAA geabsorbeerd op 30 juni 2011.

De Raad van Bestuur van de Beheersmaatschappij van het fonds heeft besloten het compartiment Dexia Fund II Money AAA op 16 september 2011 te fuseren met het compartiment Euro AAA van de BEVEK naar Luxemburgs recht Dexia Money Market. Deze fusie treedt in werking op 19 september 2011 op basis van de netto-inventariswaarde van 16 september 2011.

De klassen waarin aandelen uitgegeven kunnen worden zijn de volgende:

Klasse Classique wordt aangeboden aan natuurlijke personen en rechtspersonen, en betreft kapitalisatieaandelen en distributieaandelen.

Klasse I is voorbehouden aan institutionele beleggers. De minimumleg bedraagt 250.000 EUR (dit minimumbedrag kan gewijzigd worden door de Raad van Bestuur op voorwaarde dat de aandeelhouders gelijk worden behandeld op eenzelfde waarderingsdag). Er worden kapitalisatieaandelen en uitkeringsaandelen aangeboden.

Klasse V is uitsluitend voorbehouden aan institutionele beleggers. De minimumleg bedraagt 30.000.000 EUR (dit minimumbedrag kan gewijzigd worden door de Raad van Bestuur op voorwaarde dat de aandeelhouders gelijk worden behandeld op eenzelfde waarderingsdag). Er worden kapitalisatieaandelen en distributieaandelen aangeboden.

Dexia Money Market

Détails sur la SICAV (suite)

La classe Z est réservée aux investisseurs institutionnels qui ont conclu avec le groupe Dexia Asset Management un contrat de gestion de portefeuille (mandat). Cette classe a pour but d'offrir une structure de frais alternative à ces investisseurs. Elle offre uniquement des actions de capitalisation.

Les rapports annuels aux actionnaires pour chacun des compartiments et les résultats globalisés sont disponibles au siège de la SICAV et sont expédiés aux détenteurs d'actions nominatives, à l'adresse indiquée dans le registre des actionnaires, huit jours au moins avant l'assemblée générale annuelle. De surcroît, des rapports semestriels non révisés sont également disponibles au siège et expédiés aux détenteurs d'actions nominatives. L'exercice de la Société se termine au 31 décembre.

L'assemblée générale annuelle des actionnaires de la SICAV a lieu chaque année au siège de la société à Luxembourg, le 3^e jeudi du mois d'avril à 16.00 heures ; si ce jour n'est pas un jour ouvrable bancaire à Luxembourg, elle aura lieu le premier jour ouvrable suivant.

Des avis de toutes les assemblées générales sont envoyés par lettre recommandée à tous les actionnaires nominatifs, à leur adresse figurant sur le registre des actionnaires, au moins huit jours avant l'assemblée générale. Ces avis indiquent l'heure et le lieu de l'assemblée générale et les conditions d'admission, l'ordre du jour et les exigences de la loi luxembourgeoise en matière de quorum et de majorité nécessaires.

En plus, des avis sont publiés dans le Mémorial, Recueil du Grand-Duché de Luxembourg et dans un journal luxembourgeois le « Luxemburger Wort ». Les exigences concernant la participation, le quorum et la majorité lors de toute assemblée générale sont celles fixées aux articles 67 et 67-1 (tels que modifiés) de la loi du 10 août 1915 du Grand-Duché de Luxembourg et dans les statuts de la SICAV.

La valeur de l'actif net par action de chaque compartiment, le prix d'émission et de rachat des actions de chaque compartiment ainsi que les changements intervenus dans le portefeuille-titres peuvent être obtenus au siège de la SICAV.

Details about the SICAV (continued)

Class Z is restricted to institutional investors who have entered into a portfolio management contract (mandate) with Dexia Asset Management Group. The purpose of this class is to offer investors an alternative cost structure. This class offers capitalisation equities only.

The annual reports to shareholders for each sub-fund and the consolidated results are available at the registered office of the SICAV and are sent to the holders of registered shares at the address shown in the register of shareholders at least eight days before the annual general meeting. Furthermore unaudited semi-annual reports are also available at the registered office and are sent to the holders of registered shares. The Company's financial year ends on December 31.

The annual general meeting of the SICAV's shareholders is held each year at the registered office of the Company in Luxembourg, on the third Thursday in April at 4.00 p.m.; if this is not a bank working day in Luxembourg, it is held the next working day.

Notices of all general meetings are sent by registered post to all holders of registered shares at their address shown in the register of shareholders at least eight days before the general meeting. These notices indicate the time and place of the general meeting as well as the conditions of admission, the agenda and the requirements of Luxembourg law regarding the necessary quorum and majority.

Notices are also published in the Mémorial, Recueil du Grand-Duché de Luxembourg, and in a Luxembourg newspaper the "Luxemburger Wort". The requirements concerning participation, quorum and majority at any general meeting are those laid down in Articles 67 and 67-1 (as amended) of the law of August 10, 1915 of the Grand Duchy of Luxembourg and in the SICAV's Articles of Incorporation.

The net asset value per share of each sub-fund, the subscription and repurchase prices of the shares of each sub-fund and the changes in portfolio may be obtained from the registered office of the SICAV.

Dexia Money Market

Angaben zur Gesellschaft (Fortsetzung)

Die Anteilklasse Z ist institutionellen Anlegern vorbehalten, die mit der Firmengruppe Dexia Asset Management einen Portfolioverwaltungsvertrag (Mandat) abgeschlossen haben. Den Anlegern dieser Klasse wird eine alternative Gebührenstruktur geboten. Sämtliche Aktien der Klasse sind thesaurierend.

Die jährlichen Rechenschaftsberichte an die Anteilinhaber für jeden der Teilfonds und die zusammengefassten Ergebnisse stehen mindestens acht Tage vor der jährlichen Hauptversammlung am Sitz der SICAV zur Verfügung und werden an die Inhaber von Namensanteilen an die im Register der Anteilinhaber verzeichnete Anschrift versandt. Außerdem sind ebenfalls ungeprüfte Halbjahresberichte am Gesellschaftssitz erhältlich und werden an die Inhaber von Namensanteilen versandt. Das Geschäftsjahr der Gesellschaft endet jeweils am 31. Dezember.

Die jährliche Hauptversammlung der Anteilinhaber der Gesellschaft findet jedes Jahr am Sitz der Gesellschaft in Luxemburg am dritten Donnerstag des Monats April um 16.00 Uhr statt; wenn dieser Tag in Luxemburg kein Bankarbeitstag ist, findet sie am nächstfolgenden Arbeitstag statt.

Mindestens acht Tage vor der Hauptversammlung wird den Namensanteilhabern an ihre im Register der Anteilinhaber verzeichnete Anschrift mit Einschreiben eine Mitteilung über die Abhaltung der Hauptversammlung zugesandt. Diese Mitteilung enthält Ort und Zeit der Hauptversammlung sowie die Teilnahmebedingungen, die Tagesordnung und die Erfordernisse nach luxemburgischem Recht in Bezug auf Beschlussfähigkeit und notwendige Mehrheiten.

Daneben erfolgen Bekanntmachungen im Mémorial, Recueil du Grand-Duché de Luxembourg, und in einer luxemburgischen Tageszeitung dem „Luxemburger Wort“. Die Erfordernisse für die Teilnahme, die Beschlussfähigkeit und die Mehrheit auf allen Hauptversammlungen sind diejenigen, die in der jeweiligen Fassung der Artikel 67 und 67-1 des Gesetzes vom 10. August 1915 des Großherzogtums Luxemburg und in der Satzung der SICAV niedergelegt sind.

Der Inventarwert pro Anteil jedes Teilfonds, der Ausgabe- und Rücknahmepreis der Anteile jedes Teilfonds und die Veränderungen des Wertpapierbestandes sind beim Sitz der SICAV erhältlich.

Details in verband met de Vennootschap (vervolg)

Klasse Z is voorbehouden aan institutionele beleggers die met de Dexia Asset Management groep een overeenkomst voor portefeuillebeheer (volmacht) hebben gesloten. Deze klasse heeft tot doel een alternatieve kostenstructuur te bieden aan deze beleggers, Er worden enkel kapitalisatie aandelen aangeboden.

Ten minste acht dagen voor de jaarlijkse algemene vergadering zijn de jaarverslagen van elk van de compartimenten en de getotaliseerde resultaten voor de aandeelhouders ter beschikking op de maatschappelijke zetel van de BEVEK en worden deze verzonden aan de houders van aandelen op naam, naar het adres dat is opgenomen in het register van aandeelhouders. Bovendien zijn eveneens niet gereviseerde halfjaarverslagen op de maatschappelijke zetel ter beschikking; deze worden eveneens verstuurd naar de houders van aandelen op naam. Het boekjaar van de Vennootschap eindigt op 31 december.

De jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap vindt elk jaar plaats op de derde donderdag van de maand april om 16.00 uur, op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap in Luxemburg; als deze dag geen Luxemburgse bankwerkdag is, zal de vergadering worden gehouden op de eerstvolgende bankwerkdag.

De kennisgevingen van alle algemene vergaderingen worden ten minste acht dagen voor de algemene vergadering per aangetekend schrijven naar alle houders van aandelen op naam gestuurd, naar het adres dat voorkomt in het register van aandeelhouders. In deze kennisgevingen zijn plaats en tijd van de algemene vergadering vermeld, alsmede de toelatingsvoorwaarden, de agenda en de eisen van de Luxemburgse wet met betrekking tot quorum en meerderheid.

Bovendien wordt een kennisgeving gepubliceerd in het Mémorial, Recueil du Grand-Duché de Luxembourg en in een Luxemburgse krant, de „Luxemburger Wort“. De eisen met betrekking tot deelname, quorum en meerderheid voor alle algemene vergaderingen zijn die welke zijn vastgelegd in artikel 67 en 67 lid 1 (zoals gewijzigd) van de wet van 10 augustus 1915 van het Groothertogdom Luxemburg, en in de statuten van de BEVEK.

De waarde van de netto-activa per aandeel van elk compartiment, de uitgifte- en terugkoopprijs van de aandelen van elk compartiment en de wijzigingen in de effectenportefeuille zijn op te vragen op de maatschappelijke zetel van de BEVEK.

Dexia Money Market

Informations aux Actionnaires

Directive sur la fiscalité de l'épargne

La loi du 21 juin 2005 (la « Loi ») a intégré la Directive 2003/48/CE du Conseil en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts (la « Directive sur la fiscalité de l'épargne ») à la législation luxembourgeoise.

La Directive sur la fiscalité de l'épargne s'applique aux revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts sur des créances (les « Revenus imposables ») effectués dans un état membre de l'Union européenne (un « État membre ») en faveur de personnes physiques (les « Bénéficiaires effectifs ») ayant leur résidence dans un autre État membre. Conformément à la Directive, les États membres sont tenus de fournir aux autorités fiscales de l'État membre du Bénéficiaire effectif des informations sur les paiements de Revenus imposables effectués et l'identité des Bénéficiaires effectifs concernés (l'« Échange d'informations »). L'Autriche et le Luxembourg ont au lieu de cela opté pour le prélèvement d'une retenue à la source sur les Revenus imposables pendant une période de transition. D'autres pays, y compris la Confédération suisse, les territoires dépendants ou associés des États membres, la Principauté de Monaco, la Principauté du Liechtenstein, la Principauté d'Andorre et la République de Saint-Marin ont également pris des mesures équivalentes à l'Échange d'informations ou à l'application d'une retenue à la source.

Conformément à la Loi, la retenue à la source applicable au Luxembourg était de 20 % depuis le 1^{er} juillet 2008. Ce taux est passé à 35 % au 1^{er} juillet 2011.

L'Article 9 de la Loi prévoit toutefois qu'aucune retenue à la source ne sera prélevée si le Bénéficiaire effectif autorise explicitement et par écrit l'agent payeur à procéder à l'Échange d'informations.

Les dividendes distribués par la SICAV entreront dans le champ d'application de la Directive sur la fiscalité de l'épargne si plus de 15% des actifs du portefeuille concerné sont investis en créances (telles que définies par la Loi). Le produit des rachats réalisé par les actionnaires d'actions lors de la cession d'actions entrera dans le champ d'application de la Directive si plus de 40% des actifs du compartiment concerné sont investis en créances.

Depuis le 1^{er} janvier 2011, le seuil au-delà duquel le produit des rachats est soumis à la directive est passé de 40 % à 25 % ce qui a pour conséquence d'une part, la mise à jour de la table de référence 67 « Tranche d'application », d'autre part, la prise en compte d'une nouvelle répartition des pourcentages d'actifs détenus en titres éligibles qui induit des mises à jour dans nos référentiels valeurs.

La SICAV est autorisée à rejeter toute demande de souscription d'actions si les futurs souscripteurs ne lui fournissent pas des informations complètes et suffisantes eu égard aux exigences de la Loi.

Information to the Shareholders

Savings Directive

The law of June 21, 2005 (the "Law") has implemented into Luxembourg law the Council Directive 2003/48/EC on the taxation of savings income in the form of interest payments (the "Savings Directive").

The Savings Directive targets payments in the form of interest payments from debt claims ("Taxable Income") made in a member state of the European Union (a "Member State") to individuals ("Beneficiaries") residing in another Member State. Under the Savings Directive, Member States are required to provide the tax authorities of the Beneficiary's Member State with details on payments of Taxable Income made and the identity of the respective Beneficiaries ("Exchange of Information"). Austria and Luxembourg have opted instead to levy for a transitional period a withholding tax in relation to payments of Taxable Income. Other countries, including the Swiss Confederation, dependent or associated territories of the Member States, the Principality of Monaco, the Principality of Liechtenstein, the Principality of Andorra and the Republic of San Marino have also introduced measures equivalent to Exchange of Information or the application of a withholding tax.

In accordance with the Law, the applicable rate of withholding tax in Luxembourg had been 20% since July 1, 2008. It increased to 35% with effect from July 1, 2011.

Article 9 of the Law provides however that no withholding tax will be withheld if the Beneficiary explicitly authorizes the paying agent in writing to proceed to an Exchange of Information.

Dividends distributed by the SICAV will fall into the scope of the Savings Directive if more than 15% of the relevant portfolio's assets are invested in debt claims (as defined in the Law). Redemption proceeds realised by shareholders on the disposal of shares will fall into the Scope of the Savings Directive if more than 40% of the relevant sub-fund's assets are invested in debt claims.

On 1 January 2011, the threshold above which the directive applies to all of an entity's income has dropped from 40% to 25%. As a result, Reference Table 67, "*Tranche d'Application*", is updated and the percentage of qualifying assets held will be reallocated and updated accordingly in our securities lists.

The SICAV is authorised to reject any application for shares if the applying investor does not provide the Company with complete and satisfactory information as required by the Law.

Informationen für die Aktionäre

Die Zinsbesteuerungsrichtlinie

Mit dem Gesetz vom 21. Juni 2005 (das „Gesetz“) wurde die Richtlinie 2003/48/EG des Rates im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen (die „Zinsbesteuerungsrichtlinie“) in Luxemburger Recht umgesetzt.

Die Zinsbesteuerungsrichtlinie soll sicherstellen, dass Zinszahlungen aus Forderungen („Zinserträge“) in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union („Mitgliedstaat“) an Privatpersonen („wirtschaftliche Eigentümer“) mit Wohnsitz in einem anderen Mitgliedstaat effektiv besteuert werden. So sind die Mitgliedstaaten gemäß der Zinsbesteuerungsrichtlinie verpflichtet, den zuständigen Behörden im Mitgliedstaat des wirtschaftlichen Eigentümers gewisse Mindestinformationen zu den Zinserträgen sowie zur Identität des wirtschaftlichen Eigentümers mitzuteilen („Informationsaustausch“). Eine Ausnahme bilden Österreich und Luxemburg, die für einen Übergangszeitraum Quellensteuern auf diese Zinserträge erheben werden. Auch andere Länder, darunter die Schweiz, abhängige oder assoziierte Gebiete der EU-Mitgliedstaaten, die Fürstentümer Monaco, Liechtenstein und Andorra sowie die Republik San Marino haben mit dem Informationsaustausch oder der Quellenbesteuerung vergleichbare Maßnahmen ergriffen.

In Luxemburg wurde seit dem 1. Juli 2008 eine gesetzlich vorgegebene Quellensteuer von 20% einbehalten. Zum 1. Juli 2011 wurde dieser Satz auf 35% angehoben.

Artikel 9 des Gesetzes schreibt jedoch vor, dass keine Quellensteuer einbehalten wird, sofern der wirtschaftliche Eigentümer die Zahlstelle schriftlich ermächtigt, Informationen im Rahmen des Informationsaustauschs weiterzugeben.

Die von dem Teilfonds der Gesellschaft ausgeschütteten Dividenden fallen unter den Anwendungsbereich der Zinsbesteuerungsrichtlinie, wenn mehr als 15 % der Vermögenswerte des entsprechenden Portfolios in Forderungen (Definition siehe Gesetz) angelegt sind. Die Zinsbesteuerungsrichtlinie findet Anwendung auf Rücknahmeerlöse eines Anteilinhabers bei Rücknahme von Anteilen, sofern mehr als 40 % der Vermögenswerte des entsprechenden Teilfonds in Forderungen investiert sind.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2011 wurde die Schwelle, ab der die gesamten Einnahmen der Richtlinie unterliegen, von 40% auf 25% sinken. Daraus ergibt sich eine Aktualisierung des Referenztableaus 67 („Tranche d'application“) sowie eine neue Aufteilung der prozentualen Anteile zugelassener Aktiva, weshalb auch unsere Wertpapierinformationen angepasst werden müssen.

Stellt der Antragsteller der Gesellschaft die laut Gesetz geforderten Angaben nur unvollständig und unzureichend zur Verfügung, ist die Gesellschaft berechtigt, Anträge auf Zeichnung von Anteilen zurückzuweisen.

Information voor de Aandeelhouders

De Spaarrichtlijn

De wet van 21 juni 2005 (de „Wet“) heeft Richtlijn 2003/48/EG van de Raad betreffende belastingheffing op inkomsten uit spaargelden in de vorm van rentebetaling (de „Richtlijn“) omgezet in de Luxemburgse wet.

De Spaarrichtlijn heeft betrekking op betalingen in de vorm van rentebetaling afkomstig uit schuldvorderingen („belastbare inkomsten“) die in een lidstaat van de Europese Unie (een „lidstaat“) worden verricht aan natuurlijke personen („uiteindelijk gerechtigden“) die hun woonplaats in een andere lidstaat hebben. Overeenkomstig de Spaarrichtlijn zijn lidstaten verplicht aan de belastingdiensten van de lidstaat van de uiteindelijk gerechtigde informatie te verstrekken over betalingen van belastbare inkomsten en de identiteit van de respectieve uiteindelijk gerechtigden („uitwisseling van informatie“). Oostenrijk en Luxemburg hebben in plaats daarvan ervoor geopteerd om gedurende een overgangperiode bronbelasting te heffen in verband met betalingen van belastbare inkomsten. Andere landen, inclusief de Zwitserse Bondsstaat, afhankelijke of geassocieerde grondgebieden van de lidstaten, het Vorstendom Monaco, het Vorstendom Liechtenstein, het Vorstendom Andorra en de Republiek San Marino, hebben ook maatregelen geïntroduceerd die gelijkstaan met de uitwisseling van informatie of de toepassing van bronbelasting.

Overeenkomstig de wet bedroeg de in Luxemburg geldende bronbelasting sinds 1 juli 2008 20%. Vanaf 1 juli 2011 werd dat 35%.

Artikel 9 van de Wet bepaalt echter dat er geen bronbelasting zal worden ingehouden indien de uiteindelijk gerechtigde de uitbetalende instantie uitdrukkelijk en schriftelijk machtigt om informatie uit te wisselen.

Door de Vennootschap uitgekeerde dividenden vallen eveneens binnen het toepassingsgebied van de Spaarrichtlijn indien meer dan 15 % van de betreffende activa van de portefeuille is belegd in schuldvorderingen (zoals in de Wet gedefinieerd). Opbrengsten uit aflossingen die door aandeelhouders worden gerealiseerd bij de vervreemding van aandelen vallen binnen het toepassingsgebied van de Spaarrichtlijn indien meer dan 40 % van de activa van het betreffende compartiment is belegd in schuldvorderingen.

Vanaf 1 januari 2011 gaat de drempel waarboven alle inkomsten onderworpen waren aan de richtlijn van 40% naar 25%, wat enerzijds betekent dat de referentietabel 67 „Geldende schijf“ wordt aangepast en anderzijds dat men rekening moet houden met een nieuwe verdeling van de percentages van activa aangehouden in effecten die in aanmerking komen, wat tot aanpassingen in ons waardenreferentiesysteem zal leiden.

De Vennootschap mag een inschrijving op aandelen weigeren als de betreffende beleggers aan de Vennootschap geen volledige en bevredigende informatie verstrekken zoals door de Wet voorgeschreven.

Dexia Money Market

Informations aux Actionnaires (suite)

Information to the Shareholders (continued)

Directive sur la fiscalité de l'épargne (suite)

Savings Directive (continued)

Nom du compartiment	Statut fiscal applicable aux rachats	Statut fiscal applicable aux montants distribués	Méthode utilisée pour déterminer le statut fiscal	Période de validité du statut fiscal
Name of the sub-fund	Tax status for redemptions	Tax status for distributions	Method used to determine the status	Period of validity of the status
Dexia Money Market Euro	I	I	Asset Testing	01/01/2012-31/12/2012
Dexia Money Market USD	I	I	Asset Testing	01/01/2012-31/12/2012
Dexia Money Market Euro Sustainable	I	I	Asset Testing	01/01/2012-31/12/2012
Dexia Money Market Euro AAA	I	I	Asset Testing	01/01/2012-31/12/2012

I = entre dans le champ d'application de la Loi / in scope of the law

0 = n'entre pas dans le champ d'application de la Loi / out of scope of the law

Dexia Money Market

Informationen für die Aktionäre (Fortsetzung)

Die Zinsbesteuerungsrichtlinie (Fortsetzung)

Name des Teilfonds	Steuerstatus bei Rücknahme
Naam van het compartiment	Fiscale status voor aflossingen
Dexia Money Market Euro	I
Dexia Money Market USD	I
Dexia Money Market Euro Sustainable	I
Dexia Money Market Euro AAA	I

Informatie voor de Aandeelhouders (vervolg)

De Spaarrichtlijn (vervolg)

Steuerstatus bei Ausschüttung	Das zur Ermittlung des Status verwendete Verfahren	Dauer der Gültigkeit des Status
Fiscale status voor uitkeringen	Methode gehanteerd voor het bepalen van de status	Geldigheidsduur van de status
I	Asset Testing	01/01/2012-31/12/2012
I	Asset Testing	01/01/2012-31/12/2012
I	Asset Testing	01/01/2012-31/12/2012
I	Asset Testing	01/01/2012-31/12/2012

I = innerhalb des Anwendungsbereichs des Gesetzes / binnen het toepassingsgebied van de wet
 0 = außerhalb des Anwendungsbereichs des Gesetzes / buiten het toepassingsgebied van de wet

Rapport du Conseil d'Administration

Gouvernance

Le Conseil d'Administration de la SICAV a choisi volontairement d'adhérer au code de conduite de l'Alfi (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissements) publié en septembre 2009 qui définit les principes de bonne gouvernance. Le Conseil d'Administration considère que la SICAV s'est conformée à ce code, dans tous ses aspects significatifs, au cours de l'exercice comptable clôturé au 31 décembre 2011.

Ce code de conduite Alfi est disponible pour consultation auprès du siège social de la SICAV.

Environnement financier et économique

L'année 2010 se clôture, aux **États-Unis**, avec les annonces, d'une part de l'intention de la Réserve Fédérale (FED) d'acheter, entre novembre 2010 et juin 2011, pour 600 milliards de dollars de titres de dette publique à long terme et d'autre part, de la reconduction de toutes les baisses d'impôts de l'Administration Bush pour deux ans, de l'allongement des indemnités de chômage et de la baisse des cotisations sociales salariales par l'Administration Obama. Début février, la première estimation de la croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) au quatrième trimestre 2010 est estimée à 3,1 % et montre un détail assez favorable en termes de consommation et d'investissement en équipement et en structure. Aussi symbolique soit-il, ce retour vers les niveaux d'activité qui prévalaient avant la crise ne doit pas faire oublier que le redressement de l'économie américaine est loin d'être achevé. Le pari des autorités de stimuler une nouvelle fois l'activité au prix du maintien d'un déficit public élevé (autour de 10 % du PIB en 2011) n'est pas sans risque. Il suppose notamment, pour conserver la confiance des marchés, que les autorités s'engagent à prendre les mesures de rééquilibrage nécessaires une fois la croissance revenue. S'il a certes nettement ralenti, le PIB américain a tout de même crû de 1,9 % au titre du premier trimestre 2011. En fait, l'activité a été largement freinée par des facteurs temporaires (conditions climatiques défavorables et coupes momentanées dans le secteur de la défense). Quant à la consommation, malgré la forte augmentation du prix de l'essence, elle croît de 2,2 %, et ce, grâce à la réduction des cotisations employées qui a dopé le revenu disponible des ménages. Par ailleurs, l'instabilité dans la zone euro, liée à la situation en Grèce, est venue s'ajouter aux éléments perturbateurs déjà présents au premier trimestre (prix élevés des matières premières et du pétrole, rupture des chaînes d'approvisionnement suite aux événements dramatiques survenus au Japon, resserrement de la politique monétaire dans les pays émergents). Tous ces développements ont pesé sur la croissance du deuxième trimestre (1,3 %) ce qui s'est finalement traduit par une première baisse du prix du pétrole début mai suivi d'une seconde mi-juin après l'annonce par l'Agence Internationale de l'Energie de mettre sur le marché 60 millions de barils. Début juillet 2011, les indices ISM (Manufacturing Index) sont proches mais légèrement supérieurs à 50 et on observe une légère accélération des créations d'emploi et de la consommation des ménages. Mais, en août 2011, la découverte d'une activité plus faible qu'attendue au premier semestre, le blocage politique – illustré par les difficultés rencontrées lors du vote du relèvement du plafond de la dette –, un environnement international qui se dégrade et la perte du « AAA » de l'État fédéral a conduit la Bourse américaine à fluctuer énormément au cours du troisième trimestre. La conjugaison de ces chocs a entraîné une baisse de la confiance qui a conduit à une chute des cours de Bourse de 15 % sur le trimestre et une baisse du taux à 10 ans de 127 points de base. Dans le cadre de son double mandat, la Réserve fédérale a, dans un premier temps, décidé d'ancrer le niveau des taux d'intérêt à deux ans en annonçant qu'elle ne remonterait pas ses taux avant au moins mi-2013. Dans un second temps, elle a commencé à vendre ses titres les plus courts pour acheter des plus longs, pesant ainsi plus encore sur la partie longue de la courbe.

Report of the Board of Directors

Governance

The Board of Directors of the SICAV has chosen to voluntarily comply with the code of conduct of Alfi (Association of the Luxembourg Fund Industry) published in September 2009, which lays down the good governance principles. The Board of Directors considers that the SICAV complied with this code, in all its significant aspects, during the financial year ended December 31, 2011.

This Alfi code of conduct is available for consultation at the registered office of the SICAV.

The financial and economic environment

The year 2010 ended in the United States with the announcements, first, of the Federal Reserve's (FED) intention to purchase, between November 2010 and June 2011, 600 million dollars' worth of long-term public debt securities and, second, the renewal of all the tax cuts made by the Bush administration for two years, the extension of unemployment benefits and the reduction of payroll social charges by the Obama Administration. In early February the first estimate of Gross Domestic Product (GDP) growth in the fourth quarter of 2010 was put at 3.1% and showed quite a favourable breakdown in terms of consumption and investment in equipment and structures. However symbolic it may be, this return to levels of activity that had prevailed before the crisis should not obscure the fact that the recovery of the U.S. economy was far from completed. The authorities' wager on stimulating activity once again at the cost of maintaining a high public deficit (around 10% of GDP in 2011) was not without risk. In order to maintain market confidence, it presupposed in particular that the authorities would commit to taking the measures necessary to restore balance once growth had returned. Although it did slow down significantly, U.S. GDP still grew by 1.9% in the first quarter of 2011. Activity had been widely hampered by temporary factors (adverse weather conditions and temporary cuts in the defence sector). As for consumption, despite the sharp increase in gasoline prices, it grew by 2.2% thanks to the reduction of employees' social-security contributions, which boosted households' disposable income. Moreover, the instability in the euro zone due to the situation in Greece compounded the disruptive elements already present in the first quarter (high commodity and oil prices, broken supply chains following the dramatic events that had occurred in Japan, tightening of monetary policy in the emerging countries). All these developments weighed on second-quarter growth (1.3%), which finally resulted in a first drop in oil prices at the beginning of May followed by a second one in mid-June after the announcement by the International Energy Agency that it was putting 60 million barrels on the market. In early July 2011, the ISM manufacturing indices were close to, but slightly higher than, 50 and a slight acceleration of job creation and household consumption could be observed. But in August 2011, the discovery that activity had been weaker than expected in the first half-year, the political deadlock – illustrated by the difficulties encountered during the vote on the raising of the debt ceiling –, a deteriorating international environment and the loss of the "AAA" rating by the Federal Government caused the U.S. stock market to fluctuate wildly during the third quarter. The combination of these shocks led to a decline in confidence that caused stock market prices to fall by 15% over the quarter and the interest rate on 10-year bonds to fall by 127 basis points. As part of its dual mandate, the Federal Reserve decided, in a first stage, to hold the level of two-year interest rates by announcing that it would not raise its interest rates until at least mid-2013. In a second stage, it began selling its shortest securities to buy longer ones, thus weighing even more on the long part of the curve.

Bericht des Verwaltungsrates

Unternehmensführung (Corporate Governance)

Der Verwaltungsrat von SICAV hat die freiwillige Einführung des im September 2009 veröffentlichten Verhaltenskodexes der ALFI (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissements) beschlossen, der die Prinzipien einer guten Corporate Governance definiert. Der Verwaltungsrat ist der Auffassung, dass die SICAV den Verhaltenskodex im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2011 in allen wesentlichen Punkten eingehalten hat.

Der ALFI-Verhaltenskodex steht am Sitz von SICAV zur Einsicht bereit.

Finanzmärkte und Konjunktur

Das Jahr 2010 endete in den **USA** vor folgendem Hintergrund: Die Federal Reserve (FED) hatte für den Zeitraum November 2010 bis Juni 2011 den Kauf langlaufender Staatsanleihen im Wert von 600 Mrd. USD angekündigt; gleichzeitig war beschlossen worden, dass sämtliche Steuersenkungen der Regierung Bush zwei weitere Jahre Bestand haben sollten, und die Arbeitslosenhilfe sowie die Senkung der Sozialversicherungsbeiträge durch die Regierung Obama wurden verlängert. Anfang Februar wurde das BIP-Wachstum des vierten Quartals 2010 in einer ersten Schätzung mit 3,1% beziffert, was in puncto Konsum sowie Anlage- und Strukturinvestitionen auf eine erfreuliche Entwicklung hindeutete. Auch wenn sie Symbolcharakter hatte, so durfte die Rückkehr zu einer Wirtschaftsaktivität auf Vorkrisenniveau indes nicht verdrängen, dass die Erholung der US-Wirtschaft noch lange nicht abgeschlossen war. Dass die Behörden weitere Maßnahmen zur Konjunkturbelebung beschlossen und dafür die Beibehaltung des hohen Haushaltsdefizits in Kauf nahmen (2011 ca. 10% des BIP), war nicht ungefährlich. Um das Vertrauen der Märkte nicht zu verlieren, müssen vor allem die für einen Ausgleich notwendigen Maßnahmen eingeleitet werden, sobald das Wachstum zurückgekehrt ist. So registrierte das US-BIP zwar eine deutliche Verlangsamung, aber es legte im ersten Quartal 2011 immer noch 1,9% zu. Belastend wirkten vor allem temporäre Einflussfaktoren (ungünstige Wetterverhältnisse, vorübergehende Einsparungen im Verteidigungssektor). Der private Verbrauch zeichnete trotz des starken Preisanstiegs an der Zapfsäule ein Plus von 2,2%. Hierzu trug auch die Minderung des Arbeitnehmeranteils an den Sozialversicherungsabgaben bei, welche die verfügbaren Einkommen der Haushalte nach oben klettern ließ. Zu den bereits im ersten Quartal vorhandenen negativen Einflussfaktoren (hohe Rohstoff- und Ölpreise, Unterbrechung der Lieferkette infolge der dramatischen Ereignisse in Japan, geldpolitische Straffung in den aufstrebenden Märkten) kam die Instabilität der Eurozone im Zuge der Entwicklungen in Griechenland hinzu. All dies belastete das Wachstum im zweiten Quartal (1,3%), was letztlich Anfang Mai zur ersten Ölpreissenkung führte, auf die Mitte Juni eine zweite folgte, nachdem die Internationale Energieagentur IEA angekündigt hatte, 60 Mio. Barrel Öl auf den Markt zu bringen. Der ISM-Index (verarbeitendes Gewerbe) lag Anfang Juli 2011 etwas über 50 Punkten, und bei den neu geschaffenen Stellen sowie dem privaten Konsum zeichneten sich leichte Zuwächse ab. Allerdings sorgten im dritten Quartal verschiedene Faktoren für extreme Schwankungen an der US-Börse: Im August 2011 wurde klar, dass die Konjunktur im ersten Halbjahr schwächer war als bisher angenommen, auf der politischen Ebene standen die Zeichen auf Blockade (Debakel um die Anhebung der Schuldenobergrenze), das internationale Umfeld trübte sich ein, und die USA verloren ihr „AAA“-Rating. Die Kombination dieser Faktoren ließ das Vertrauen abbröckeln, die Börsenkurse stürzten im Quartalsverlauf um 15% ein, und die zehnjährigen Anleiherenditen verloren 127 Basispunkte. Im Rahmen ihres doppelten Mandats beschloss die FED zunächst, das Niveau der zweijährigen Zinsen zu verankern, und kündigte an, das Zinsniveau bis mindestens Mitte 2013 beizubehalten. Als nächstes begann sie mit dem Verkauf kurzlaufender Titel, die sie im Gegenzug durch langfristige Anleihen ersetzte. Dies belastete das lange Ende der Zinskurve zusätzlich.

Verslag van de Raad van Bestuur

Deugdelijk Bestuur

De Raad van Bestuur van de BEVEK koos vrijwillig om de gedragscode van de Alfi (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissements; Luxemburgse Vereniging voor Beleggingsfondsen) te onderschrijven, die werd gepubliceerd in september 2009 en de principes voor deugdelijk bestuur vastlegt. De Raad van Bestuur is van mening dat de BEVEK alle significante aspecten van deze code heeft nageleefd tijdens het boekjaar dat werd afgesloten op 31 december 2011.

Deze Alfi-gedragscode kan worden geraadpleegd bij de maatschappelijke zetel van de BEVEK.

Financiële en economische omgeving

Het jaar 2010 wordt in de **Verenigde Staten** afgesloten met de aankondigingen van enerzijds de intentie van de centrale bank (de Fed) om tussen november 2010 en juni 2011 voor 600 miljard dollar langlopende staatsobligaties te kopen en anderzijds de voortzetting van alle belastingverminderingen van de regering-Bush gedurende twee jaar, de verlenging van de werkloosheidsuitkeringen en de verlaging van de sociale bijdragen op lonen door de regering-Obama. Begin februari bedroeg de eerste raming van de groei van het bruto binnenlands product (bbp) voor het vierde kwartaal 2010 3,1%, en was die gunstig in termen van consumptie en investeringen in uitrusting en structuur. Die terugkeer naar de activiteitsniveaus van vóór de crisis mag, hoe symbolisch ook, ons niet doen vergeten dat het herstel van de Amerikaanse economie allesbehalve bereikt is. Het feit dat de overheid de uitdaging is aangegaan om de activiteit opnieuw te stimuleren ondanks het feit dat dat betekent dat het overheidstekort hoog zal blijven (rond 10% van het bbp in 2011), is niet zonder risico. Daarvoor moet de overheid namelijk, om het marktvertrouwen te behouden, de nodige maatregelen treffen voor het herstel van het evenwicht als de groei weer aantrekt. Hoewel het duidelijk is vertraagd, is het Amerikaanse bbp ook met 1,9% toegenomen tijdens het eerste kwartaal 2011. De activiteit werd eigenlijk grotendeels geremd door tijdelijke factoren (ongunstig klimaat en kortstondige storingen in de defensiesector). De consumptie steeg, ondanks de sterke stijging van de bezineprijs, met 2,2%, dankzij de vermindering van de werknemersbijdragen die het beschikbare inkomen van de gezinnen een duwtje in de rug heeft gegeven. De instabiliteit in de eurozone, die gekoppeld is aan de situatie in Griekenland, voegde zich overigens toe aan het lijstje van storende elementen die al in het eerste kwartaal bestonden (hoge grondstof- en petroleumprijs, onderbreking in de bevoorradingsketen als gevolg van de dramatische gebeurtenissen in Japan, verstrakking van het monetaire beleid in de groeielanden). Al die ontwikkelingen wogen door op de groei van het tweede kwartaal (1,3%). Dat vertaalde zich uiteindelijk in een eerste daling van de petroleumprijs begin mei, gevolgd door een tweede midden juni, nadat het Internationale Energieagentschap had aangekondigd dat het 60 miljoen vaten op de markt zou brengen. Begin juli 2011 zaten de ISM-indexen (= productie-index) dicht bij, maar iets boven 50, en we zien de jobcreatie en het gezinsverbruik een iets sneller tempo aannemen. De ontdekking in augustus van een lagere activiteit dan verwacht in het eerste semester, de politieke blokkering – geïllustreerd door de moeilijkheden die men ondervond tijdens de stemming over het optrekken van het schuldenplafond, en de verslechterende internationale omgeving en het verlies van de AAA-rating van de federale staat hebben er echter toe geleid dat de Amerikaanse beurs tijdens het derde kwartaal enorm fluctueerde. Al die schokken samen hebben het vertrouwen een deuk toegebracht, waardoor de beurskoersen met 15% zijn gezakt tijdens het kwartaal en de rente op 10 jaar 127 basispunten moest inleveren. In het kader van haar dubbele mandaat heeft de Amerikaanse centrale bank, in eerste instantie, beslist om het niveau van de rentevoeten op twee jaar te verankeren met de mededeling dat ze haar rentevoeten niet meer zal optrekken tot ten minste midden 2013. In tweede instantie is ze haar effecten met de kortste looptijd beginnen te verkopen om langlopendere effecten te kunnen kopen die nog meer zullen doorwegen op het lange gedeelte van de curve.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Environnement financier et économique (suite)

Outre ces mesures, la baisse du prix du pétrole et des matières premières, en réponse aux craintes de ralentissement de la croissance mondiale, a également contribué à accroître le pouvoir d'achat des consommateurs américains ce qui s'est, in fine, traduit par une ré-accelération de la croissance du PIB sur un rythme de 2 % au troisième trimestre. En réaction, les bourses ont progressé de près de 14 % sur octobre et novembre et les taux à long terme ont augmenté de près de 30 points de base à 2,17 %. La reprise de la croissance est toutefois nettement plus faible que la médiane des reprises d'après-guerre. En effet, bien que les taux hypothécaires soient très bas, l'économie n'a pas été soutenue par l'investissement résidentiel. L'année se termine sur une note un peu plus optimiste. En effet, l'indicateur ISM du secteur manufacturier ré-accelère, alors que celui des services est stable par rapport au troisième trimestre. Les créations d'emplois demeurent modérées mais suffisantes pour faire légèrement baisser le taux de chômage qui s'établit à 8,5 % en décembre 2011. Finalement, malgré la forte volatilité, la Bourse n'a rien perdu sur l'année mais les taux d'intérêt à 10 ans ont baissé de près de 150 points de base.

En **Europe**, début 2011, les indicateurs conjoncturels continuent de pointer vers une accélération de la reprise. Surtout, même s'ils restent largement déprimés, les indices de sentiments économiques de la Commission européenne se sont améliorés dans les pays de la « périphérie » pour la première fois depuis le printemps 2010. En mars, les marchés sont chahutés par l'évolution de la situation en Afrique du Nord ainsi que par le séisme et la catastrophe nucléaire au Japon. Malgré ces développements, jusqu'en avril, les exportations continuent de profiter de la croissance robuste des pays émergents, mais aussi de l'accélération observée outre-Atlantique, l'amélioration des perspectives à l'exportation et le raffermissement de la consommation des ménages devant inciter les entreprises à accélérer leurs investissements. Malgré cette amélioration globale, les divergences entre pays persistent. L'État portugais, incapable de se financer sur les marchés à des taux raisonnables, a ainsi dû se résoudre, après la Grèce et l'Irlande, à solliciter l'aide européenne. En mai, les déclarations du Ministre des finances allemand relancent le débat sur la possibilité d'une restructuration de la dette grecque et sur l'implication du secteur privé dans celle-ci conduisant à une volatilité plus marquée des bourses européennes qui, fin mai, avaient effacé tous les gains accumulés depuis le début de l'année. En réaction, les taux à long terme allemand passent de 3,45 % mi-avril 2011 à un peu moins de 3 % fin mai 2011. En juin 2011, après de longues négociations, les membres de la zone euro se mettent d'accord pour le déboursement de la nouvelle tranche d'aide d'un montant de 12 milliards d'euros conditionné au vote par le Parlement grec d'un nouveau plan d'austérité. L'approbation du Parlement conditionne aussi la mise en place d'un nouveau plan de financement de l'État à partir de 2012. Par ailleurs, le dérapage des anticipations d'inflation (dans les enquêtes auprès des ménages) ainsi que la hausse de l'inflation bien au-delà des 2 % (2,7 % en mars 2011) a conduit la Banque Centrale Européenne (BCE) à augmenter, début avril, une première fois de 25 points de base son taux directeur (à 1,25 %). La bonne tenue au deuxième trimestre des indicateurs d'activité ainsi qu'un niveau d'inflation toujours trop élevé a conduit la BCE à relever, début juillet 2011, une seconde fois son taux directeur (pour atteindre 1,5 %). Le plan de sauvetage de la Grèce et d'élargissement des compétences du Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF) annoncé le 21 juillet 2011 fut loin d'avoir mis un terme à la crise de la dette souveraine car elle consacre la participation « volontaire » du secteur privé et, ce qui va prendre du temps, doit être voté par chacun des parlements nationaux.

Report of the Board of Directors (continued)

The financial and economic environment (continued)

In addition to these measures, the decline in oil and commodity prices in response to the fears of a slowdown in global growth also helped to increase the purchasing power of U.S. consumers, which ultimately resulted in a re-acceleration of GDP growth to a rate of 2% in the third quarter. In response, equity markets increased by almost 14% in October and November and long-term interest rates rose by almost 30 basis points to 2.17%. The recovery of growth is, however, significantly lower than the median of post-war recoveries. Although mortgage rates are very low, the economy has not been supported by residential investment. The year ended on a slightly more optimistic note. The ISM manufacturing index accelerated again, while the services index was stable compared with the third quarter. The number of jobs being created remained moderate but sufficient to bring down slightly the unemployment rate, which stood at 8.5% in December 2011. Finally, despite the high volatility, the stock market did not post any losses over the year, but 10-year interest rates fell by almost 150 basis points.

In **Europe**, at the beginning of 2011 the economic indicators continued to point towards an acceleration of the recovery. Although they remained widely depressed, the European Commission's economic sentiment indices improved in the "peripheral" countries for the first time since spring 2010. In March, the markets were buffeted by the developments in the situation in North Africa and by the earthquake and the nuclear disaster in Japan. Despite these developments, exports continued to benefit from the robust growth of the emerging countries until April, but also from the acceleration observed on the other side of the Atlantic, while the improved outlook for exports and the firmer household consumption figures should encourage companies to speed up their investments. Despite this overall improvement, the differences between countries persisted. Since the Portuguese State was unable to obtain financing on the markets at reasonable rates, it had to resolve, after Greece and Ireland, to seek support from the European Union. In May, the statements made by the German Finance Minister re-opened the debate about the possibility of a restructuring of Greece's debt and private-sector involvement in that process, leading to greater volatility on European stock markets, which by the end of May had wiped out all the gains accumulated since the beginning of the year. In response, German long-term bond interest rates fell from 3.45% in mid-April 2011 to just under 3% at the end of May 2011. In June 2011, after lengthy negotiations, the members of the euro zone agreed to release the new tranche of aid amounting to 12 billion euros, which was conditional on a new austerity plan being adopted by the Greek Parliament. Parliament's approval was also a condition for the establishment of a new financing plan for the Greek State from 2012 onwards. Furthermore in early April the excessively high inflation expectations (in surveys of households) and the increase in inflation to well beyond 2% (2.7% in March 2011) prompted the European Central Bank (ECB) to make a first 25-basis-point hike in its key interest rate to 1.25%. The good performance of the activity indicators in the second quarter and an inflation rate that was still too high prompted the ECB in early July 2011 to raise its key interest rate again (to 1.5%). The plan to bail out Greece and extend the competency of the European Financial Stability Fund (EFSF) announced on July 21, 2011 by no means put an end to the sovereign debt crisis because it established the 'voluntary' participation of the private sector and had to be voted by each national parliament, which would take time.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Finanzmärkte und Konjunktur (Fortsetzung)

Neben diesen Maßnahmen trug auch der durch Ängste vor einer weltweiten Konjunkturverlangsamung bedingte Rückgang der Öl- sowie der Rohstoffpreise zur Kaufkraftsteigerung der US-Konsumenten bei. Die Folge hiervon war letztlich eine neuerliche Beschleunigung des BIP-Wachstums um 2% im dritten Quartal. Die Börsen legten daraufhin im Oktober und November knapp 14% zu, und die langfristigen Zinsen kletterten fast 30 Basispunkte nach oben – auf 2,17%. Allerdings war die Wachstumsbeschleunigung deutlich schwächer als der Median aller Erholungen seit 1945. Denn trotz der sehr niedrigen Hypothekenzinsen blieb eine Unterstützung von Investitionen in Wohnimmobilien aus. Die Stimmung zum Jahresende war etwas optimistischer. Der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe stieg an, wohingegen derjenige für den Dienstleistungsbereich auf dem Niveau des dritten Quartals verharrte. Obwohl die Zahl der neu geschaffenen Arbeitsplätze nur moderat wuchs, reichte sie für einen leichten Rückgang der Arbeitslosenquote aus (Dezember 2011: 8,5%). Per saldo verzeichnete die Börse auf Jahr gesehen trotz der hohen Volatilität kein Minus, während die zehnjährigen Zinsen knapp 150 Basispunkte einbüßten.

In **Europa** implizierten die Konjunkturindikatoren Anfang 2011 weiterhin eine Beschleunigung der Erholung. Die Stimmungsindikatoren der Europäischen Kommission ergaben zwar überwiegend ein eingetrübtes Bild, verzeichneten aber erstmals seit dem Frühjahr 2010 eine Aufhellung in den Randländern. Im März erschütterten die Entwicklungen in Nordafrika sowie das Erdbeben und die Atomkatastrophe in Japan die Märkte. Dennoch profitierten die Exporte bis April vom robusten Wachstum der Schwellenländer sowie von der Belebung in den USA. Vor dem Hintergrund besserer Exportaussichten sowie steigender Ausgaben der Privathaushalte war eine Erhöhung der Investitionsausgaben in der Wirtschaft zu erwarten. Allerdings bestanden die Divergenzen zwischen den einzelnen Ländern trotz dieser globalen Verbesserung fort. Nach Griechenland und Irland musste auch Portugal den europäischen Rettungsschirm in Anspruch nehmen, da es sich am Markt nicht mehr zu angemessenen Konditionen refinanzieren konnte. Im Mai sorgten Äußerungen des deutschen Bundesfinanzministers für eine Wiederbelebung der Debatte um eine eventuelle Restrukturierung der griechischen Schulden sowie eine Beteiligung des Privatsektors. In der Folge stieg die Volatilität an Europas Börsen an, und Ende Mai waren alle seit Jahresanfang erzielten Zugewinne weggefeht. Die Rendite langlaufender deutscher Bundesanleihen sank infolge dessen von 3,45% (Mitte April 2011) auf knapp unter 3% (Ende Mai 2011). Im Juni 2011 vereinbarten die Eurozone-Mitglieder nach zähen Verhandlungen die Freigabe der nächsten Tranche des Hilfskredits für Griechenland über 12 Mrd. EUR, nachdem das griechische Parlament ein neues Sparprogramm verabschiedet hatte. Außerdem musste das Parlament der Umsetzung eines neuen Finanzierungsplans für die Zeit ab 2012 zustimmen. Zudem veranlassten die übermäßig hohen Inflationserwartungen (laut den Umfragen unter Privatverbrauchern) sowie der Anstieg der Teuerungsrate auf deutlich über 2% (März 2011: 2,7%) die EZB Anfang April erstmals zu einer Anhebung der Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 1,25%. Anfang Juli erfolgte vor dem Hintergrund der robusten Konjunkturindikatoren des zweiten Quartals sowie der nach wie vor zu hohen Inflation die zweite Erhöhung auf 1,5%. Der Rettungsplan für Griechenland sowie die Erweiterung der Kompetenzen der Europäischen Finanzstabilitätsfazilität (EFSF), welche am 21. Juli 2011 angekündigt wurden, konnten der Staatsschuldenkrise keinen Einhalt gebieten, da eine „freiwillige“ Beteiligung des Privatsektors vorgesehen war und alle nationalen Parlamente zustimmen müssen, was lange dauern kann.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Financiële en economische omgeving (vervolg)

Naast de maatregelen, heeft ook de daling in de petroleum- en grondstofprijzen, als gevolg van de vrees voor een wereldwijde groeivertraging bijgedragen tot de toename in de koopkracht van de Amerikaanse consumenten. Dat heeft zich ten slotte vertaald in een nieuwe groeiversnelling van het bbp naar een ritme van 2% in het derde kwartaal. De beurzen zijn daardoor bijna 14% omhoog geklommen in oktober en november, en de langetermijnrente steeg met bijna 30 basispunten naar 2,17%. De groeiherleving is echter beduidend lager dan de gemiddelde naoorlogse herlevingen. Want hoewel de hypotheekrentes heel laag worden, werd de economie niet ondersteund door beleggingen in de residentiële sector. Het jaar sluit af met een iets optimistischere noot. De ISM-indicator van de productiesector versnelt opnieuw, terwijl die van de diensten stabiel is in vergelijking met het derde kwartaal. Het aantal nieuwe jobs blijft gematigd, maar voldoende om het werkloosheidscijfer lichtjes te laten dalen tot 8,5% in december 2011. Uiteindelijk heeft de beurs, ondanks de sterke volatiliteit, niets verloren over het jaar, maar de rentevoeten op 10 jaar daalden met bijna 150 basispunten.

In **Europa** blijven de conjuncturele indicatoren begin 2011 duiden op een versnellende herleving. Vooral de economische vertrouwensindices van de Europese Commissie zijn voor het eerst sinds de lente van 2010 verbeterd in de perifere landen, al blijven ze grotendeels op een laag niveau. In maart zijn de markten door elkaar geschud door de ontwikkeling van de situatie in Noord-Afrika en de aardbeving en de kernramp in Japan. Ondanks die ontwikkelingen, die tot in april aanhielden, blijft de export profiteren van de stevige opmars van de groeielanden, maar ook van de versnelling aan de andere kant van de Atlantische Oceaan, de verbetering van de exportperspectieven en de toename in het verbruik van de gezinnen dat de ondernemingen moet aansporen om hun investeringen te versnellen. Ondanks die globale verbetering, blijven de kloven tussen de landen bestaan. De Portugese staat, die op de markten geen financiering tegen een redelijke rentevoet weet te verkrijgen, heeft, in navolging van Griekenland en Ierland, Europa uiteindelijk om hulp moeten vragen. In mei bleven de verklaringen van de Duitse minister van Financiën het debat over een mogelijke herstructurering van de Griekse schuld en de gevolgen hiervan voor de privésector nieuw leven in. Dat leidde op zijn beurt tot een uitgesprokener volatiliteit op de Europese beurzen, die tegen eind mei alle winsten die sinds het begin van het jaar waren verzameld, hadden weggeveegd. De Duitse langetermijnrente tuimelde daardoor van 3,45% midden april 2011 naar iets minder dan 3% eind mei 2011. In juni 2011 gingen de leden van de eurozone, na een eindeloze reeks onderhandelingen, akkoord over de uitbetaling van een nieuwe schijf van hulpverlening, ter waarde van 12 miljard euro. Dat bedrag wordt echter enkel uitgekeerd als het Griekse parlement een nieuw besparingsplan stemt. De goedkeuring van het parlement is ook afhankelijk van het feit of er een nieuw staatsfinancieringsplan kan worden opgesteld dat vanaf 2012 van kracht gaat. Doordat de inflatieverwachtingen uit de hand liepen (in de enquêtes bij gezinnen) en de inflatie oplom tot meer dan 2% (2,7% in maart 2011), trok de Europese Centrale Bank (ECB) haar richtrente begin april een eerste keer op met 25 basispunten (naar 1,25%). Doordat de activiteitsindicatoren in het tweede kwartaal standhielden en het inflatieniveau nog steeds te hoog was, trok de ECB begin juli 2011 haar richtrente nogmaals op (naar 1,5%). Het reddingsplan voor Griekenland en voor de uitbreiding van de capaciteiten van het Europees Fonds voor Financiële Stabiliteit (EFSF) dat op 21 juli 2011 werd aangekondigd, kon bijlange geen halt toeroepen aan de staatschuldencrisis. Het maakt de „vrijwillige“ deelname van de privésector tot een regel en moet worden goedgekeurd door elk van de nationale parlementen, wat heel wat tijd zal vergen.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Environnement financier et économique (suite)

Enfin, si les interventions de la BCE ont permis d'abaisser le niveau des taux d'intérêt italiens et espagnols, cet épisode a d'ores et déjà eu deux conséquences négatives : certains pays – notamment l'Italie – ont accentué le resserrement de leur politique budgétaire au risque d'affaiblir plus encore l'activité ; la confiance envers les banques détentrices de montants significatifs de dettes publiques des pays de la « périphérie » a été affectée. D'autant plus que les déclarations désordonnées d'officiels européens ont, en relançant l'idée d'un défaut de la Grèce – voire d'une sortie de la zone euro –, accentué les tensions sur le marché interbancaire et conduit à une nouvelle chute des Bourses en septembre 2011. Les développements de l'été ont eu comme conséquence de faire baisser la Bourse de plus de 20 % et le taux des obligations allemandes à 10 ans de 112 points de base entre le début et la fin du troisième trimestre. Finalement alors qu'outre-Atlantique le choc de confiance n'a pas eu de répercussion majeure sur l'économie réelle, il en a été tout autrement dans la zone euro. Dès le début du troisième trimestre, les enquêtes de conjoncture (PMI (Purchasing Managers Index) et Commission européenne) ont commencé à décliner ce mouvement s'accéléralant en fin de période. Les enquêtes pointent désormais vers une contraction modérée de la croissance dans la zone. Quant aux marchés, ils demeurent soumis aux aléas des décisions politiques. Toutefois, la bourse européenne a suivi le marché américain croissant d'un peu plus de 10 % sur le mois d'octobre. En revanche, le taux allemand à 10 ans n'a augmenté que d'une vingtaine de points de base sur la même période. En novembre, les marchés furent nettement plus agités.

En effet, entre l'annonce d'un référendum en Grèce sur l'accord conclu par les Européens pour effacer une partie de la dette publique du pays, les doutes sur l'Italie qui a vu ses taux à long terme s'envoler au-delà des 7 % et l'émission de dette allemande qui n'a pas été complètement souscrite, les bourses ont finalement légèrement progressé (+2,3 %) sur le mois et les taux allemands, eux, se sont encore un peu plus tendus pour atteindre 2,24 % fin novembre 2011 soit une hausse de 43 points de base sur le mois. Au total, alors que la forte volatilité en 2011 n'a pas impacté la bourse américaine, il en a été tout-à-fait autrement dans la zone euro, sur un an, la Bourse a baissé d'un peu plus de 15 % et les taux ont perdu un peu plus de 100 points de base.

Report of the Board of Directors (continued)

The financial and economic environment (continued)

Finally, while the ECB's interventions made it possible to lower the level of Italian and Spanish bond interest rates, this episode already had two negative consequences: some countries – in particular Italy - stepped up the tightening of their budgetary policy at the risk of further weakening activity; confidence in banks holding significant amounts of public debt of the "peripheral" countries was affected; particularly as the disorderly statements made by European officials heightened tensions on the interbank market by reviving the idea that Greece might default – or even leave the euro zone – and led to a further drop on the stock markets in September 2011. Last summer's developments resulted in a stock market slide of more than 20% and pushed the interest rate on 10-year German bonds down by 112 basis points between the beginning and end of the third quarter. Finally, whereas on the other side of the Atlantic the confidence shock did not have any major impact on the real economy, it was quite different in the euro zone. As of the beginning of the third quarter, the surveys of economic activity (PMI (Purchasing Managers Index) and the European Commission) began to decline, with this movement accelerating at the end of the period. The surveys were now pointing to a moderate contraction of growth in the zone. As for the markets, they remained subject to the vagaries of political decisions. However, the European equity market followed its U.S. counterpart, increasing by just over 10% in October. In contrast, the German 10-year bond interest rate increased by only about 20 basis points over the same period. In November, the markets were much more agitated.

Amid the announcement of a referendum in Greece on the agreement reached by the Europeans to cancel a part of the country's public debt, the doubts about Italy - which saw its long-term rates soar to above 7% - and the German debt issue which was not fully subscribed, the stock markets finally increased slightly (+2.3%) over the month and German rates firmed up a little more to reach 2.24% at the end of November 2011, an increase of 43 basis points over the month. In total, whereas the high volatility in 2011 did not impact the U.S. stock market, it was entirely different in the euro zone: over one year the stock market fell by just over 15% and interest rates lost a little more than 100 basis points.

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Finanzmärkte und Konjunktur (Fortsetzung)

Zwar gelang es der EZB, die Anleihezinsen von Italien und Spanien abzusenken, doch es blieben auch zwei negative Konsequenzen zu vermeiden: Einige Länder, speziell Italien, hatten ihre Haushaltspolitik so stark gestrafft, dass die Konjunktur möglicherweise noch mehr nachlassen könnte. Belastet wurde auch das Vertrauen in Banken, die erhebliche Positionen in Peripherieanleihen in ihren Büchern haben. Hinzu kamen nicht abgestimmte Äußerungen von EU-Vertretern, die die Möglichkeit einer baldigen Staatspleite Griechenlands bzw. sogar den Austritt aus der Eurozone wieder ins Spiel brachten. Vor diesem Hintergrund stiegen die Spannungen am Interbankenmarkt, und die Börsen brachen im September 2011 erneut ein. Infolge der Entwicklungen des Sommers verlor die Börse über 20%, während die Rendite zehnjähriger deutscher Bundesanleihen zwischen dem Anfang und dem Ende des dritten Quartals 112 Basispunkte nachgab. In den USA hatte der Vertrauensverlust keine größeren Auswirkungen auf die Realwirtschaft, doch für die Eurozone ergab sich ein ganz anderes Bild: Mit dem Beginn des dritten Quartals begannen die Konjunkturumfragen (Einkaufsmanagerindex PMI, Europäische Kommission), diese Bewegung zu reflektieren. Gegen Ende des Berichtszeitraums beschleunigte sich diese Entwicklung. Seither deuten die Erhebungen auf einen moderaten Rückgang des Wachstums der Eurozone hin. Die Märkte werden weiterhin von politischen Entscheidungen getrieben. Europas Börse folgte jedoch dem US-Markt und gewann im Oktober knapp über 10% hinzu. Die Zinsen zehnjähriger deutscher Bundesanleihen legten im gleichen Zeitraum lediglich rund 20 Basispunkte zu. Im November befanden sich die Märkte in einem deutlich bewegteren Fahrwasser:

Griechenland kündigte ein Referendum über das Rettungspaket zum Schuldenabbau an, Italiens langfristige Zinsen überstiegen in einem Höhenflug die 7%-Marke, und Deutschland erlebte eine unterzeichnete Bundauktion. Die Börsen legten im Monatsverlauf geringfügig zu (+2,3%), während die deutschen Zinsen etwas anzogen und Ende November 2011 mit 2,24% 43 Basispunkte hinzugewonnen hatten. Zusammenfassend hat die enorme Volatilität die US-Börse 2011 nicht beeinträchtigt, wohingegen die Börse der Eurozone innerhalb eines Jahres knapp über 15% einbüßte und die Zinsen um etwas über 100 Basispunkte zurückgingen.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Financiële en economische omgeving (vervolg)

Hoewel de interventies van de ECB het mogelijk hebben gemaakt om het niveau van de Italiaanse en Spaanse rentevoeten terug te schroeven, heeft dat verhaal nu toch al twee negatieve gevolgen gehad: bepaalde landen – met name Italië – hebben de verstrakking van hun begrotingsbeleid verstrengd, op het gevaar af de activiteit nog verder te doen verzwakken; het vertrouwen in de banken met aanzienlijke bedragen aan openbare schulden van "perifere landen", kreeg klappen. Vooral doordat de verwarrende verklaringen van Europese beambten, toen ze het idee van een faillissement van Griekenland weer opnamen – en zelfs dat van een uitstap uit de eurozone – de spanningen op de interbancaire markt versterkten en in september 2011 tot een nieuwe terugval van de beurzen leidden. De ontwikkelingen van deze zomer hebben daardoor de beurs met meer dan 20% doen dalen en de Duitse rente op 10 jaar met 112 basispunten teruggedrongen vanaf het begin van het derde kwartaal tot het einde ervan. Hoewel de vertrouwensschok aan de andere kant van de Atlantische Oceaan geen grote gevolgen inhield voor de echte economie, deed er zich een heel anders scenario voor in de eurozone. Vanaf het begin van het derde kwartaal begonnen de conjunctuurenquêtes (PMI (index van aankoopdirecteuren) en Europese Commissie) achteruit te gaan, en die beweging versnelde naar het einde van de periode toe. De enquêtes wezen voortaan op een gematigde samentrekking van de groei in de zone. De markten blijven onderhevig aan de nukken van de politieke beslissingen. De Europese beurs trad in de maand oktober echter in de voetsporen van de Amerikaanse markt en groeide met net iets meer dan 10%. De Duitse rentevoet op 10 jaar is daarentegen met een twintigtal basispunten toegenomen tijdens dezelfde periode. In november was er duidelijk meer beroering op de markten.

Er werd aangekondigd dat er in Griekenland een referendum bestond over het akkoord dat Europa had afgesloten om een deel van de openbare schuld van het land te laten vallen, er staken twijfels de kop op over Italië, die zijn langetermijnrente naar meer dan 7% zag opklimmen, en de uitgifte van de Duitse schuldefecten kon niet rekenen op een uitverkoop. De beurzen konden echter uiteindelijk een lichte vooruitgang boeken (+2,3%) tijdens de maand en de Duitse rentevoeten wisten nog iets verder te reiken naar 2,24% aan het eind van november, ofwel een stijging van 2011 basispunten tijdens de maand. Terwijl de hoge volatiliteit in 2011 de Amerikaanse beurs niet heeft beïnvloed, was dat alles wel beschouwd in de eurozone wel anders. Op een jaar tijd daalde de beurs met iets meer dan 15% en de rentevoeten met iets meer dan 100 basispunten.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market Euro

Politique de gestion

Dexia Money Market Euro, compartiment monétaire libellé en euro, a pour objectif d'optimiser, avec un risque faible, la performance monétaire des capitaux investis sur courte période.

Les autorités monétaires ont débuté un cycle de resserrement au cours du premier semestre 2011, portant le taux directeur à 1,50 % en deux étapes (avril et juillet) pour annuler ensuite celles-ci au cours du dernier trimestre et ramener le taux officiel à la case départ, soit 1,00 %, avec un corridor fixé à 0,25/1,75 %.

Les difficultés financières et économiques ont été croissantes à partir de l'été, le risque souverain en zone Euro, déjà présent, a pris une nouvelle dimension avec la propagation des tensions vers des pays tels que l'Espagne puis l'Italie voire même la Belgique et la France. La volatilité touche également les institutions financières de ces différentes nationalités, y compris sur les établissements réputés de premier plan. On évolue donc dans un scénario de risque systémique inconnu depuis la création de la monnaie unique, et les autorités politiques et supranationales (UE, BCE, FMI) ont dû continuellement intervenir pour fournir des plans d'aide, mettre en oeuvre des mesures nouvelles et exceptionnelles et adopter des plans de rigueur plus ou moins drastiques (hors Allemagne) pour tenter de juguler la défiance omniprésente.

Dans ce contexte, la volonté de normalisation des conditions monétaires affichée par la BCE en début d'année a dû s'interrompre et celle-ci a dû se résoudre à prolonger, voire augmenter, ses injections renforcées et permanentes de liquidités dans le système ainsi qu'à accroître son mécanisme de soutien supplémentaire par intervention directe sur le marché de la dette souveraine via son programme SMP (Securities Market Program – plus de 200 milliards d'euros réalisés en fin d'année). Cette dernière mesure reste pour le moment neutralisée en termes d'apport de liquidités, la Banque Centrale se refusant toujours, contrairement à la Federal Reserve, à pratiquer l'assouplissement quantitatif. De nouvelles opérations de refinancement à long terme (LTRO) ont été également mises en place à un an puis trois ans afin d'éviter aux établissements bancaires en position délicate de devoir se présenter sur le marché primaire. La situation au terme de notre exercice est la suivante :

- Une opération de refinancement à 36 mois (LTRO) se tiendra encore en février 2012 avec option de remboursement après 1 an : taux fixe – allocation totale.
- Les opérations de refinancement à 3 mois (LTRO) se poursuivent jusqu'à début juillet 2012 : taux fixe – allocation totale.
- Les opérations à 1 mois (STRO) restent en place au moins jusqu'à début juillet 2012 : taux fixe – allocation totale.
- Les opérations à une semaine (MRO) restent en place au moins jusqu'à début Juillet 2012 : taux fixe – allocation totale.
- La BCE réactive son programme d'achat de Covered bonds (CBPP2) à hauteur de 40 milliards d'euros sur une période étalée de novembre 2011 à octobre 2012. En complément le taux des réserves obligatoires à constituer auprès de la Banque Centrale passe de 2 % à 1 % (à partir du 18 janvier). La qualité minimale du papier mis en collatéral (ABS) auprès des autorités est assouplie et élargie.

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market Euro

Management policy

Dexia Money Market Euro, a money-market sub-fund denominated in euros, aims to optimize the money-market performance of the invested capital over a short period and with a low risk

The monetary authorities started a tightening cycle during the first half of 2011, taking the key interest rate to 1.50% in two stages (April and July) only to reverse these moves during the last quarter and take the official interest rate back to square one, that is, 1.00%, with a corridor set at 0.25/1.75%.

The financial and economic difficulties were on the increase from the summer, as sovereign risk in the euro zone, which was already present, took on a new dimension with the spread of tensions to countries such as Spain then Italy and even Belgium and France. Volatility also affected the financial institutions of these different nationalities, including institutions considered to be first-rate. We have therefore been moving in a scenario of unknown systemic risk since the introduction of the single currency, and the political and supranational authorities (EU, ECB, IMF) have had to continually intervene to provide assistance plans, implement new and exceptional measures and adopt more or less drastic austerity plans (excluding Germany) in an attempt to curb all-pervasive distrust.

In this environment, the desire for normalization of monetary conditions shown by the ECB at the beginning of the year had to be interrupted and the Central Bank had to resolve to extend, or even step up, its increased and permanent injections of liquidity into the system and to augment its additional support mechanism by direct intervention in the sovereign debt market through its SMP programme (Securities Market Program - over 200 billion euros achieved at year's end). The latter measure is for the moment still neutralized in terms of liquidity injection, as the Central Bank is still refusing, unlike the Federal Reserve, to embark on quantitative easing. New long-term refinancing operations (LTRO) were also introduced at one year and then three years to avoid the need for banking institutions in a difficult position to have to seek refinancing on the primary market. The situation at the end of our financial year was as follows:

- One 36-month refinancing operation (LTRO) will still be held in February 2012 with a repayment option after 1 year: fixed rate – total allocation.
- The 3-month refinancing operations (LTRO) will continue until the beginning of July 2012: fixed rate – total allocation.
- The 1-month operations (STRO) will remain in place until at least early July 2012: fixed rate – total allocation.
- The one-week operations (MRO) will remain in place until at least early July 2012: fixed rate – total allocation.
- The ECB is reactivating its Covered Bonds purchase programme (CBPP2) amounting to 40 billion euros over a period extending from November 2011 to October 2012. In addition, the ratio of compulsory reserves to be held with the Central Bank decreased from 2% to 1% (from January 18). The minimum quality of the paper used as collateral (ABS) with the authorities was eased and broadened.

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market Euro

Verwaltungspolitik

Ziel des Dexia Money Market Euro, Euro-Geldmarkt-Teilfonds in euro ausgedrückt, ist die Optimierung der Erträge des investierten Kapitals über einen kurzen Zeitraum bei gleichzeitig geringem Risiko.

Im ersten Halbjahr 2011 begannen die Währungshüter mit dem Anziehen der Zinsschraube und hoben den Leitzins in zwei Schritten (April und Juli) auf 1,50% an. Im Schlussquartal indes machten sie diese Zinsschritte wieder rückgängig und senkten den Zins auf das Niveau von Anfang des Jahres von 1,00%. Gleichzeitig legten sie einen Zinskorridor von 0,25%/1,75% fest.

In den Sommermonaten verstärkten sich die Probleme an den Finanzmärkten sowie in der Wirtschaft. Die bereits spürbare Euro-Schuldenkrise verschärfte sich mit der Ausbreitung der Spannungen auf Länder wie Spanien und Italien. Selbst Belgien und Frankreich blieben nicht verschont. Von den Schwankungen wurden auch die Finanzinstitute aus den genannten Ländern erfasst, einschließlich solcher mit bester Bonität. Hieraus entwickelte sich nach und nach das Szenario eines seit Gründung der Währungsunion nicht dagewesenen systemischen Risikos. Politik und supranationale Organisationen (EU, EZB, IWF) sahen sich deshalb gezwungen, immer wieder mit Hilfspaketen einzugreifen. Über neue und unkonventionelle Maßnahmen und mehr oder weniger drastische Sparpläne versuchten sie (Deutschland ausgenommen), dem allgegenwärtigen Misstrauen entgegenzuwirken.

In diesem Umfeld kam die EZB nicht umhin, ihren Anfang des Jahres eingeschlagenen Kurs der Normalisierung der Geldpolitik auf Eis zu legen. Stattdessen musste sie weiter und mehr als zuvor Liquidität in das System pumpen und gleichzeitig ihre Unterstützung verstärken, indem sie über ihr Anleiheankaufprogramm SMP (Securities Market Programme) direkt in den Markt für Staatsanleihen eingriff und bis Ende des Jahres Anleihen im Wert von mehr als EUR 200 Mrd. kaufte. Letztgenannte Maßnahme wirkt sich derzeit noch neutral aus, was die Einbringung von liquiden Mitteln betrifft, da sich die Europäische Zentralbank - im Gegensatz zur Federal Reserve - noch weigert, eine quantitative Lockerung zu betreiben. Zudem griff die EZB zu neuen Refinanzierungsgeschäften mit langer Laufzeit (LTRO) von zunächst einem und dann drei Jahren, damit sich angeschlagene Banken nicht zu untragbar hohen Konditionen am Primärmarkt refinanzieren müssen. Die Situation zum Ende des Geschäftsjahres stellt sich wie folgt dar:

- Refinanzierungsgeschäft mit 36 Monaten Laufzeit (LTRO) mit neuerlichem Tender im Februar 2012 und der Option der Tilgung nach einem Jahr: fester Zinssatz – unbeschränkte Zuteilung.
- Refinanzierungsgeschäfte mit 3 Monaten Laufzeit (LTRO) bis Anfang Juli 2012: fester Zinssatz – unbeschränkte Zuteilung.
- Refinanzierungsgeschäfte mit 1 Monat Laufzeit (besondere Refinanzierung) mindestens bis Anfang Juli 2012: fester Zinssatz – unbeschränkte Zuteilung.
- Einwöchige Refinanzierungsgeschäfte (Hauptrefinanzierung) mindestens bis Anfang Juli 2012: fester Zinssatz – unbeschränkte Zuteilung.
- Zudem hat die EZB ihr Programm zum Ankauf gedeckter Anleihen, so genannter Covered Bonds, im Volumen von bis zu EUR 40 Mrd. für den Zeitraum von November 2011 bis Oktober 2012 wiederbelebt. Des Weiteren wurde mit Wirkung vom 18. Januar 2012 die bei der Zentralbank seitens der Geschäftsbanken zu hinterlegende Mindestreserve von 2% auf 1% halbiert. Entschärft wurden auch die Anforderungen an die Qualität der bei der Zentralbank für Kredite zu hinterlegenden Sicherheiten.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market Euro

Beheerbeleid

Dexia Money Market Euro, een monetaire compartiment uitgedrukt in euro, stelt zich tot doel met een laag risico het monetaire rendement van de over een korte periode belegde kapitalen te optimaliseren.

De monetaire overheden hebben in het eerste semester van 2011 een vernauwingscyclus ingezet, waardoor de richtrente in twee stappen (april en juli) op 1,50% werd gebracht, om die vervolgens in de loop van het laatste kwartaal te annuleren en de officiële rentevoet weer naar het startvakje te brengen, zijnde 1,00%, met een marge die is bepaald op 0,25/1,75%.

De financiële en economische problemen zijn vanaf de zomer toegenomen; het - reeds aanwezige - soevereine risico in de eurozone kreeg een nieuwe dimensie met de uitbreiding van de spanningen naar landen zoals Spanje en vervolgens Italië en zelfs België en Frankrijk. De volatiliteit bereikt ook de financiële instellingen van deze verschillende nationaliteiten, ook de vooraanstaande instellingen. We evolueren dus naar een scenario van een nooit gezien systeemrisico sinds het ontstaan van de eenheidsmunt, en de politieke en supranationale overheden (EU, ECB, IMF) moesten voortdurend tussenbeide komen met steunplannen, nieuwe en uitzonderlijke maatregelen en al dan niet drastische besparingsmaatregelen (afgezien van Duitsland) om de alomtegenwoordige argwaan in de kiem te proberen smoren.

Binnen die context moest de wens van de ECB om de monetaire omstandigheden te normaliseren in het begin van het jaar worden opgeschort en moest ze besluiten om haar versterkte en permanente injecties van liquiditeit in het systeem nog een tijd te laten voortduren of zelfs op te trekken, en haar steunmechanisme nog opvoeren door directe tussenkomst op de markt van de openbare schulden via haar SMP-programma (Securities Market Program - meer dan 200 miljard euro gerealiseerd aan het einde van het jaar). Die laatste maatregel blijft momenteel neutraal wat de inbreng van liquiditeit betreft, aangezien de Centrale Bank, in tegenstelling tot de Federal Reserve, nog steeds weigert om een kwantitatieve versoepeling door te voeren. Er werden ook nieuwe herfinancieringstransacties op lange termijn (LTRO) geïmplementeerd op één en vervolgens drie jaar, om te voorkomen dat de banken in de delicate positie zouden komen om de primaire markt te moeten opgaan. Aan het einde van ons boekjaar is de situatie als volgt:

- Er zal nog een herfinancieringstransactie op 36 maanden (LTRO) komen in februari 2012 met optie van terugbetaling na 1 jaar: vaste rentevoet - volledige spreiding.
- De herfinancieringstransacties op 3 maanden (LTRO) gaan door tot begin juli 2012: vaste rentevoet - volledige spreiding.
- De transacties op 1 maand (STRO) blijven ten minste tot begin juli 2012 van kracht: vaste rentevoet - volledige spreiding.
- De transacties op een week (MRO) blijven ten minste tot begin juli 2012 van kracht: vaste rentevoet - volledige spreiding.
- De ECB reactiveert haar programma voor de aankoop van Covered Bonds (CBPP2) ten belope van 40 miljard euro over een periode van november 2011 tot oktober 2012. Bovendien gaan de verplichte reserves bij de centrale bank van 2% naar 1% (vanaf 18 januari). De minimale kwaliteit van het in onderpand gegeven papier (ABS) bij de overheid wordt versoepeld en uitgebreid.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market Euro (suite)

Politique de gestion (suite)

Compte tenu de l'ensemble de ces mesures, le surplus de liquidités dans le système a clairement augmenté à partir de l'été. Cet excès est passé progressivement de 30 à 80 milliards à plus de 200 milliards d'euros favorisant une détente de l'Eonia vers le bas de fourchette du corridor (0,25 % en dernier) fixé par la BCE, celle-ci recevant même quotidiennement une grande partie des liquidités injectées (entre 2 et 400 milliards d'euros), la défiance entre les intermédiaires restant élevée.

Dans un contexte crédit volatile et contrasté (positif corporates – négatif financières), aucun émetteur de notre portefeuille n'a subi d'évènement de crédit.

Notre actif a connu une décreue jusqu'au mois d'août pour se redresser nettement ensuite, et finir sur une érosion coutumière en fin de quatrième trimestre. Les encours sont ainsi passés de 1.393 millions en début d'année à 1.400 millions d'euros le 30 décembre.

Nous avons généralement maintenu dans une fourchette de 15 à 25 %, notre indexation Eonia afin de profiter au maximum de l'écart de plus en plus attractif entre l'Euribor 3 mois (références des FRN) et notre benchmark l'Eonia.

La performance annuelle du compartiment a bénéficié de la configuration de portage favorable et de la prime offerte sur les marchés de crédit que nous avons pu capturer. Sur les classes classique et institutionnelle, elles s'élevèrent au 31 décembre respectivement à 0,84 % et 1,22 %, soit l'Eonia capitalisé -0,05 % (Classe Classique de Capitalisation) et + 0,33 % (Classe I de Capitalisation).

Perspectives d'évolution pour 2012

La BCE, tout en réaffirmant ses prérogatives (stabilité des prix) a tenu compte du contexte d'activité globale de la zone Euro. Une nouvelle détente des taux reste donc toujours possible mais la BCE devra pour cela franchir le plancher historique des 1 % ou passer à des mesures d'assouplissements quantitatifs, ce qu'elle a pour le moment refusé de faire. Le Comité Politique Monétaire (CPM) du 12 janvier pourrait apporter quelques éléments de réponse à ce niveau.

Par ailleurs la courbe Swap/OIS (« Overnight Index Swaps ») est revenue sur ses niveaux originels (avant le cycle de hausse du premier semestre 2011) et anticipe peu de choses si ce n'est le maintien d'un surplus de liquidités très important. Les futures, quant à eux, anticipent une détente de l'Euribor 3 mois mais cela est davantage lié à une décrispation partielle de la situation actuelle entre les intervenants plus qu'à une nouvelle détente des taux officiels.

Le maintien de l'« allocation totale » sur les opérations de « repos » est toujours un facteur déterminant pour un statut de l'Eonia sous le taux directeur dans les prochains mois. Le démarrage de la nouvelle période de réserves (18 janvier) pourrait générer un regain de tension sur l'Eonia (du fait de la constitution en début de période – front loading – par les établissements) d'autant que la période de constitution est cette fois plus courte à 22 jours mais le fort excès de liquidités dans le système (au moins 400 milliards d'euros) devrait atténuer ce phénomène. Les frictions entre les contreparties s'avèrent toujours très élevées comme en témoigne le montant quotidien replacé auprès de la BCE à 0,25 % (400 milliards d'euros et plus).

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market Euro (continued)

Management policy (continued)

In view of all these measures, the excess liquidity in the system clearly increased since the summer. This excess gradually increased from 30 to 80 billion to more than 200 billion euros, helping the Eonia to ease towards the lower end of the range of the corridor (the last being 0.25%) set by the ECB, with the latter even receiving daily a large part of the liquidity injected (between 2 and 400 billion euros), as mistrust between intermediaries remained high.

In a volatile and contrasting credit environment (positive corporates - negative financials) no issuer in our portfolio suffered a credit event.

Our assets experienced a decrease until August only to significantly recover after that, and finish with the customary erosion at the end of the fourth quarter. Assets thus rose from 1,393 million at the beginning of the year to 1,400 million euros on December 30.

We generally kept our Eonia indexing in a range of 15 to 25%, so as to make the most of the increasingly attractive gap between the 3-month Euribor (FRN references) and our benchmark, the Eonia.

The annual performance of the sub-fund benefited from the favourable carry-trade configuration and the premium offered on the credit markets, which we were able to capture. On the classic and institutional classes, the performance amounted to 0.84% and 1.22% respectively at December 31, that is, the capitalized Eonia -0.05% (Classique Class of Capitalisation) and +0.33% (I Class of Capitalisation).

Outlook for 2012

While reaffirming its prerogatives (price stability), the ECB has taken account of the context of overall activity in the euro zone. A further easing of interest rates is therefore still possible but to do so the ECB will have to cross the historic floor level of 1% or switch to quantitative easing measures, which it has refused to do for the time being. The Monetary Policy Committee (MPC) meeting on 12 January might bring some answers in this regard.

Furthermore the Swap/OIS ("Overnight Index Swaps") curve returned to its original levels (before the upward cycle in the first half of 2011) and is anticipating rather little, except that very substantial surplus liquidity will be maintained. Futures, for their part, are anticipating an easing of the 3-month Euribor but this is due more to a partial easing of the current situation between the operators than to another easing of official interest rates.

Keeping the "total allocation" on "repo" operations is always a determining factor for a level of the Eonia below the key interest rate in the coming months. The start of the new reserves period (January 18) could generate a revival of tension on the Eonia (owing to front loading at the beginning of the period by the banks) especially as the holding period this time is shorter at 22 days but the great excess liquidity in the system (at least 400 billion euros) should attenuate this phenomenon. Friction between the counterparties is still proving very high, as is evidenced by the daily amount re-invested with the ECB at 0.25% (400 billion euros and more).

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market Euro (Fortsetzung)

Verwaltungspolitik (Fortsetzung)

Unter Berücksichtigung der Gesamtheit dieser Maßnahmen hat die Überschussliquidität im System seit Sommer deutlich zugenommen. Schrittweise stieg sie von EUR 30 Mrd. auf EUR 80 Mrd. und schließlich auf über EUR 200 Mrd. und begünstigte damit einen Rückgang des EONIA in Richtung auf den unteren Wert (zuletzt bei 0,25%) des von der EZB festgelegten Zielkorridors. Nach wie vor jedoch ist das Misstrauen unter den Banken groß, wie die tägliche Hinterlegung eines Großteils der in den Markt gepumpten Liquidität (zwischen EUR 2 Mrd. und EUR 400 Mrd.) bei der Zentralbank deutlich macht.

In einem von Gegensätzen und Schwankungen gekennzeichneten Umfeld am Kreditmarkt (Unternehmensanleihen positiv - Finanzanleihen negativ) hat kein einziger Emittent in unserem Portefeuille Kreditausfälle erlitten.

Das Fondsvermögen entwickelte sich bis August rückläufig und stieg im weiteren Verlauf wieder an, nur um im vierten Quartal wie saisonal üblich erneut abzuschnellen. Das Anlagevermögen erhöhte sich von EUR 1.393 Mio. Anfang des Jahres auf EUR 1.400 Mio. zum 30. Dezember.

Ganz allgemein hielten wir im Hinblick auf unsere EONIA-Indexierung an der Bandbreite von 15-25% fest, um bestmöglich von der zunehmend attraktiven Spanne zwischen dem 3-Monats-EURIBOR (FRN-Benchmark) und dem EONIA, unserer Benchmark, profitieren zu können.

Die Wertentwicklung der Teilfonds profitierte im Jahresverlauf von einem günstigen Carry-Effekt sowie von der an den Kreditmärkten gebotenen Prämie, die wir uns sichern konnten. Bei der Anteilklasse I stieg er zum 31. Dezember auf 0,84% und bei der Anteilklasse Classique auf 1,22%, was einem EONIA (kapitalisiert) von -0,05% (thesaurierende Anteilklasse Classique) bzw. + 0,33% (thesaurierende Anteilklasse I) entspricht.

Aussichten für die Entwicklung in 2012

Unter Beachtung ihres Mandats der Preisstabilität wird die EZB bei ihrer Politik auch weiter der konjunkturellen Entwicklung in der Eurozone Rechnung tragen. Eine weitere Zinssenkung ist deshalb durchaus möglich, wofür die EZB jedoch ihr historisches Zinstief von 1% unterschreiten oder zu quantitativen Lockerungsmaßnahmen greifen müsste, die sie bislang strikt ablehnt. Die Sitzung des Zentralbankrates am 12. Januar dürfte über das weitere Vorgehen Aufschluss geben. Derweil ist die Swap/OIS-Kurve („Overnight Index Swaps“) auf ihr ursprüngliches Niveau (vor dem Straffungszyklus im ersten Halbjahr 2011) zurückgekehrt und preist kaum mehr als ein Beibehalten der deutlichen Überschussliquidität ein. In den Terminkursen ist ein Rückgang des 3-Monats-EURIBOR eingepreist, was aber eher einer gewissen Entspannung am Interbankenmarkt denn einer neuerlichen Lockerung des Leitzinses geschuldet ist.

Das Festhalten an einer „unbegrenzten Zuteilung“ bei den Repogeschäften wird nach wie vor wesentlichen Anteil daran haben, dass der EONIA auch in den kommenden Monaten unter dem Leitzins verharrt. Mit Beginn der neuen Mindestreserveperiode (18. Januar) könnte der Druck auf den EONIA wieder zunehmen. Das hat zum Einen mit der Konstellation zu Beginn der Periode – Front Loading – seitens der Institute, aber auch damit zu tun, dass die Periode diesmal mit nur 22 Tagen sehr kurz ausfällt. Die hohe Überschussliquidität im System von mindestens EUR 400 Mrd. dürfte das Phänomen noch verstärken. Immer noch sind die Spannungen am Interbankenmarkt sehr hoch, wie die täglich bei der EZB geparkte Liquidität in Höhe von 0,25% bzw. mindestens EUR 400 Mrd. unterstreicht.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market Euro (vervolg)

Beheerbeleid (vervolg)

Dankzij al die maatregelen is het liquiditeitsoverschot in het systeem vanaf de zomer beduidend gestegen. Dat overschot ging geleidelijk van 30 à 80 miljard naar meer dan 200 miljard euro, waardoor de EONIA kon ontspannen naar de onderkant van de vork (0,25% in) die de ECB heeft vastgelegd. Die ontving zelfs dagelijks een groot deel van de geïnjecteerde liquiditeiten (tussen 2 en 400 miljard euro), want de argwaan tussen de spelers onderling bleef groot.

In een volatiele en contrastrijke kredietomgeving (positief corporates – negatief financials) onderging geen enkele emittent in onze portefeuille een kredietgebeurtenis.

Ons actief verloor tot in augustus terrein, om zich vervolgens goed te herstellen, en aan het einde van het vierde kwartaal af te kloppen met een normaal verlies. Zo ging het uitstaand vermogen van 1.393 miljoen in het begin van het jaar naar 1.400 miljoen euro per 30 december.

In het algemeen behielden we onze EONIA-indexering in een vork van 15 om 25%, om maximaal te profiteren van de steeds aantrekkelijkere spread tussen de Euribor op 3 maanden (referenties van de FRN) en onze benchmark, de EONIA.

Het jaarlijks rendement van de compartiment profiteerde van de gunstige carry-configuratie en de premie die werd geboden op de kredietmarkten en die we hebben kunnen benutten. Op de klassieke en institutionele Klassen bedragen die per 31 december respectievelijk 0,84% en 1,22%, ofwel de EONIA gekapitaliseerd -0,05% (Classique Klasse van Kapitalisatie) en + 0,33% (I Klasse van Kapitalisatie).

Verwachte ontwikkelingen voor 2012

De ECB bevestigde haar prerogatieven (prijsstabiliteit) en hield rekening met de context van globale activiteit van de eurozone. Een nieuwe renteversoepeling blijft dus steeds mogelijk, maar de ECB zal daartoe de historische bodem van 1% moeten doorbreken of kwantitatieve versoepelingsmaatregelen treffen die ze tot dusver altijd heeft geweigerd. Het monetairebeleidscmité (MPC) van 12 januari zou op dat vlak enkele antwoorden kunnen brengen.

Overigens is de Swap/OIS-curve („Overnight Index Swaps“) teruggekeerd naar haar oorspronkelijke niveaus (vóór de haussecyclus van het eerste semester van 2011) en ze verwacht weinig, behalve het behoud van een heel groot liquiditeitsoverschot. De futures verwachten dan weer een ontspanning van de Euribor op 3 maanden, maar dat is meer gekoppeld aan een gedeeltelijke versoepeling van de huidige gespannen situatie tussen de spelers dan aan een nieuwe officiële renteversoepeling.

Het behoud van de “volledige spreiding” op repotransacties is nog steeds een doorslaggevende factor voor de status van de EONIA onder de richtrente de komende maanden. Het begin van de nieuwe periode voor de reserves (18 januari) zou de spanning op de EONIA weer kunnen opvoeren (door de opbouw in het begin van de periode – front loading – door de instellingen), vooral doordat de opbouwperiode deze keer korter is, 22 dagen, maar het sterke liquiditeitsoverschot in het systeem (ten minste 400 miljard euro) zou dat fenomeen moeten matigen. De spanningen tussen de tegenpartijen blijken nog steeds heel groot, zoals blijkt uit het bedrag dat dagelijks wordt herbelegd bij de ECB tegen 0,25% (400 miljard euro extra).

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market Euro (suite)

Perspectives d'évolution pour 2012 (suite)

Nous maintenons des durations (taux et crédit – 35 et 55 jours) courtes sur notre portefeuille :

- Au niveau du risque taux, l'impact d'une tension supplémentaire sur la courbe de taux paraît peu probable tant que l'accès à la liquidité est illimité pour les établissements financiers. Une légère détente est encore possible en cas de nouvel abaissement des taux directeurs et/ou si le LTRO à 36 mois apporte un regain de liquidités. L'évolution de l'excès de liquidité global dans le système continuera de déterminer l'évolution de notre benchmark mais ce surplus devrait rester très important dans les prochains mois.
- Au niveau du risque crédit, la valeur est plus évidente mais ce compartiment concentre également toute la volatilité actuelle, nous poussant à conserver un positionnement défensif.

La prime de liquidité présente dans l'Euribor 3 mois reste attractive et constitue un coussin de sécurité appréciable ainsi qu'un portage favorable pour les fonds de portefeuille.

Plus généralement, cette prime, qui témoigne des blocages et de la défiance entre les participants, reste sur des niveaux élevés tout en masquant de fortes disparités au sein des émetteurs en fonction des zones géographiques où ils opèrent.

En termes d'indexation Eonia, nous pensons maintenir un objectif de positionnement bas de fourchette afin de profiter d'un Eonia qui devrait rester attiré par l'actuel plancher officiel (0,25 %). Nous pouvons intervenir sur les swaps OIS pour des très courtes échéances (1 mois). En termes d'investissements, nous prévoyons de poursuivre nos acquisitions sélectives afin de conserver un portage attractif.

Bien entendu, nous continuons d'examiner avec une attention particulière, renforcés par le Risk Management et le Comité Crédit de Dexia Asset Management, les émetteurs et les différents supports de notre univers. Les événements de crédit ont toutefois beaucoup diminué sur le secteur financier et d'une manière générale (au profit des changements de notation...). Le secteur « corporate » est par ailleurs moins présent dans notre portefeuille.

Nous soulignons quelques points positifs qui devraient nous permettre de maintenir une performance supérieure à notre benchmark :

- l'écart Eonia-Euribor 3 mois progresse encore en terrain favorable et se maintient sur des niveaux très attractifs. C'est une source de portage clairement positive qui devrait se prolonger dans les prochaines semaines/mois.
- Nos durations devraient rester courtes :
 - taux (WAM) à 40 à 70 jours dans un environnement où l'Eonia demeure bas ;
 - crédit (WAL) à 60 jours.

Ce positionnement nous assurant une bonne protection et nous facilitant une adaptation rapide dans un environnement stable à baissier sur les taux mais volatile sur le crédit.

- Le crédit a été un élément favorable, sur la partie courte notamment dont nous avons bénéficié. Le compartiment offre toujours des opportunités attractives.

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market Euro (continued)

Outlook for 2012 (continued)

We are keeping short durations (interest rates and credit - 35 and 55 days) on our portfolio:

- Regarding interest rate risk, the impact of additional tension on the yield curve seems unlikely as long as access to liquidity is unlimited for financial institutions. A slight easing is still possible in the event of a further cut in key interest rates and/or if the 36-month LTRO brings an upturn in liquidity. The trend in the overall excess liquidity in the system will continue to determine the way in which our benchmark moves, but this surplus should remain very substantial in the coming months.
- Regarding credit risk, value is more in evidence but this sub-fund also concentrates all the current volatility, prompting us to maintain a defensive positioning.

The liquidity premium present in the 3-month Euribor remains attractive and acts as a significant safety cushion and as a favourable carry for the funds in the portfolio.

More generally, this premium, which reflects the blockages and mistrust among the participants, remains at high levels while concealing great disparities among the issuers depending on the geographical areas in which they operate.

In terms of Eonia indexing, we intend to maintain a positioning target at the low end of the range so as to take advantage of an Eonia that should remain attracted by the current official floor (0.25%). We can intervene on OIS swaps for very short maturities (1 month). In terms of investments, we are planning to continue our selective acquisitions in order to maintain an attractive carry.

Of course, we continue to examine with particular attention the issuers and the different media of our universe, backed up by Risk Management and the Credit Committee of Dexia Asset Management. Credit events have, however, decreased a great deal in the financial sector and in general (in favour of rating changes...). The "corporate" sector is in fact less present in our portfolio.

We wish to emphasize some positive points that should enable us to maintain a performance above our benchmark:

- the Eonia-3-month Euribor spread is still progressing on favourable ground and is holding up at very attractive levels. It is a clearly positive source of carry that should be extended over the coming weeks/months.
- Our durations should remain short:
 - interest rates (WAM) at 40- to 70-days in an environment in which the Eonia remains low;
 - credit (WAL) at 60 days.

This positioning ensures us good protection and makes it easier for us to adapt quickly in an environment that is stable-to-downward on interest rates but volatile on credit.

- Credit has been a favourable factor, notably on the short part, from which we have benefited. The sub-fund still offers some attractive opportunities.

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market Euro (Fortsetzung)

Aussichten für die Entwicklung in 2012 (Fortsetzung)

In unserem Portefeuille halten wir an den kurzen Durationen (Zins- und Kreditprodukte – 35 bzw. 55 Tage) fest:

- Mit Blick auf das Zinsrisiko erscheint eine Zunahme des Drucks entlang der Zinskurve so lange wenig wahrscheinlich, wie die Finanzinstitute über unbeschränkten Zugang zu Liquidität verfügen. Vielmehr ist ein leichtes Nachlassen der Spannung möglich, sollte es zu einer weiteren Zinssenkung und/oder dank des dreijährigen Refinanzierungsgeschäfts zu einem weiteren Anstieg der Liquidität kommen. Die Entwicklung der globalen Überschussliquidität im System wird auch weiter die Entwicklung unserer Benchmark bestimmen. In den nächsten Monaten jedenfalls dürfte sich der hohe Überschuss fortsetzen.
- Unternehmensanleihen beinhalten aus unserer Sicht das größte Wertpotenzial. In dieser Anlageklasse aber konzentriert sich aktuell die gesamte Volatilität, weshalb wir an unserer defensiven Positionierung festhalten.

Die gegenwärtig im 3-Monats-EURIBOR enthaltene Liquiditätsprämie bleibt attraktiv und stellt ein wertvolles Sicherheitspolster sowie einen günstigen Carry-Effekt für die Fonds im Portefeuille dar.

Eher allgemein verharren diese Prämie, die ein Beleg für die Blockadehaltung und das Misstrauen unter den Marktteilnehmern ist, auf hohem Niveau. Hinter ihr verbergen sich indes große Unterschiede zwischen den Emittenten je nach geographischer Region, in der diese aktiv sind.

Hinsichtlich der EONIA-Indexierung werden wir eine Positionierung am unteren Ende der Bandbreite beibehalten, um von einem EONIA zu profitieren, der durch die aktuelle offizielle Bandbreite (unterer Wert 0,25 %) fest verankert bleiben dürfte. Für sehr kurze Laufzeiten (1 Monat) können wir auch bei Overnight Index Swaps („OIS Swaps“) eingreifen. Was unsere Anlagen betrifft, so rechnen wir damit, dass wir unsere selektiven Käufe fortsetzen, um uns einen attraktiven Carry zu sichern

Selbstverständlich werden wir, unterstützt vom Risikomanagement und dem Kreditausschuss von Dexia Asset Management, auch künftig die in unserem Universum relevanten Emittenten und Entwicklungen genau im Auge behalten. Im Finanzsektor und ganz allgemein ist die Zahl der Kreditereignisse deutlich zurückgegangen (mit positiven Auswirkungen auf die Ratings...). Im Übrigen sind Anleihen aus dem Unternehmenssektor inzwischen weniger stark in unserem Portefeuille vertreten.

Drei positive Aspekte möchten wir hervorheben, die es uns vermutlich gestatten werden, eine Performance zu erzielen, die über der unserer Benchmark liegt:

- Die Differenz zwischen dem EONIA und dem 3-Monats-EURIBOR entwickelt sich vorteilhaft und verharren auf sehr attraktivem Niveau. Sie ist damit eine gute Basis für einen positiven Carry, der in den kommenden Wochen/Monaten anhalten dürfte.
- Unsere kurzen Durationen werden wir wohl beibehalten:
 - Zinsprodukte – gewichtete durchschnittliche Zinsbindungsdauer (WAM) von 40 bis 70 Tagen in einem Umfeld mit weiter niedrigem EONIA,
 - Unternehmensanleihen – gewichtete durchschnittliche Laufzeit von 60 Tagen.

Diese Positionierung bietet uns einen guten Schutz und ermöglicht uns eine flexible Anpassung in einem stabilen bis rückläufigen Zinsumfeld bei gleichzeitigen Schwankungen im Segment der Unternehmensanleihen.

- Unternehmensanleihen, vor allem solche mit kurzen Laufzeiten, haben sich positiv auf unsere Wertentwicklung ausgewirkt und bieten als Anlageklasse auch weiter attraktive Anlagechancen.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market Euro (vervolg)

Verwachte ontwikkelingen voor 2012 (vervolg)

We behouden korte looptijden (rente en krediet – 35 en 55 dagen) op onze portefeuille:

- Wat het renterisico betreft, lijkt de impact van een bijkomende spanning op de rentecurve weinig waarschijnlijk zolang de toegang tot liquiditeit onbeperkt is voor de financiële instellingen. Een lichte versoepeling is nog mogelijk bij een nieuwe verlaging van de richtrente en/of als de LTRO op 36 maanden voor nieuwe liquiditeit zorgt. De ontwikkeling van het globale liquiditeitsoverschot in het systeem zal de ontwikkeling van onze benchmark blijven bepalen, maar dat overschot zal de komende maanden vermoedelijk heel groot blijven.
- Op het niveau van het kredietrisico is de waarde duidelijker, maar dit compartiment concentreert ook de volledige huidige volatiliteit, wat ons ertoe aanzet een defensieve positionering te behouden.

De huidige liquiditeitspremie van de Euribor op 3 maanden blijft aantrekkelijk en vormt een welkom stootkussen en een gunstige carry voor de portefeuillefondsen.

Algemeener blijft die premie, die op struikelblokken en argwaan stoot bij de deelnemers, hoog, maar ze verhult de grote verschillen bij de emittenten naargelang de geografische regio's waarin ze werkzaam zijn.

In termen van EONIA-indexering, verwachten we een beoogde positionering te behouden onderin de vork, om te profiteren van een EONIA die aangetrokken zou moeten blijven door het huidige officiële minimum (0,25%). We kunnen handelen in overnight indexed swaps voor heel korte looptijden (1 maand). Wat de beleggingen betreft, voorzien we om onze selectieve acquisities door te zetten om een aantrekkelijke carry te behouden.

Uiteraard blijven we met bijzondere aandacht, versterkt door het Risk Management en het Kredietcomité van Dexia Asset Management, de emittenten en de verschillende instrumenten in ons universum onderzoeken. De kredietgebeurtenissen zijn echter sterk afgenomen op de financiële sector en in het algemeen (ten gunste van de ratingwijzigingen...). De bedrijvensector is overigens minder aanwezig in onze portefeuille.

We benadrukken enkele positieve punten waardoor we een hoger rendement zouden moeten kunnen behouden dan onze benchmark:

- de spread EONIA-Euribor 3 maanden vordert nog in gunstig terrein en blijft op heel aantrekkelijke niveaus. Dat is een duidelijk positieve bron van carry, die de komende weken/maanden zou moeten aanhouden.
- Onze durations zullen vermoedelijk kort blijven:
 - rente (WAM) op 40 tot 70 dagen in een omgeving waar de EONIA laag blijft,
 - krediet (WAL) op 60 dagen.

Deze positionering verzekert ons een goede bescherming en een snel aanpassingsvermogen in een stabiele tot neerwaarts gerichte omgeving, die echter volatiel is op het vlak van krediet.

- Het krediet was een gunstig element, met name op het kortlopende deel, waarvan we hebben geprofiteerd. Het compartiment biedt nog steeds aantrekkelijke mogelijkheden.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market USD

Politique de gestion

Dexia Money Market USD, SICAV monétaire USD, a pour objectif d'optimiser avec un risque faible la performance monétaire des capitaux investis sur une courte période.

Durant l'année écoulée, la Réserve Fédérale américaine (FED) a maintenu une politique monétaire extrêmement accommodante (taux directeur à 0,25 %, assouplissement quantitatif et plan « twist »).

En effet, les Etats-Unis ont connu la plus grave récession de l'après-guerre, et la reprise semblait s'essouffler en première partie d'année. Ainsi la production manufacturière a connu une forte baisse, et l'indice ISM a atteint 53,4 soit son niveau le plus bas depuis septembre 2009. Le marché immobilier ne montrait aucun signe de normalisation et le taux de chômage peinait à descendre en-dessous des 9 %. Début juin, Le président de la FED, Ben Bernanke, a déclaré que la reprise de la croissance restait « désespérément lente » laissant entendre le maintien du statu quo monétaire jusque courant 2013. Au troisième trimestre 2011, un fort ralentissement de la croissance combiné à une large correction du marché action a largement expliqué la poursuite du rallye des Treasuries américains. Les indicateurs économiques qui se sont fortement dégradés (indices ISM proches des 50, taux de chômage au-dessus des 9 %) ainsi que l'abaissement de la note des Etats-Unis par S&P de AAA à AA+, ont alimenté les craintes quant à la capacité américaine à relancer la croissance par de nouveaux plans budgétaires. En fin d'année, les indicateurs économiques ont pointé vers une légère amélioration sur le dernier trimestre (baisse du taux de chômage et amélioration de l'ISM manufacturier) éloignant le spectre de la récession aux Etats-Unis.

Dans ce contexte de taux bas, la performance annuelle de la SICAV a bénéficié de la configuration de portage favorable et de la prime offerte sur les marchés de crédit que nous avons pu capturer. Sur les classes classique et institutionnelle, elles s'élevèrent au 31 décembre respectivement à 0,15 % et 0,36 %, soit le taux FED Funds + 0,05 % (Classe Classique de Capitalisation) et + 0,26 % (Classe I de Capitalisation).

Perspectives d'évolution pour 2012

En janvier 2012, la FED a souligné des signes positifs sur l'activité économique américaine, rappelant néanmoins que la croissance resterait insuffisante pour réduire le chômage de manière significative en 2012. Elle a d'ailleurs signalé au marché qu'elle maintiendrait sa politique monétaire de taux extrêmement bas jusque 2014.

Nous maintenons des durations (taux et crédit - 60 et 70 jours) courtes sur notre portefeuille :

- Au niveau du risque taux, l'impact d'une tension supplémentaire sur la courbe de taux Libor paraît peu probable tant la liquidité est suffisante pour les établissements financiers.
- Au niveau du risque crédit, la valeur est plus évidente mais ce compartiment concentre également toute la volatilité actuelle, nous poussant à conserver un positionnement défensif.

La prime de liquidité présente dans le Libor 3 mois reste attractive et constitue un coussin de sécurité appréciable ainsi qu'un portage favorable pour les fonds de portefeuille.

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market USD

Management policy

Dexia Money Market USD, a money-market SICAV in USD, aims to optimize the money-market performance of the invested capital over a short period and with a low risk.

Over the past year the U.S. Federal Reserve (FED) maintained an extremely accommodative monetary policy (key interest rate at 0.25%, quantitative easing and "twist" plan). The United States experienced the worst recession of the post-war period, and the recovery appeared to be running out of steam in the first half of the year. Thus manufacturing production fell sharply, and the ISM index reached 53.4, its lowest level since September 2009. The real-estate market showed no sign of returning to normal and the unemployment rate was struggling to fall below 9%. At the beginning of June, the Fed chairman, Ben Bernanke, stated that the resumption of growth remained "frustratingly slow", hinting that the monetary status quo would be maintained until 2013. In the third quarter of 2011, a sharp slowdown in growth, combined with a substantial correction on the stock market, largely explained the continued rally of U.S. Treasuries. The economic indicators, which deteriorated seriously (ISM indices close to 50, unemployment rate above 9%) and the downgrading of the United States' rating by S&P from AAA to AA+, fuelled concerns about America's ability to revive growth by means of new budgetary plans. At year's end, the economic indicators pointed to a slight improvement over the last quarter (a drop in the unemployment rate and an improvement in the ISM manufacturing index), causing the spectre of recession in the United States to recede.

In this environment of low interest rates, the annual performance of the SICAV benefited from the favourable carry-trade configuration and from the premium offered on the credit markets, which we were able to capture. On the classic and institutional classes, the performance amounted to 0.15% and 0.36% respectively at December 31, that is, the FED funds rate +0.05% (Classique Class of Capitalisation) and +0.26% (I Class of Capitalisation).

Outlook for 2012

In January 2012 the FED emphasized some positive signs on U.S. economic activity, recalling nevertheless that growth would remain insufficient to reduce unemployment significantly in 2012. Furthermore it signalled to the market that it would be maintaining its monetary policy of extremely low interest rates until 2014.

We are keeping durations short (interest rates and credit - 60 and 70 days) on our portfolio:

- Regarding interest-rate risk, the impact of an additional tension on the Libor yield curve seems unlikely as long as liquidity is sufficient for the financial institutions.
- Regarding credit risk, value is more in evidence but this sub-fund also concentrates all the current volatility, prompting us to maintain a defensive positioning.

The liquidity premium present in the 3-month Libor remains attractive and acts as a significant safety cushion and as a favourable carry for the funds in the portfolio.

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market USD

Verwaltungspolitik

Ziel des Dexia Money Market USD, USD-Geldmarkt-SICAV, ist die Optimierung der Erträge des investierten Kapitals über einen kurzen Zeitraum bei gleichzeitig geringem Risiko.

Im Berichtsjahr hielt die US-Notenbank (FED) an ihrer außergewöhnlich lockeren Geldpolitik fest. Neben einem Leitzins von 0,25% setzte sie ihre quantitative Lockerung fort und leitete die „Operation Twist“ ein. Tatsächlich erlebte Amerika im Berichtszeitraum die schlimmste Rezession seit dem Krieg, und in der ersten Jahreshälfte schien der Erholung die Luft auszugehen. Deutlich schwächte sich die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe ab. Bis auf 53,4 Zähler und damit den tiefsten Stand seit September 2009 gab die entsprechende ISM-Umfrage nach. Nichts deutete unterdessen auf eine Normalisierung am Häusermarkt hin, während die Arbeitslosenquote beharrlich über 9% betrug. Anfang Juni räumte der Chef der FED, Ben Bernanke, ein, dass sich die Wirtschaft nur „sehr langsam“ erhole, weshalb man bis 2013 am Status quo in der Geldpolitik festhalten werde. Im dritten Quartal 2011 kam es zu einer spürbaren Wachstumsabschwächung, begleitet von einer massiven Korrektur an den Aktienmärkten. Dies erklärt im Wesentlichen die anhaltende Rally bei US-Staatsanleihen. Unterdessen gaben die Konjunkturindikatoren weiter nach. Der ISM-Index näherte sich der Marke von 50 und die Arbeitslosenquote verharrte bei über 9%. Zudem senkte die Ratingagentur S&P die Bonität Amerikas von AAA auf AA+. All das schürte Zweifel an der Fähigkeit Amerikas, über Staatsausgaben die Wirtschaft ankurbeln zu können. Gegen Jahresende deuteten die Konjunkturbarometer eine leichte Besserung der Lage an. Neben sinkender Arbeitslosigkeit stieg auch der ISM-Index im Verarbeitenden Gewerbe wieder an. Das drängte das Schreckgespenst einer Rezession etwas in den Hintergrund.

In diesem Umfeld profitierte die Wertentwicklung der SICAV im Jahresverlauf von einem günstigen Carry-Effekt sowie von der an den Kreditmärkten gebotenen Prämie, die wir uns sichern konnten. Für die Anteilklassen C und I belief sie sich bis 31. Dezember auf 0,15% bzw. 0,36%, das entspricht einem Tagesgeldsatz von +0,05% (thesaurierende Anteilklasse Classique) und +0,26% (thesaurierende Anteilklasse I).

Aussichten für die Entwicklung in 2012

Im Januar 2012 hob die FED die positiven Signale aus der amerikanischen Wirtschaft hervor, erinnerte aber gleichzeitig daran, dass das Wachstum nicht ausreicht, um die Arbeitslosigkeit 2012 deutlich zu senken. Deshalb gab sie den Märkten zu verstehen, dass sie bis 2014 an ihrer Politik der außergewöhnlich niedrigen Zinsen festhalten werde.

In unserem Portefeuille halten wir an den kurzen Durationen (Zins- und Kreditprodukte – 60 bzw. 70 Tage) fest:

- Mit Blick auf das Zinsrisiko erscheint eine Zunahme des Drucks entlang der LIBOR-Zinskurve so lange wenig wahrscheinlich, wie die Finanzinstitute über ausreichend Liquidität verfügen.
- Unternehmensanleihen beinhalten aus unserer Sicht das größte Wertpotenzial. In dieser Anlageklasse aber konzentriert sich aktuell die gesamte Volatilität, weshalb wir an unserer defensiven Positionierung festhalten.

Die gegenwärtig im 3-Monats-LIBOR enthaltene Liquiditätsprämie bleibt attraktiv und stellt ein wertvolles Sicherheitspolster sowie einen günstigen Carry-Effekt für die Fonds im Portefeuille dar.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market USD

Beheerbeleid

Dexia Money Market USD, een monetaire BEVEK in USD, stelt zich tot doel met een laag risico het monetaire rendement van de over een korte periode belegde kapitalen te optimaliseren.

Het afgelopen jaar hield de Amerikaanse centrale bank (de Fed) haar monetaire beleid bijzonder inschikkelijk (richtrente op 0,25%, kwantitatieve versoepeling en het „twistplan“).

De Verenigde Staten maakten immers de zwaarste recessie van na de oorlog door, en de herleving leek in het begin van het jaar buiten adem te raken. Zo kende de fabrieksproductie een sterke daling, en de ISM-index kwam op 53,4, zijn laagste niveau sinds september 2009. De vastgoedmarkt toonde geen enkel teken van normalisering en het werkloosheidscijfer had moeite om onder de 9% te komen. Begin juni zei Fed-voorzitter Ben Bernanke dat de herleving van de groei „hopeloos traag“ bleef, wat het behoud van het monetaire status-quo tot in 2013 liet vermoeden. In het derde kwartaal van 2011 vormde een sterke groeivertraging, gecombineerd met een sterke correctie van de aandelenmarkt, de grootste verklaring voor de verdere opleving van de Amerikaanse schatkistcertificaten. De economische indicatoren die sterk zijn verslechterd (ISM-indexen dicht bij 50, werkloosheidscijfer boven 9%) evenals de ratingverlaging van de Verenigde Staten door S&P van AAA naar AA+, voedden de vrees over het feit of de VS de groei middels nieuwe budgettaire plannen zou kunnen aanwakkeren. Op het einde van het jaar wezen de economische indicatoren naar een lichte verbetering in het laatste kwartaal (daling van de werkloosheid en verbetering van de ISM-productie-index) wat het doembeeld van een recessie in de Verenigde Staten deed afnemen.

In die context van lage rentevoeten, profiteerde het jaarlijks rendement van het fonds van de gunstige carry-configuratie en de premie die werd geboden op de kredietmarkten en die we hebben kunnen benutten. Op de klassieke en institutionele Klassen bedragen die per 31 december respectievelijk 0,15% en 0,36%, ofwel de Fed Funds-voet + 0,05% (Classique Klasse van Kapitalisatie) en + 0,26% (I Klasse van Kapitalisatie).

Verwachte ontwikkelingen voor 2012

In januari 2012 benadrukte de Fed positieve tekenen voor de Amerikaanse economische activiteit; ze herinnerde er echter aan dat de groei ontoereikend zal blijven om de werkloosheid in 2012 ingrijpend te doen dalen. Ze signaleerde de markt echter dat ze haar monetaire rentebeleid tot 2014 nog bijzonder laag zal houden.

We behouden korte looptijden (rente en krediet – 60 en 70 dagen) op onze portefeuille:

- Wat het renterisico betreft, lijkt de impact van een bijkomende spanning op de Libor-rentecurve weinig waarschijnlijk zolang er voldoende liquiditeit is voor de financiële instellingen.
- Op het niveau van het kredietrisico is de waarde duidelijker, maar dit compartiment concentreert ook de volledige huidige volatiliteit, wat ons ertoe aanzet een defensieve positionering te behouden.

De huidige liquiditeitspremie van de Libor op 3 maanden blijft aantrekkelijk en vormt een welkom stootkussen en een gunstige carry voor de portefeuillefondsen.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market USD (suite)

Perspectives d'évolution pour 2012 (suite)

Bien entendu, nous continuons d'examiner avec une attention particulière, renforcés par le Risk Management et le Comité Crédit de Dexia Asset Management, les émetteurs et les différents supports de notre univers. Les événements de crédit ont toutefois beaucoup diminué sur le secteur financier et d'une manière générale (au profit des changements de notation...). Le secteur « Corporate » est par ailleurs moins présent dans notre portefeuille.

Nous soulignons quelques points positifs qui devraient nous permettre de maintenir une performance supérieure à notre benchmark :

- L'écart FED Funds-Libor 3 mois progresse encore en terrain favorable et se maintient sur des niveaux très attractifs. C'est une source de portage clairement positive qui devrait se prolonger dans les prochaines semaines/mois.
- Dans ce contexte de marché volatile, nos durations devraient rester courtes :
 - taux (WAM) à 50 à 70 jours dans un environnement où l'Eonia demeure bas ;
 - crédit (WAL) à 70 jours.

Ce positionnement nous assurant une bonne protection et nous facilitant une adaptation rapide dans un environnement stable à baissier sur les taux mais volatile sur le crédit.

- Le crédit a été un élément favorable, sur la partie courte notamment dont nous avons bénéficié. Le compartiment offre toujours des opportunités attractives.

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market USD (continued)

Outlook for 2012 (continued)

Of course, we continue to examine with particular attention the issuers and the different vehicles of our universe, backed up by Risk Management and the Credit Committee of Dexia Asset Management. Credit events have, however, decreased a great deal in the financial sector and in general (in favour of rating changes...). The "corporate" sector is in fact less present in our portfolio.

We wish to emphasize some positive points that should enable us to maintain a performance above our benchmark:

- The FED Funds-3 month Libor spread is still progressing on favourable ground and is holding up at very attractive levels. It is a clearly positive source of carry that should be extended over the coming weeks/months.
- In this volatile market environment, our durations should remain short:
 - interest rates (WAM) at 50 to 70 days in an environment in which the Eonia remains low;
 - credit (WAL) at 70 days.

This positioning ensures us good protection and makes it easier for us to adapt quickly in an environment that is stable-to-downward on interest rates but volatile on credit.

- Credit has been a favourable factor, notably on the short part, from which we have benefited. The sub-fund still offers some attractive opportunities.

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market USD (Fortsetzung)

Aussichten für die Entwicklung in 2012 (Fortsetzung)

Selbstverständlich werden wir, unterstützt vom Risikomanagement und dem Kreditausschuss von Dexia Asset Management, auch künftig die in unserem Universum relevanten Emittenten und Entwicklungen genau im Auge behalten. Im Finanzsektor und ganz allgemein ist die Zahl der Kreditereignisse deutlich zurückgegangen (mit positiven Auswirkungen auf die Ratings...). Im Übrigen sind Anleihen aus dem Unternehmenssektor inzwischen weniger stark in unserem Portefeuille vertreten.

Drei positive Aspekte möchten wir hervorheben, die es uns vermutlich gestatten werden, eine Performance zu erzielen, die über der unserer Benchmark liegt:

- Die Differenz zwischen dem Tagesgeldsatz der FED und dem 3-Monats-LIBOR entwickelt sich weiter vorteilhaft und verharrt auf sehr attraktivem Niveau. Sie ist damit eine gute Basis für einen positiven Carry, der in den kommenden Wochen/Monaten anhalten dürfte.
- In diesem volatilen Umfeld am Markt werden wir wohl unsere kurzen Durationen beibehalten.
 - Zinsprodukte – gewichtete durchschnittliche Zinsbindungsdauer (WAM) von 50 bis 70 Tagen in einem Umfeld mit weiter niedrigem EONIA,
 - Unternehmensanleihen – gewichtete durchschnittliche Laufzeit von 70 Tagen.

Diese Positionierung bietet uns einen guten Schutz und ermöglicht uns eine flexible Anpassung in einem stabilen bis rückläufigen Zinsumfeld bei gleichzeitigen Schwankungen im Segment der Unternehmensanleihen.

- Unternehmensanleihen, vor allem solche mit kurzen Laufzeiten, haben sich positiv auf unsere Wertentwicklung ausgewirkt und bieten als Anlageklasse auch weiter attraktive Anlagechancen.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market USD (vervolg)

Verwachte ontwikkelingen voor 2012 (vervolg)

Uiteraard blijven we met bijzondere aandacht, versterkt door het Risk Management en het Kredietcomité van Dexia Asset Management, de emittenten en de verschillende instrumenten in ons universum onderzoeken. De kredietgebeurtenissen zijn echter sterk afgenomen op de financiële sector en in het algemeen (ten gunste van de ratingwijzigingen...). De bedrijvensector is overigens minder aanwezig in onze portefeuille.

We benadrukken enkele positieve punten waardoor we een hoger rendement zouden moeten kunnen behouden dan onze benchmark:

- De spread Fed Funds-Libor 3 maanden vordert nog in gunstig terrein en blijft op heel aantrekkelijke niveaus. Dat is een duidelijk positieve bron van carry, die de komende weken/maanden zou moeten aanhouden.
- In die volatiele marktcontext zullen onze durations vermoedelijk kort blijven:
 - rente (WAM) op 50 tot 70 dagen in een omgeving waar de EONIA laag blijft,
 - krediet (WAL) op 70 dagen.

Deze positionering verzekert ons een goede bescherming en een snel aanpassingsvermogen in een stabiele tot neerwaarts gerichte omgeving, die echter volatiel is op het vlak van krediet.

- Het krediet was een gunstig element, met name op het kortlopende deel, waarvan we hebben geprofiteerd. Het compartiment biedt nog steeds aantrekkelijke mogelijkheden.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market Euro Sustainable

Politique de gestion

Dexia Money Market Euro Sustainable, compartiment monétaire libellé en Euro, a pour objectif d'optimiser, avec un risque faible, la performance monétaire des capitaux investis sur courte période.

Les autorités monétaires ont débuté un cycle de resserrement au cours du premier semestre 2011, portant le taux directeur à 1,50 % en deux étapes (avril et juillet) pour annuler ensuite celles-ci au cours du dernier trimestre et ramener le taux officiel à la case départ, soit 1,00 %, avec un corridor fixé à 0,25/1,75 %.

Les difficultés financières et économiques ont été croissantes à partir de l'été, le risque souverain en zone Euro, déjà présent, a pris une nouvelle dimension avec la propagation des tensions vers des pays tels que l'Espagne puis l'Italie voire même la Belgique et la France. La volatilité touche également les institutions financières de ces différentes nationalités, y compris sur les établissements réputés de premier plan. On évolue donc dans un scénario de risque systémique inconnu depuis la création de la monnaie unique, et les autorités politiques et supranationales (UE, BCE, FMI) ont dû continuellement intervenir pour fournir des plans d'aide, mettre en œuvre des mesures nouvelles et exceptionnelles et adopter des plans de rigueur plus ou moins drastiques (hors Allemagne) pour tenter de juguler la défiance omniprésente.

Dans ce contexte, la volonté de normalisation des conditions monétaires affichée par la BCE en début d'année a dû s'interrompre et celle-ci a dû se résoudre à prolonger, voire augmenter, ses injections renforcées et permanentes de liquidités dans le système ainsi qu'à accroître son mécanisme de soutien supplémentaire par intervention directe sur le marché de la dette souveraine via son programme SMP (Securities Market Program – plus de 200 milliards d'euros réalisés en fin d'année). Cette dernière mesure reste pour le moment neutralisée en termes d'apport de liquidités, la Banque Centrale se refusant toujours, contrairement à la Federal Reserve, à pratiquer l'assouplissement quantitatif. De nouvelles opérations de refinancement à long terme (LTRO) ont été également mises en place à un an puis trois ans afin d'éviter aux établissements bancaires en position délicate de devoir se présenter sur le marché primaire. La situation au terme de notre exercice est la suivante :

- Une opération de refinancement à 36 mois (LTRO) se tiendra encore en février 2012 avec option de remboursement après 1 an : taux fixe – allocation totale.
- Les opérations de refinancement à 3 mois (LTRO) se poursuivent jusqu'à début juillet 2012 : taux fixe – allocation totale.
- Les opérations à 1 mois (STRO) restent en place au moins jusqu'à début juillet 2012 : taux fixe – allocation totale.
- Les opérations à une semaine (MRO) restent en place au moins jusqu'à début juillet 2012 : taux fixe – allocation totale.
- La BCE réactive son programme d'achat de Covered bonds (CBPP2) à hauteur de 40 milliards d'euros sur une période étalée de novembre 2011 à octobre 2012. En complément le taux des réserves obligatoires à constituer auprès de la Banque Centrale passe de 2 % à 1 % (à partir du 18 janvier). La qualité minimale du papier mis en collatéral (ABS) auprès des autorités est assouplie et élargie.

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market Euro Sustainable

Management policy

Dexia Money Market Euro Sustainable, a money-market sub-fund denominated in euros, aims to optimize the money-market performance of the invested capital over a short period and with a low risk.

The monetary authorities started a tightening cycle during the first half of 2011, taking the key interest rate to 1.50% in two stages (April and July) only to reverse these moves during the last quarter and take the official interest rate back to square one, that is, 1.00%, with a corridor set at 0.25/1.75%.

The financial and economic difficulties were on the increase from the summer, as sovereign risk in the euro zone, which was already present, took on a new dimension with the spread of tensions to countries such as Spain then Italy and even Belgium and France. Volatility also affected the financial institutions of these different nationalities, including institutions considered to be first-rate. We have therefore been moving in a scenario of unknown systemic risk since the introduction of the single currency, and the political and supranational authorities (EU, ECB, IMF) have had to continually intervene to provide assistance plans, implement new and exceptional measures and adopt more or less drastic austerity plans (excluding Germany) in an attempt to curb all-pervasive distrust.

In this environment, the desire for normalization of monetary conditions shown by the ECB at the beginning of the year had to be interrupted and the Central Bank had to resolve to extend, or even step up, its increased and permanent injections of liquidity into the system and to augment its additional support mechanism by direct intervention in the sovereign debt market through its SMP programme (Securities Market Program - over 200 billion euros achieved at year's end). The latter measure is for the moment still neutralized in terms of liquidity injection, as the Central Bank is still refusing, unlike the Federal Reserve, to embark on quantitative easing. New long-term refinancing operations (LTRO) were also introduced at one year and then three years to avoid the need for banking institutions in a difficult position to have to seek refinancing on the primary market. The situation at the end of our financial year was as follows:

- One 36-month refinancing operation (LTRO) will still be held in February 2012 with a repayment option after 1 year: fixed rate – total allocation.
- The 3-month refinancing operations (LTRO) will continue until the beginning of July 2012: fixed rate – total allocation.
- The 1-month operations (STRO) will remain in place until at least early July 2012: fixed rate – total allocation.
- The one-week operations (MRO) will remain in place until at least early July 2012: fixed rate – total allocation.
- The ECB is reactivating its Covered Bonds purchase programme (CBPP2) amounting to 40 billion euros over a period extending from November 2011 to October 2012. In addition, the ratio of compulsory reserves to be held with the Central Bank decreased from 2% to 1% (from January 18). The minimum quality of the paper used as collateral (ABS) with the authorities was eased and broadened.

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market Euro Sustainable

Verwaltungspolitik

Ziel des Dexia Money Market Euro Sustainable, Euro-Geldmarkt-Teilfonds in euro ausgedrückt, ist die Optimierung der Erträge des investierten Kapitals über einen kurzen Zeitraum bei gleichzeitig geringem Risiko.

Im ersten Halbjahr 2011 begannen die Währungshüter mit dem Anziehen der Zinsschraube und hoben den Leitzins in zwei Schritten (April und Juli) auf 1,50% an. Im Schlussquartal indes machten sie diese Zinsschritte wieder rückgängig und senkten den Zins auf 1,00% und damit das Niveau von Anfang des Jahres. Gleichzeitig legten sie einen Zinskorridor von 0,25% - 1,75% fest.

Nach den Sommermonaten verstärkten sich die Probleme an den Finanzmärkten sowie in der Wirtschaft. Die bereits spürbare Euro-Schuldenkrise verschärfte sich und erfasste nun auch Länder wie Spanien und Italien. Selbst Belgien und Frankreich blieben nicht verschont. Von den Schwankungen wurden auch die Finanzinstitute aus den genannten Ländern erfasst, einschließlich solcher mit bester Bonität. Hieraus entwickelte sich nach und nach das Szenario eines seit Gründung der Währungsunion nicht dagewesenen systemischen Risikos. In diesem Umfeld sahen sich Politik und supranationale Organisationen (EU, EZB, IWF) gezwungen, immer wieder mit Hilfspaketen einzugreifen. Über neue und unkonventionelle Maßnahmen sowie mehr oder weniger rigide Sparpläne versuchten sie (Deutschland ausgenommen), dem allgegenwärtigen Misstrauen entgegenzuwirken.

In diesem Umfeld kam die EZB nicht umhin, ihren Anfang des Jahres eingeschlagenen Kurs der Normalisierung der Geldpolitik auf Eis zu legen. Stattdessen musste sie weiter und mehr als zuvor Liquidität in das System pumpen und gleichzeitig ihre Unterstützung ausweiten. So griff sie über ihr Anleiheankaufprogramm SMP (Securities Market Programme) direkt in den Markt für Staatsanleihen ein und kaufte hierüber bis Ende des Jahres Staatsanleihen im Wert von mehr als EUR 200 Mrd. auf. Letztgenannte Maßnahme wirkt sich derzeit noch neutral aus, was die Einbringung von liquiden Mitteln betrifft, da sich die Europäische Zentralbank - im Gegensatz zur Federal Reserve - noch weigert, eine quantitative Lockerung zu betreiben. Zudem griff die EZB zu neuen Refinanzierungsgeschäften mit langer Laufzeit (LTRO) von zunächst einem und dann drei Jahren, damit sich angeschlagene Banken nicht zu untragbar hohen Konditionen am Primärmarkt refinanzieren müssen. Die Situation zum Ende des Geschäftsjahres stellt sich wie folgt dar:

- Refinanzierungsgeschäft mit 36 Monaten Laufzeit (LTRO) mit neuerlichem Tender im Februar 2012 und der Option der Tilgung nach einem Jahr: fester Zinssatz – unbeschränkte Zuteilung.
- Refinanzierungsgeschäfte mit 3 Monaten Laufzeit (LTRO) bis Anfang Juli 2012: fester Zinssatz – unbeschränkte Zuteilung.
- Refinanzierungsgeschäfte mit 1 Monat Laufzeit (kurzfristige Refinanzierung) mindestens bis Anfang Juli 2012: fester Zinssatz – unbeschränkte Zuteilung.
- Einwöchige Refinanzierungsgeschäfte (Hauptrefinanzierung) mindestens bis Anfang Juli 2012: fester Zinssatz – unbeschränkte Zuteilung.
- Zudem hat die EZB ihr Programm zum Ankauf gedeckter Anleihen, so genannter Covered Bonds, im Volumen von bis zu EUR 40 Mrd. für den Zeitraum von November 2011 bis Oktober 2012 reaktiviert. Des Weiteren wurde mit Wirkung vom 18. Januar 2012 die bei der Zentralbank seitens der Geschäftsbanken zu hinterlegende Mindestreserve von 2% auf 1% halbiert. Entschärft wurden auch die Anforderungen an die Qualität der bei der Zentralbank zu hinterlegenden Sicherheiten.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market Euro Sustainable

Beheerbeleid

Dexia Money Market Euro Sustainable, een monetaire compartiment uitgedrukt euro, stelt zich tot doel met een laag risico het monetaire rendement van de over een korte periode belegde kapitalen te optimaliseren.

De monetaire overheden hebben in het eerste semester van 2011 een vernauwingscyclus ingezet, waardoor de richtrente in twee stappen (april en juli) op 1,50% werd gebracht, om die vervolgens in de loop van het laatste kwartaal te annuleren en de officiële rentevoet weer naar het startvakje te brengen, zijnde 1,00%, met een marge die is bepaald op 0,25/1,75%.

De financiële en economische problemen zijn vanaf de zomer toegenomen; het - reeds aanwezige - soevereine risico in de eurozone kreeg een nieuwe dimensie met de uitbreiding van de spanningen naar landen zoals Spanje en vervolgens Italië en zelfs België en Frankrijk. De volatiliteit bereikt ook de financiële instellingen van deze verschillende nationaliteiten, ook de vooraanstaande instellingen. We evolueren dus naar een scenario van een nooit gezien systeemrisico sinds het ontstaan van de eenheidsmunt, en de politieke en supranationale overheden (EU, ECB, IMF) moesten voortdurend tussenbeide komen met steunplannen, nieuwe en uitzonderlijke maatregelen en al dan niet drastische besparingsmaatregelen (afgezien van Duitsland) om de alomtegenwoordige argwaan in de kiem te proberen smoren.

Binnen die context moest de wens van de ECB om de monetaire omstandigheden te normaliseren in het begin van het jaar worden opgeschort en moest ze besluiten om haar versterkte en permanente injecties van liquiditeit in het systeem nog een tijd te laten voortduren of zelfs op te trekken, en haar steunmechanisme nog opvoeren door directe tussenkomst op de markt van de openbare schulden via haar SMP-programma (Securities Market Program - meer dan 200 miljard euro gerealiseerd aan het einde van het jaar). Die laatste maatregel blijft momenteel neutraal wat de inbreng van liquiditeit betreft, aangezien de Centrale Bank, in tegenstelling tot de Federal Reserve, nog steeds weigert om een kwantitatieve versoepeling door te voeren. Er werden ook nieuwe herfinancieringstransacties op lange termijn (LTRO) geïmplementeerd op één en vervolgens drie jaar, om te voorkomen dat de banken in de delicate positie zouden komen om de primaire markt te moeten opgaan. Aan het einde van ons boekjaar is de situatie als volgt:

- Er zal nog een herfinancieringstransactie op 36 maanden (LTRO) komen in februari 2012 met optie van terugbetaling na 1 jaar: vaste rentevoet - volledige spreiding.
- De herfinancieringstransacties op 3 maanden (LTRO) gaan door tot begin juli 2012: vaste rentevoet - volledige spreiding.
- De transacties op 1 maand (STRO) blijven ten minste tot begin juli 2012 van kracht: vaste rentevoet - volledige spreiding.
- De transacties op een week (MRO) blijven ten minste tot begin juli 2012 van kracht: vaste rentevoet - volledige spreiding.
- De ECB reactiveert haar programma voor de aankoop van Covered Bonds (CBPP2) ten belope van 40 miljard euro over een periode van november 2011 tot oktober 2012. Bovendien gaan de verplichte reserves bij de centrale bank van 2% naar 1% (vanaf 18 januari). De minimale kwaliteit van het in onderpand gegeven papier (ABS) bij de overheid wordt versoepeld en uitgebreid.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market Euro Sustainable (suite)

Politique de gestion (suite)

Compte tenu de l'ensemble de ces mesures, le surplus de liquidités dans le système a clairement augmenté à partir de l'été. Cet excès est passé progressivement de 30 à 80 milliards à plus de 200 milliards d'euros favorisant une détente de l'Eonia vers le bas de fourchette du corridor (0,25 % en dernier) fixé par la BCE, celle-ci recevant même quotidiennement une grande partie des liquidités injectées (entre 2 et 400 milliards d'euros), la défiance entre les intermédiaires restant élevée.

Notre actif est resté stable à un niveau de 400 millions d'euros.

Il convient toujours de rappeler que le fonds est valorisé quotidiennement en « mark-to-market » sur la partie taux et sur la partie obligataire (crédit).

Tout nouvel investissement se doit de faire partie de notre univers SRI (Sustainable & Responsible Investments). Cet univers est basé sur une approche normative de sélection des entreprises selon leur respect des principaux traités internationaux (ex. Conventions de L'Organisation Internationale du Travail). Nous excluons également les entreprises sur base de leur implication significative dans des activités controversées, telle que le nucléaire, la défense, les tests sur les animaux, etc. Notre univers est composé de 1.790 sociétés.

Nous avons généralement maintenu dans une fourchette de 15 à 20 %, notre indexation Eonia afin de profiter au maximum de l'écart de plus en plus attractif entre l'Euribor 3 mois et notre benchmark l'Eonia.

La performance annuelle du compartiment a bénéficié de la configuration de portage favorable et de la prime offerte sur les marchés de crédit que nous avons pu capturer. Sur la classe institutionnelle, elle s'élève au 31 décembre à 1,16 %, soit l'Eonia capitalisé + 0,28 % (Classe I de Capitalisation).

Perspectives d'évolution pour 2012

La BCE, tout en réaffirmant ses prérogatives (stabilité des prix) a tenu compte du contexte d'activité globale de la zone Euro. Une nouvelle détente des taux reste donc toujours possible mais la BCE devra pour cela franchir le plancher historique des 1 % ou passer à des mesures d'assouplissements quantitatifs, ce qu'elle a pour le moment refusé de faire. Le Comité Politique Monétaire (CPM) du 12 janvier pourrait apporter quelques éléments de réponse à ce niveau.

Par ailleurs la courbe Swap/OIS est revenue sur ses niveaux originels (avant le cycle de hausse du premier semestre 2011) et anticipe peu de choses si ce n'est le maintien d'un surplus de liquidités très important. Les futures, quant à eux, anticipent une détente de l'Euribor 3 mois mais cela est davantage lié à une décrispation partielle de la situation actuelle entre les intervenants plus qu'à une nouvelle détente des taux officiels.

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market Euro Sustainable (continued)

Management policy (continued)

In view of all these measures, the excess liquidity in the system clearly increased since the summer. This excess gradually increased from 30 to 80 billion to more than 200 billion euros, helping the Eonia to ease towards the lower end of the range of the corridor (the last being 0.25%) set by the ECB, with the latter even receiving daily a large part of the liquidity injected (between 2 and 400 billion euros), as mistrust between intermediaries remained high.

Our assets remained stable at a level of 400 million euros.

It is still worth pointing out that the fund is valued daily in "mark-to-market" on the interest-rate part and the bond part (credit).

Any new investment must be part of our SRI universe (Sustainable & Responsible Investments). This universe is based on a normative approach to selecting companies according to their compliance with the principal international treaties (e.g. Conventions of the International Labour Organization). We also exclude companies if they are involved to a significant extent in controversial activities, such as nuclear power, defence, tests on animals, etc. Our universe is made up of 1,790 companies.

We generally kept our Eonia indexing in a range of 15% to 20%, so as to make the most of the increasingly attractive gap between the 3-month Euribor and our benchmark, the Eonia.

The annual performance of the sub-fund benefited from the favourable carry-trade configuration and the premium offered on the credit markets, which we were able to capture. For the institutional class, it amounted to 1.16% on December 31, that is, the capitalized Eonia +0.28% (I Class of Capitalisation).

Outlook for 2012

While reaffirming its prerogatives (price stability), the ECB has taken account of the context of overall activity in the euro zone. A further easing of interest rates is therefore still possible but to do so the ECB will have to cross the historic floor level of 1% or switch to quantitative easing measures, which it has refused to do for the time being. The Monetary Policy Committee (MPC) meeting on 12 January might bring some answers in this regard.

Furthermore the Swap/OIS curve returned to its original levels (before the upward cycle in the first half of 2011) and is anticipating rather little, except that very substantial surplus liquidity will be maintained. Futures, for their part, are anticipating an easing of the 3-month Euribor but this is due more to a partial easing of the current situation between the operators than to another easing of official interest rates.

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market Euro Sustainable (Fortsetzung)

Verwaltungspolitik (Fortsetzung)

Unter Berücksichtigung der Gesamtheit dieser Maßnahmen hat die Überschussliquidität im System seit Sommer deutlich zugenommen. Schrittweise stieg sie von EUR 30 Mrd. auf EUR 80 Mrd. und schließlich auf über EUR 200 Mrd. und begünstigte damit einen Rückgang des EONIA in Richtung auf den unteren Wert (zuletzt bei 0,25%) des von der EZB festgelegten Zielkorridors. Nach wie vor jedoch ist das Misstrauen unter den Banken groß, wie die tägliche Hinterlegung eines Großteils der in den Markt gepumpten Liquidität (zwischen EUR 2 Mrd. und EUR 400 Mrd.) bei der Zentralbank deutlich macht.

Das Fondsvermögen tendierte mit EUR 400 Mrd. stabil.

Dabei gilt jedoch zu beachten, dass die Zins- und Anleihepositionen des Fonds täglich zu Marktpreisen bewertet werden.

Sämtliche Neuanlagen müssen aus unserem Universum der SRI-Anlagen (Sustainable & Responsible Investments) stammen. Diesem Anlageuniversum liegt ein normativer Ansatz für die Auswahl der aufzunehmenden Unternehmen zugrunde, der sich daran orientiert, in welchem Maße und in welcher Weise sich die Emittenten an wichtige internationale Abkommen halten, so z.B. an Abkommen der internationalen Arbeitsorganisation (IAO). Unternehmen, die in erheblichem Maße in umstrittenen Bereichen wie Atomenergie, Verteidigung, Tierversuche etc. tätig sind, sind von einer Aufnahme ins Portefeuille ausgeschlossen. Unser Anlageuniversum umfasst 1.790 Unternehmen.

Ganz allgemein hielten wir im Hinblick auf unsere EONIA-Indexierung an unserer Bandbreite von 15-20% fest, um bestmöglich von der zunehmend attraktiven Spanne zwischen dem 3-Monats-EURIBOR und dem EONIA, unserer Benchmark, profitieren zu können.

Die Wertentwicklung der Teilfonds profitierte im Jahresverlauf von einem günstigen Carry-Effekt sowie von der an den Kreditmärkten gebotenen Prämie, die wir uns sichern konnten. Für die institutionelle Klasse belief sie sich bis 31. Dezember auf 1,16%, das entspricht einem EONIA kapitalisiert von + 0,28% (thesaurierende Anteilklasse I).

Aussichten für die Entwicklung in 2012

Unter Beachtung ihres Mandats der Preisstabilität wird die EZB bei ihrer Politik auch weiter der konjunkturellen Entwicklung in der Eurozone Rechnung tragen. Eine weitere Zinssenkung ist deshalb durchaus möglich, wofür die EZB jedoch ihr historisches Zinstief von 1% unterschreiten oder zu quantitativen Lockerungsmaßnahmen greifen müsste, die sie bislang strikt ablehnt. Die Sitzung des Zentralbankrates am 12. Januar dürfte über das weitere Vorgehen Aufschluss geben.

Derweil ist die Swap/OIS-Kurve auf ihr ursprüngliches Niveau (vor dem Straffungszyklus im ersten Halbjahr 2011) zurückgekehrt und preist kaum mehr als ein Beibehalten der deutlichen Überschussliquidität ein. In den Terminkursen ist ein Rückgang des 3-Monats-EURIBOR eingepreist, was aber eher einer gewissen Entspannung am Interbankenmarkt denn einer neuerlichen Lockerung des Leitzinses geschuldet ist.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market Euro Sustainable (vervolg)

Beheerbeleid (vervolg)

Dankzij al die maatregelen is het liquiditeitsoverschot in het systeem vanaf de zomer beduidend gestegen. Dat overschot ging geleidelijk van 30 à 80 miljard naar meer dan 200 miljard euro, waardoor de EONIA kon ontspannen naar de onderkant van de vork (0,25% in) die de ECB heeft vastgelegd. Die ontving zelfs dagelijks een groot deel van de geïnjecteerde liquiditeiten (tussen 2 en 400 miljard euro), want de argwaan tussen de spelers onderling bleef groot.

Ons actief bleef stabiel op een niveau van 400 miljoen euro.

We moeten echter vermelden dat het fonds dagelijks "mark-to-market" wordt gewaardeerd voor het rentegedeelte en het obligatiegedeelte (krediet).

Elke nieuwe investering moet tot ons SRI-universum behoren (Sustainable & Responsible Investments). Dit universum is gebaseerd op een normatieve selectie van de ondernemingen volgens hun respect voor de belangrijkste internationale verdragen (vb. verdragen van de Internationale Arbeidsorganisatie). Wij sluiten tevens ondernemingen uit op basis van hun significante betrokkenheid bij controversiële activiteiten, zoals kernenergie, defensie, proeven op dieren... Ons universum telt 1.790 ondernemingen.

In het algemeen behielden we onze EONIA-indexering in een vork van 15 à 20%, om maximaal te profiteren van de steeds aantrekkelijkere spread tussen de Euribor op 3 maanden en onze benchmark, de EONIA.

Het jaarlijks rendement van de compartiment profiteerde van de gunstige carry-configuratie en de premie die werd geboden op de kredietmarkten en die we hebben kunnen benutten. Op het institutionele Klasse bedraagt het per 31 december 1,16%, ofwel de EONIA gekapitaliseerd + 0,28% (I Klasse van Kapitalisatie).

Verwachte ontwikkelingen voor 2012

De ECB bevestigde haar prerogatieven (prijsstabiliteit) en hield rekening met de context van globale activiteit van de eurozone. Een nieuwe renteversoepeling blijft dus steeds mogelijk, maar de ECB zal daartoe de historische bodem van 1% moeten doorbreken of kwantitatieve versoepelingsmaatregelen treffen die ze tot dusver altijd heeft geweigerd. Het monetairebeleidscmité (MPC) van 12 januari zou op dat vlak enkele antwoorden kunnen brengen.

Overigens is de Swap/OIS-curve teruggekeerd naar haar oorspronkelijke niveaus (vóór de haussecyclus van het eerste semester van 2011) en ze verwacht weinig, behalve het behoud van een heel groot liquiditeitsoverschot. De futures verwachten dan weer een ontspanning van de Euribor op 3 maanden, maar dat is meer gekoppeld aan een gedeeltelijke versoepeling van de huidige gespannen situatie tussen de spelers dan aan een nieuwe officiële renteversoepeling.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market Euro Sustainable (suite)

Perspectives d'évolution pour 2012 (suite)

Le maintien de l'« allocation totale » sur les opérations de « repos » est toujours un facteur déterminant pour un statut de l'Eonia sous le taux directeur dans les prochains mois. Le démarrage de la nouvelle période de réserves (18 janvier) pourrait générer un regain de tension sur l'Eonia (du fait de la constitution en début de période – front loading – par les établissements) d'autant que la période de constitution est cette fois plus courte à 22 jours mais le fort excès de liquidités dans le système (au moins 400 milliards d'euros) devrait atténuer ce phénomène. Les frictions entre les contreparties s'avèrent toujours très élevées comme en témoigne le montant quotidien replacé auprès de la BCE à 0,25 % (400 milliards d'euros et plus).

Nous maintenons des durations (taux et crédit – 40 et 60 jours) courtes sur notre portefeuille :

- Au niveau du risque taux, l'impact d'une tension supplémentaire sur la courbe de taux paraît peu probable tant que l'accès à la liquidité est illimité pour les établissements financiers. Une légère détente est encore possible en cas de nouvel abaissement des taux directeurs et/ou si le LTRO à 36 mois apporte un regain de liquidités. L'évolution de l'excès de liquidité global dans le système continuera de déterminer l'évolution de notre benchmark mais ce surplus devrait rester très important dans les prochains mois.
- Au niveau du risque crédit, la valeur est plus évidente mais ce compartiment concentre également toute la volatilité actuelle, nous poussant à conserver un positionnement défensif.

La prime de liquidité présente dans l'Euribor 3 mois reste attractive et constitue un coussin de sécurité appréciable ainsi qu'un portage favorable pour les fonds de portefeuille.

Plus généralement, cette prime, qui témoigne des blocages et de la défiance entre les participants, reste sur des niveaux élevés tout en masquant de fortes disparités au sein des émetteurs en fonction des zones géographiques où ils opèrent.

En termes d'indexation Eonia, nous pensons maintenir un objectif de positionnement bas de fourchette afin de profiter d'un Eonia qui devrait rester attiré par l'actuel plancher officiel (0,25 %). Nous pouvons intervenir sur les swaps OIS pour des très courtes échéances (1 mois). En termes d'investissements, nous prévoyons de poursuivre nos acquisitions sélectives afin de conserver un portage attractif.

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market Euro Sustainable (continued)

Outlook for 2012 (continued)

Keeping the "total allocation" on "repo" operations is always a determining factor for a level of the Eonia below the key interest rate in the coming months. The start of the new reserves period (January 18) could generate a revival of tension on the Eonia (owing to front loading at the beginning of the period by the banks) especially as the holding period this time is shorter at 22 days but the great excess liquidity in the system (at least 400 billion euros) should attenuate this phenomenon. Friction between the counterparties is still proving very high, as is evidenced by the daily amount re-invested with the ECB at 0.25% (400 billion euros and more).

We are keeping short durations (interest rates and credit - 40 and 60 days) on our portfolio:

- Regarding interest rate risk, the impact of additional tension on the yield curve seems unlikely as long as access to liquidity is unlimited for financial institutions. A slight easing is still possible in the event of a further cut in key interest rates and/or if the 36-month LTRO brings an upturn in liquidity. The trend in the overall excess liquidity in the system will continue to determine the way in which our benchmark moves, but this surplus should remain very substantial in the coming months.
- Regarding credit risk, value is more in evidence but this sub-fund also concentrates all the current volatility, prompting us to maintain a defensive positioning.

The liquidity premium present in the 3-month Euribor remains attractive and acts as a significant safety cushion and as a favourable carry for the funds in the portfolio.

More generally, this premium, which reflects the blockages and mistrust among the participants, remains at high levels while concealing great disparities among the issuers depending on the geographical areas in which they operate.

In terms of Eonia indexing, we intend to maintain a positioning target at the low end of the range so as to take advantage of an Eonia that should remain attracted by the current official floor (0.25%). We can intervene on OIS swaps for very short maturities (1 month). In terms of investments, we are planning to continue our selective acquisitions in order to maintain an attractive carry.

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market Euro Sustainable (Fortsetzung)

Aussichten für die Entwicklung in 2012 (Fortsetzung)

Das Festhalten an einer „unbegrenzten Zuteilung“ bei den Repogeschäften wird nach wie vor wesentlichen Anteil daran haben, dass der EONIA auch in den kommenden Monaten unter dem Leitzins verharrt. Mit Beginn der neuen Mindestreserveperiode (18. Januar) könnte der Druck auf den EONIA wieder zunehmen. Das hat zum Einen mit der Konstellation zu Beginn der Periode – Front Loading – seitens der Institute, aber auch damit zu tun, dass die Erfüllungsperiode diesmal mit nur 22 Tagen sehr kurz ausfällt. Die deutliche Überschussliquidität im System von mindestens EUR 400 Mrd. dürfte das Phänomen noch verstärken. Immer noch sind die Spannungen am Interbankenmarkt sehr hoch, wie die täglich bei der EZB geparkte Liquidität in Höhe von 0,25% bzw. mindestens EUR 400 Mrd. unterstreicht.

In unserem Portefeuille halten wir an den kurzen Durationen (Zins- und Kreditprodukte – 40 bzw. 60 Tage) fest:

- Mit Blick auf das Zinsrisiko erscheint eine Zunahme des Drucks entlang der Zinskurve so lange wenig wahrscheinlich, wie die Finanzinstitute über unbeschränkten Zugang zu Liquidität verfügen. Vielmehr ist ein leichtes Nachlassen der Spannung möglich, sollte es zu einer weiteren Zinssenkung und/oder dank des dreijährigen Refinanzierungsgeschäfts zu einem weiteren Anstieg der Liquidität kommen. Die Entwicklung der globalen Überschussliquidität im System wird auch weiter die Entwicklung unserer Benchmark bestimmen. In den nächsten Monaten jedenfalls dürfte sich der hohe Überschuss fortsetzen.
- Unternehmensanleihen beinhalten aus unserer Sicht das größte Wertpotenzial. In dieser Anlageklasse aber konzentriert sich aktuell die gesamte Volatilität, weshalb wir an unserer defensiven Positionierung festhalten.

Die gegenwärtig im 3-Monats-EURIBOR enthaltene Liquiditätsprämie bleibt attraktiv und stellt ein wertvolles Sicherheitspolster sowie einen günstigen Carry-Effekt für die Fonds im Portefeuille dar.

Eher allgemein verharrt diese Prämie, die ein Beleg für die Blockadehaltung und das Misstrauen unter den Marktteilnehmern ist, auf hohem Niveau. Hinter ihr verbergen sich indes große Unterschiede zwischen den Emittenten je nach geographischer Region, in der diese aktiv sind.

Hinsichtlich der EONIA-Indexierung werden wir eine Positionierung am unteren Ende der Bandbreite beibehalten, um von einem EONIA zu profitieren, der durch die aktuelle offizielle Bandbreite (zuletzt bei 0,25%) fest verankert bleiben dürfte. Für sehr kurze Laufzeiten (1 Monat) können wir auch über Overnight Index Swaps („OIS Swaps“) eingreifen. Was unsere Anlagen betrifft, rechnen wir damit, dass wir unsere selektiven Käufe fortsetzen, um uns einen attraktiven Carry-Effekt zu sichern.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market Euro Sustainable (vervolg)

Verwachte ontwikkelingen voor 2012 (vervolg)

Het behoud van de “volledige spreiding” op repotransacties is nog steeds een doorslaggevende factor voor de status van de EONIA onder de richtrente de komende maanden. Het begin van de nieuwe periode voor de reserves (18 januari) zou de spanning op de EONIA weer kunnen opvoeren (door de opbouw in het begin van de periode – front loading – door de instellingen), vooral doordat de opbouwperiode deze keer korter is, 22 dagen, maar het sterke liquiditeitsoverschot in het systeem (ten minste 400 miljard euro) zou dat fenomeen moeten matigen. De spanningen tussen de tegenpartijen blijken nog steeds heel groot, zoals blijkt uit het bedrag dat dagelijks wordt herbelegd bij de ECB tegen 0,25% (400 miljard euro extra).

We behouden korte looptijden (rente en krediet – 40 en 60 dagen) op onze portefeuille:

- Wat het renterisico betreft, lijkt de impact van een bijkomende spanning op de rentecurve weinig waarschijnlijk zolang de toegang tot liquiditeit onbeperkt is voor de financiële instellingen. Een lichte versoepeling is nog mogelijk bij een nieuwe verlaging van de richtrente en/of als de LTRO op 36 maanden voor nieuwe liquiditeit zorgt. De ontwikkeling van het globale liquiditeitsoverschot in het systeem zal de ontwikkeling van onze benchmark blijven bepalen, maar dat overschot zal de komende maanden vermoedelijk heel groot blijven.
- Op het niveau van het kredietrisico is de waarde duidelijker, maar dit compartiment concentreert ook de volledige huidige volatiliteit, wat ons ertoe aanzet een defensieve positionering te behouden.

De huidige liquiditeitspremie van de Euribor op 3 maanden blijft aantrekkelijk en vormt een welkom stootkussen en een gunstige carry voor de portefeuillefondsen.

Algemeener blijft die premie, die op struikelblokken en argwaan stoot bij de deelnemers, hoog, maar ze verhult de grote verschillen bij de emittenten naargelang de geografische regio's waarin ze werkzaam zijn.

IN termen van EONIA-indexering, verwachten we een beoogde positionering te behouden onderin de vork, om te profiteren van een EONIA die aangetrokken zou moeten blijven door het huidige officiële minimum (0,25%). We kunnen handelen in overnight indexed swaps voor heel korte looptijden (1 maand). Wat de beleggingen betreft, voorzien we om onze selectieve acquisities door te zetten om een aantrekkelijke carry te behouden.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market Euro Sustainable (suite)

Perspectives d'évolution pour 2012 (suite)

Nous soulignons quelques points positifs qui devraient nous permettre de maintenir une performance supérieure à notre benchmark :

- l'écart Eonia-Euribor 3 mois progresse encore en terrain favorable et se maintient sur des niveaux très attractifs. C'est une source de portage clairement positive qui devrait se prolonger dans les prochaines semaines/mois.
- Nos durations devraient rester courtes :
 - taux (WAM) à 40 à 70 jours dans un environnement où l'Eonia demeure bas ;
 - crédit (WAL) à 60 jours.

Ce positionnement nous assurant une bonne protection et nous facilitant une adaptation rapide dans un environnement stable à baissier sur les taux mais volatile sur le crédit.

- Le crédit a été un élément favorable, sur la partie courte notamment dont nous avons bénéficié. Le compartiment offre toujours des opportunités attractives.

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market Euro Sustainable (continued)

Outlook for 2012 (continued)

We wish to emphasize some positive points that should enable us to maintain a performance above our benchmark:

- the Eonia-3-month Euribor spread is still progressing on favourable ground and is holding up at very attractive levels. It is a clearly positive source of carry that should be extended over the coming weeks/months.
- Our durations should remain short:
 - interest rates (WAM) at 40- to 70-days in an environment in which the Eonia remains low;
 - credit (WAL) at 60 days.

This positioning ensures us good protection and makes it easier for us to adapt quickly in an environment that is stable-to-downward on interest rates but volatile on credit.

- Credit has been a favourable factor, notably on the short part, from which we have benefited. The sub-fund still offers some attractive opportunities.

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market Euro Sustainable (Fortsetzung)

Aussichten für die Entwicklung in 2012 (Fortsetzung)

Drei positive Aspekte möchten wir hervorheben, die es uns vermutlich gestatten werden, eine Performance zu erzielen, die über der unserer Benchmark liegt:

- Die Differenz zwischen dem EONIA und dem 3-Monats-EURIBOR entwickelt sich vorteilhaft und verharrt auf sehr attraktivem Niveau. Sie ist damit eine gute Basis für einen positiven Carry, der in den kommenden Wochen/Monaten anhalten dürfte.
- Unsere kurzen Durationen werden wir wohl beibehalten:
 - Zinsprodukte – gewichtete durchschnittliche Zinsbindungsdauer (WAM) von 40 bis 70 Tagen in einem Umfeld mit weiter niedrigem EONIA;
 - Unternehmensanleihen – gewichtete durchschnittliche Laufzeit von 60 Tagen.

Diese Positionierung bietet uns einen guten Schutz und ermöglicht uns eine flexible Anpassung in einem stabilen bis rückläufigen Zinsumfeld bei gleichzeitigen Schwankungen im Segment der Unternehmensanleihen.

- Unternehmensanleihen, vor allem solche mit kurzen Laufzeiten, haben sich positiv auf unsere Wertentwicklung ausgewirkt und bieten als Anlageklasse auch weiter attraktive Anlagechancen.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market Euro Sustainable (vervolg)

Verwachte ontwikkelingen voor 2012 (vervolg)

We benadrukken enkele positieve punten waardoor we een hoger rendement zouden moeten kunnen behouden dan onze benchmark:

- de spread EONIA-Euribor 3 maanden vordert nog in gunstig terrein en blijft op heel aantrekkelijke niveaus. Dat is een duidelijk positieve bron van carry, die de komende weken/maanden zou moeten aanhouden.
- Onze durations zullen vermoedelijk kort blijven:
 - rente (WAM) op 40 tot 70 dagen in een omgeving waar de EONIA laag blijft;
 - krediet (WAL) op 60 dagen.

Deze positionering verzekert ons een goede bescherming en een snel aanpassingsvermogen in een stabiele tot neerwaarts gerichte omgeving, die echter volatiel is op het vlak van krediet.

- Het krediet was een gunstig element, met name op het kortlopende deel, waarvan we hebben geprofiteerd. Het compartiment biedt nog steeds aantrekkelijke mogelijkheden.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market Euro AAA

Politique de gestion

Dexia Money Market Euro AAA, compartiment monétaire libellé en euro, a pour objectif d'optimiser, avec un risque faible, la performance monétaire des capitaux investis sur courte période.

Les autorités monétaires ont débuté un cycle de resserrement au cours du premier semestre 2011, portant le taux directeur à 1,50 % en deux étapes (avril et juillet) pour annuler ensuite celles-ci au cours du dernier trimestre et ramener le taux officiel à la case départ, soit 1,00 %, avec un corridor fixé à 0,25/1,75 %.

Les difficultés financières et économiques ont été croissantes à partir de l'été, le risque souverain en zone Euro, déjà présent, a pris une nouvelle dimension avec la propagation des tensions vers des pays tels que l'Espagne puis l'Italie voire même la Belgique et la France. La volatilité touche également les institutions financières de ces différentes nationalités, y compris sur les établissements réputés de premier plan. On évolue donc dans un scénario de risque systémique inconnu depuis la création de la monnaie unique, et les autorités politiques et supranationales (UE, BCE, FMI) ont dû continuellement intervenir pour fournir des plans d'aide, mettre en œuvre des mesures nouvelles et exceptionnelles et adopter des plans de rigueur plus ou moins drastiques (hors Allemagne) pour tenter de juguler la défiance omniprésente.

Dans ce contexte, la volonté de normalisation des conditions monétaires affichée par la BCE en début d'année a dû s'interrompre et celle-ci a dû se résoudre à prolonger, voire augmenter, ses injections renforcées et permanentes de liquidités dans le système ainsi qu'à accroître son mécanisme de soutien supplémentaire par intervention directe sur le marché de la dette souveraine via son programme SMP (Securities Market Program – plus de 200 milliards d'euros réalisés en fin d'année). Cette dernière mesure reste pour le moment neutralisée en termes d'apport de liquidités, la Banque Centrale se refusant toujours, contrairement à la Federal Reserve, à pratiquer l'assouplissement quantitatif. De nouvelles opérations de refinancement à long terme (LTRO) ont été également mises en place à un an puis trois ans afin d'éviter aux établissements bancaires en position délicate de devoir se présenter sur le marché primaire. La situation au terme de notre exercice est la suivante :

- Une opération de refinancement à 36 mois (LTRO) se tiendra encore en février 2012 avec option de remboursement après 1 an : taux fixe – allocation totale.
- Les opérations de refinancement à 3 mois (LTRO) se poursuivent jusqu'à début juillet 2012 : taux fixe – allocation totale.
- Les opérations à 1 mois (STRO) restent en place au moins jusqu'à début juillet 2012 : taux fixe – allocation totale.
- Les opérations à une semaine (MRO) restent en place au moins jusqu'à début Juillet 2012 : taux fixe – allocation totale.
- La BCE réactive son programme d'achat de Covered bonds (CBPP2) à hauteur de 40 milliards d'euros sur une période étalée de novembre 2011 à octobre 2012. En complément le taux des réserves obligatoires à constituer auprès de la Banque Centrale passe de 2 % à 1 % (à partir du 18 janvier). La qualité minimale du papier mis en collatéral (ABS) auprès des autorités est assouplie et élargie.

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market Euro AAA

Management policy

Dexia Money Market Euro AAA, a money-market sub-fund denominated in euros, aims to optimize the money-market performance of the invested capital over a short period and with a low risk.

The monetary authorities started a tightening cycle during the first half of 2011, taking the key interest rate to 1.50% in two stages (April and July) only to reverse these moves during the last quarter and take the official interest rate back to square one, that is, 1.00%, with a corridor set at 0.25/1.75%.

The financial and economic difficulties were on the increase from the summer, as sovereign risk in the euro zone, which was already present, took on a new dimension with the spread of tensions to countries such as Spain then Italy and even Belgium and France. Volatility also affected the financial institutions of these different nationalities, including institutions considered to be first-rate. We have therefore been moving in a scenario of unknown systemic risk since the introduction of the single currency, and the political and supranational authorities (EU, ECB, IMF) have had to continually intervene to provide assistance plans, implement new and exceptional measures and adopt more or less drastic austerity plans (excluding Germany) in an attempt to curb all-pervasive distrust.

In this environment, the desire for normalization of monetary conditions shown by the ECB at the beginning of the year had to be interrupted and the Central Bank had to resolve to extend, or even step up, its increased and permanent injections of liquidity into the system and to augment its additional support mechanism by direct intervention in the sovereign debt market through its SMP programme (Securities Market Program - over 200 billion euros achieved at year's end). The latter measure is for the moment still neutralized in terms of liquidity injection, as the Central Bank is still refusing, unlike the Federal Reserve, to embark on quantitative easing. New long-term refinancing operations (LTRO) were also introduced at one year and then three years to avoid the need for banking institutions in a difficult position to have to seek refinancing on the primary market. The situation at the end of our financial year was as follows:

- One 36-month refinancing operation (LTRO) will still be held in February 2012 with a repayment option after 1 year: fixed rate – total allocation.
- The 3-month refinancing operations (LTRO) will continue until the beginning of July 2012: fixed rate – total allocation.
- The 1-month operations (STRO) will remain in place until at least early July 2012: fixed rate – total allocation.
- The one-week operations (MRO) will remain in place until at least early July 2012: fixed rate – total allocation.
- The ECB is reactivating its Covered Bonds purchase programme (CBPP2) amounting to 40 billion euros over a period extending from November 2011 to October 2012. In addition, the ratio of compulsory reserves to be held with the Central Bank decreased from 2% to 1% (from January 18). The minimum quality of the paper used as collateral (ABS) with the authorities was eased and broadened.

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market Euro AAA

Verwaltungspolitik

Ziel des Dexia Money Market Euro AAA, Euro-Geldmarkt Teilfonds in euro ausgedrückt, ist die Optimierung der Erträge des investierten Kapitals über einen kurzen Zeitraum bei gleichzeitig geringem Risiko.

Im ersten Halbjahr 2011 begannen die Währungshüter mit dem Anziehen der Zinsschraube und hoben den Leitzins in zwei Schritten (April und Juli) auf 1,50% an. Im Schlussquartal indes machten sie diese Zinsschritte wieder rückgängig und senkten den Zins auf das Niveau von Anfang des Jahres von 1,00%. Gleichzeitig legten sie einen Zinskorridor von 0,25% - 1,75% fest.

Nach den Sommermonaten verstärkten sich die Probleme an den Finanzmärkten sowie in der Wirtschaft. Die bereits spürbare Euro-Schuldenkrise verschärfte sich und erfasste nun auch Länder wie Spanien und Italien. Selbst Belgien und Frankreich blieben nicht verschont. Von den Schwankungen wurden auch die Finanzinstitute aus den genannten Ländern erfasst, einschließlich solcher mit bester Bonität. Hieraus entwickelte sich nach und nach das Szenario eines seit Gründung der Währungsunion nicht dagewesenen systemischen Risikos. In diesem Umfeld sahen sich Politik und supranationale Organisationen (EU, EZB, IWF) gezwungen, immer wieder mit Hilfspaketen einzugreifen. Über neue und unkonventionelle Maßnahmen sowie mehr oder weniger rigide Sparpläne versuchten sie (Deutschland ausgenommen), dem allgegenwärtigen Misstrauen entgegenzuwirken.

In diesem Umfeld kam die EZB nicht umhin, ihren Anfang des Jahres eingeschlagenen Kurs der Normalisierung der Geldpolitik auf Eis zu legen. Stattdessen musste sie weiter und mehr als zuvor Liquidität in das System pumpen und gleichzeitig ihre Unterstützung ausweiten. So griff sie über ihr Anleiheankaufprogramm SMP (Securities Market Programme) direkt in den Markt für Staatsanleihen ein und kaufte hierüber bis Ende des Jahres Staatsanleihen im Wert von mehr als EUR 200 Mrd. auf. Letztgenannte Maßnahme wirkt derzeit noch neutral aus, was die Einbringung von liquiden Mitteln betrifft, da sich die Europäische Zentralbank - im Gegensatz zur Federal Reserve - noch weigert, eine quantitative Lockerung zu betreiben. Zudem griff die EZB zu neuen Refinanzierungsgeschäften mit langer Laufzeit (LTRO) von zunächst einem und dann drei Jahren, damit sich angeschlagene Banken nicht zu untragbar hohen Konditionen am Primärmarkt refinanzieren müssen. Die Situation zum Ende des Geschäftsjahres stellt sich wie folgt dar:

- Refinanzierungsgeschäft mit 36 Monaten Laufzeit (LTRO) mit neuerlichem Tender im Februar 2012 und der Option der Tilgung nach einem Jahr: fester Zinssatz – unbeschränkte Zuteilung
- Refinanzierungsgeschäfte mit 3 Monaten Laufzeit (LTRO) bis Anfang Juli 2012: fester Zinssatz – unbeschränkte Zuteilung
- Refinanzierungsgeschäfte mit 1 Monat Laufzeit (kurzfristige Refinanzierung) mindestens bis Anfang Juli 2012: fester Zinssatz – unbeschränkte Zuteilung
- Einwöchige Refinanzierungsgeschäfte (Hauptrefinanzierung) mindestens bis Anfang Juli 2012: fester Zinssatz – unbeschränkte Zuteilung
- Zudem hat die EZB ihr Programm zum Ankauf gedeckter Anleihen, so genannter Covered Bonds, im Volumen von bis zu EUR 40 Mrd. für den Zeitraum von November 2011 bis Oktober 2012 reaktiviert. Des Weiteren wurde mit Wirkung vom 18. Januar 2012 die bei der Zentralbank seitens der Geschäftsbanken zu hinterlegende Mindestreserve von 2% auf 1% halbiert. Entschärft wurden auch die Anforderungen an die Qualität der bei der Zentralbank für Kredite zu hinterlegenden Sicherheiten.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market Euro AAA

Beheerbeleid

Dexia Money Market Euro AAA, een monetaire compartiment uitgedrukt in euro, stelt zich tot doel met een laag risico het monetaire rendement van de over een korte periode belegde kapitalen te optimaliseren.

De monetaire overheden hebben in het eerste semester van 2011 een vernauwingscyclus ingezet, waardoor de richtrente in twee stappen (april en juli) op 1,50% werd gebracht, om die vervolgens in de loop van het laatste kwartaal te annuleren en de officiële rentevoet weer naar het startvakje te brengen, zijnde 1,00%, met een marge die is bepaald op 0,25/1,75%.

De financiële en economische problemen zijn vanaf de zomer toegenomen; het - reeds aanwezige - soevereine risico in de eurozone kreeg een nieuwe dimensie met de uitbreiding van de spanningen naar landen zoals Spanje en vervolgens Italië en zelfs België en Frankrijk. De volatiliteit bereikt ook de financiële instellingen van deze verschillende nationaliteiten, ook de vooraanstaande instellingen. We evolueren dus naar een scenario van een nooit gezien systeemrisico sinds het ontstaan van de eenheidsmunt, en de politieke en supranationale overheden (EU, ECB, IMF) moesten voortdurend tussenbeide komen met steunplannen, nieuwe en uitzonderlijke maatregelen en al dan niet drastische besparingsmaatregelen (afgezien van Duitsland) om de alomtegenwoordige argwaan in de kiem te proberen smoren.

Binnen die context moest de wens van de ECB om de monetaire omstandigheden te normaliseren in het begin van het jaar worden opgeschort en moest ze besluiten om haar versterkte en permanente injecties van liquiditeit in het systeem nog een tijd te laten voortduren of zelfs op te trekken, en haar steunmechanisme nog opvoeren door directe tussenkomst op de markt van de openbare schulden via haar SMP-programma (Securities Market Program - meer dan 200 miljard euro gerealiseerd aan het einde van het jaar). Die laatste maatregel blijft momenteel neutraal wat de inbreng van liquiditeit betreft, aangezien de Centrale Bank, in tegenstelling tot de Federal Reserve, nog steeds weigert om een kwantitatieve versoepeling door te voeren. Er werden ook nieuwe herfinancieringstransacties op lange termijn (LTRO) geïmplementeerd op één en vervolgens drie jaar, om te voorkomen dat de banken in de delicate positie zouden komen om de primaire markt te moeten opgaan. Aan het einde van ons boekjaar is de situatie als volgt:

- Er zal nog een herfinancieringstransactie op 36 maanden (LTRO) komen in februari 2012 met optie van terugbetaling na 1 jaar: vaste rentevoet - volledige spreiding.
- De herfinancieringstransacties op 3 maanden (LTRO) gaan door tot begin juli 2012: vaste rentevoet - volledige spreiding.
- De transacties op 1 maand (STRO) blijven ten minste tot begin juli 2012 van kracht: vaste rentevoet - volledige spreiding.
- De transacties op een week (MRO) blijven ten minste tot begin juli 2012 van kracht: vaste rentevoet - volledige spreiding.
- De ECB reactiveert haar programma voor de aankoop van Covered Bonds (CBPP2) ten belope van 40 miljard euro over een periode van november 2011 tot oktober 2012. Bovendien gaan de verplichte reserves bij de centrale bank van 2% naar 1% (vanaf 18 januari). De minimale kwaliteit van het in onderpand gegeven papier (ABS) bij de overheid wordt versoepeld en uitgebreid.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market Euro AAA (suite)

Politique de gestion (suite)

Compte tenu de l'ensemble de ces mesures, le surplus de liquidités dans le système a clairement augmenté à partir de l'été. Cet excès est passé progressivement de 30 à 80 milliards à plus de 200 milliards d'euros favorisant une détente de l'Eonia vers le bas de fourchette du corridor (0,25 % en dernier) fixé par la BCE, celle-ci recevant même quotidiennement une grande partie des liquidités injectées (entre 2 et 400 milliards d'euros) la défiance, entre les intermédiaires restant élevée.

Notre actif est resté stable à un niveau de 3.000 millions d'euros.

Il convient toujours de rappeler que le fonds est valorisé quotidiennement en « mark-to-market » sur la partie taux et sur la partie obligataire (crédit).

La qualité de notre portefeuille, noté AAA, constitue aussi un gage de sécurité et de faible volatilité, le pourcentage minimum de titres notés A1+ (notation court terme) devant s'établir à 50 %, le solde devant au moins satisfaire la notation A1. Nous dépassons le minimum requis de cette répartition en moyenne puisque nous atteignons 55 % de titres notés A1+ et 45 % de titres notés A1.

Nous avons généralement maintenu dans une fourchette de 30 à 50 %, notre indexation Eonia afin de profiter au maximum de l'écart de plus en plus attractif entre l'Euribor 3 mois et notre benchmark l'Eonia.

La performance annuelle du compartiment a bénéficié de la configuration de portage favorable et de la prime offerte sur les marchés de crédit que nous avons pu capturer. Sur la classe institutionnelle, elle s'élève au 31 décembre à 1,22 %, soit l'Eonia capitalisé + 0,34 % (Classe I de Capitalisation).

Perspectives d'évolution pour 2012

La BCE, tout en réaffirmant ses prérogatives (stabilité des prix) a tenu compte du contexte d'activité globale de la zone Euro. Une nouvelle détente des taux reste donc toujours possible mais la BCE devra pour cela franchir le plancher historique des 1 % ou passer à des mesures d'assouplissements quantitatifs, ce qu'elle a pour le moment refusé de faire. Le Comité Politique Monétaire (CPM) du 12 janvier pourrait apporter quelques éléments de réponse à ce niveau.

Par ailleurs la courbe Swap/OIS est revenue sur ses niveaux originels (avant le cycle de hausse du premier semestre 2011) et anticipe peu de choses si ce n'est le maintien d'un surplus de liquidités très important. Les futures, quant à eux, anticipent une détente de l'Euribor 3 mois mais cela est davantage lié à une décrispation partielle de la situation actuelle entre les intervenants plus qu'à une nouvelle détente des taux officiels.

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market Euro AAA (continued)

Management policy (continued)

In view of all these measures, the excess liquidity in the system clearly increased since the summer. This excess gradually increased from 30 to 80 billion to more than 200 billion euros, helping the Eonia to ease towards the lower end of the range of the corridor (the last being 0.25%) set by the ECB, with the latter even receiving daily a large part of the liquidity injected (between 2 and 400 billion euros), as mistrust between intermediaries remained high.

Our assets remained stable at a level of 3.000 million euros.

It is still worth pointing out that the fund is valued daily in "mark-to-market" on the interest-rate part and the bond part (credit).

The quality of our portfolio, which is rated AAA, is also a guarantee of security and low volatility, with the minimum percentage of securities rated A1+ (short-term rating) having to stand at 50% and the balance having to satisfy at least the rating A1. We exceed the required minimum of this breakdown on average since we attain 55% of securities rates A1+ and 45% of securities rated A1.

We generally kept our Eonia indexing in a range of 30 to 50%, so as to make the most of the increasingly attractive gap between the 3-month Euribor and our benchmark, the Eonia.

The annual performance of the sub-fund benefited from the favourable carry-trade configuration and the premium offered on the credit markets, which we were able to capture. On the institutional class, it amounted to 1.22% on December 31, that is, the capitalized Eonia +0.34% (I Class of Capitalisation).

Outlook for 2012

While reaffirming its prerogatives (price stability), the ECB has taken account of the context of overall activity in the euro zone. A further easing of interest rates is therefore still possible but to do so the ECB will have to cross the historic floor level of 1% or switch to quantitative easing measures, which it has refused to do for the time being. The Monetary Policy Committee (MPC) meeting on 12 January might bring some answers in this regard.

Furthermore the Swap/OIS curve returned to its original levels (before the upward cycle in the first half of 2011) and is not anticipating much, except that very substantial surplus liquidity will be maintained. Futures, for their part, are anticipating an easing of the 3-month Euribor but this is due more to a partial easing of the current situation between the operators than to another easing of official interest rates.

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market Euro AAA (Fortsetzung)

Verwaltungspolitik (Fortsetzung)

Unter Berücksichtigung der Gesamtheit dieser Maßnahmen hat die Überschussliquidität im System seit Sommer deutlich zugenommen. Schrittweise stieg sie von EUR 30 Mrd. auf EUR 80 Mrd. und schließlich auf über EUR 200 Mrd. und begünstigte damit einen Rückgang des EONIA in Richtung auf den unteren Wert (0,25%) des von der EZB festgelegten Zielkorridors. Nach wie vor jedoch ist das Misstrauen unter den Banken groß, wie die tägliche Hinterlegung eines Großteils der in den Markt gepumpten Liquidität (zwischen EUR 2 Mrd. und EUR 400 Mrd.) bei der Zentralbank deutlich macht.

Das Fondsvermögen tendierte mit EUR 3.000 Mio. stabil.

Dabei gilt jedoch zu beachten, dass die Zins- und Anleihepositionen des Fonds täglich zu Marktpreisen bewertet werden.

Die Bonität unseres Portefeuilles, dem ein Rating von AAA erteilt wurde, ist ein Garant für Sicherheit und geringe Schwankungen. Der Anteil der Anlagen mit einem Rating von A1+ (Kurzfrist-Rating) muss mindestens 50% betragen, die restlichen Anlagen müssen mit A1 bewertet sein. Diese Mindestanforderungen erfüllen wir problemlos, denn 55% unserer Titel haben ein Rating von A1+, die restlichen 45% ein zufriedenstellendes Rating von A1.

Ganz allgemein hielten wir im Hinblick auf unsere EONIA-Indexierung an unserer Bandbreite von 30-50% fest, um bestmöglich von der zunehmend attraktiven Spanne zwischen dem 3-Monats-EURIBOR und dem EONIA, unserer Benchmark, profitieren zu können.

Die Wertentwicklung der Teilfonds profitierte im Jahresverlauf von einem günstigen Carry-Effekt sowie von der an den Kreditmärkten gebotenen Prämie, die wir uns sichern konnten. Für die institutionelle Anteilsklasse belief sie sich bis 31. Dezember auf 1,22%, das entspricht einem EONIA kapitalisiert von + 0,34% (thesaurierende Anteilsklasse I).

Aussichten für die Entwicklung in 2012

Unter Beachtung ihres Mandats der Preisstabilität wird die EZB bei ihrer Politik auch weiter der konjunkturellen Entwicklung in der Eurozone Rechnung tragen. Eine weitere Zinssenkung ist deshalb durchaus möglich, wofür die EZB jedoch ihr historisches Zinstief von 1% unterschreiten oder zu quantitativen Lockerungsmaßnahmen greifen müsste, die sie bislang strikt ablehnt. Die Sitzung des Zentralbankrates am 12. Januar dürfte über das weitere Vorgehen Aufschluss geben.

Derweil ist die Swap/OIS-Kurve auf ihr ursprüngliches Niveau (vor dem Straffungszyklus im ersten Halbjahr 2011) zurückgekehrt und preist kaum mehr als ein Beibehalten der deutlichen Überschussliquidität ein. In den Terminkursen ist ein Rückgang des 3-Monats-EURIBOR eingepreist, was aber eher einer gewissen Entspannung am Interbankenmarkt denn einer neuerlichen Lockerung des Leitzinses geschuldet ist.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market Euro AAA (vervolg)

Beheerbeleid (vervolg)

Dankzij al die maatregelen is het liquiditeitsoverschot in het systeem vanaf de zomer beduidend gestegen. Dat overschot ging geleidelijk van 30 à 80 miljard naar meer dan 200 miljard euro, waardoor de EONIA kon ontspannen naar de onderkant van de vork (0,25% in) die de ECB heeft vastgelegd. Die ontving zelfs dagelijks een groot deel van de geïnjecteerde liquiditeiten (tussen 2 en 400 miljard euro), want de argwaan tussen de spelers onderling bleef groot.

Ons actief bleef stabiel op een niveau van 3.000 miljoen euro.

We moeten echter vermelden dat het fonds dagelijks "mark-to-market" wordt gewaardeerd voor het rentegedeelte en het obligatiegedeelte (krediet).

De kwaliteit van onze portefeuille, met rating AAA, vormt ook een waarborg voor veiligheid en lage volatiliteit, aangezien het minimumpercentage effecten met rating A1+ (korte termijn) 50% moet bedragen en de rest minstens een rating A1 moet hebben. We overschrijden het vereiste minimum van deze gemiddelde verdeling, aangezien we 55% effecten met rating A1+ en 45% effecten met rating A1 hebben.

In het algemeen behielden we onze EONIA-indexering in een vork van 30 à 50%, om maximaal te profiteren van de steeds aantrekkelijkere spread tussen de Euribor op 3 maanden en onze benchmark, de EONIA.

Het jaarlijks rendement van de compartiment profiteerde van de gunstige carry-configuratie en de premie die werd geboden op de kredietmarkten en die we hebben kunnen benutten. Op het institutionele Klasse bedraagt het per 31 december 1,22%, ofwel de EONIA gekapitaliseerd + 0,34% (I Klasse van Kapitalisatie).

Verwachte ontwikkelingen voor 2012

De ECB bevestigde haar prerogatieven (prijsstabiliteit) en hield rekening met de context van globale activiteit van de eurozone. Een nieuwe renteversoepeling blijft dus steeds mogelijk, maar de ECB zal daartoe de historische bodem van 1% moeten doorbreken of kwantitatieve versoepelingsmaatregelen treffen die ze tot dusver altijd heeft geweigerd. Het monetairebeleidscmité (MPC) van 12 januari zou op dat vlak enkele antwoorden kunnen brengen.

Overigens is de Swap/OIS-curve teruggekeerd naar haar oorspronkelijke niveaus (vóór de haussecyclus van het eerste semester van 2011) en ze verwacht weinig, behalve het behoud van een heel groot liquiditeitsoverschot. De futures verwachten dan weer een ontspanning van de Euribor op 3 maanden, maar dat is meer gekoppeld aan een gedeeltelijke versoepeling van de huidige gespannen situatie tussen de spelers dan aan een nieuwe officiële renteversoepeling.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market Euro AAA (suite)

Perspectives d'évolution pour 2012 (suite)

Le maintien de l'« allocation totale » sur les opérations de « repos » est toujours un facteur déterminant pour un statut de l'Eonia sous le taux directeur dans les prochains mois. Le démarrage de la nouvelle période de réserves (18 janvier) pourrait générer un regain de tension sur l'Eonia (du fait de la constitution en début de période – front loading – par les établissements) d'autant que la période de constitution est cette fois plus courte à 22 jours mais le fort excès de liquidités dans le système (au moins 400 milliards d'euros) devrait atténuer ce phénomène. Les frictions entre les contreparties s'avèrent toujours très élevées comme en témoigne le montant quotidien replacé auprès de la BCE à 0,25 % (400 milliards d'euros et plus).

Nous maintenons des durations (taux et crédit – 30 et 60 jours) courtes sur notre portefeuille :

- Au niveau du risque taux, l'impact d'une tension supplémentaire sur la courbe de taux paraît peu probable tant que l'accès à la liquidité est illimité pour les établissements financiers. Une légère détente est encore possible en cas de nouvel abaissement des taux directeurs et/ou si le LTRO à 36 mois apporte un regain de liquidités. L'évolution de l'excès de liquidité global dans le système continuera de déterminer l'évolution de notre benchmark mais ce surplus devrait rester très important dans les prochains mois.
- Au niveau du risque crédit, la valeur est plus évidente mais ce compartiment concentre également toute la volatilité actuelle, nous poussant à conserver un positionnement défensif.

La prime de liquidité présente dans l'Euribor 3 mois reste attractive et constitue un coussin de sécurité appréciable ainsi qu'un portage favorable pour les fonds de portefeuille.

Plus généralement, cette prime, qui témoigne des blocages et de la défiance entre les participants, reste sur des niveaux élevés tout en masquant de fortes disparités au sein des émetteurs en fonction des zones géographiques où ils opèrent.

En termes d'indexation Eonia, nous pensons maintenir un objectif de positionnement bas de fourchette afin de profiter d'un Eonia qui devrait rester attiré par l'actuel plancher officiel (0,25 %). Nous pouvons intervenir sur les swaps OIS pour des très courtes échéances (1 mois). En termes d'investissements, nous prévoyons de poursuivre nos acquisitions sélectives afin de conserver un portage attractif.

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market Euro AAA (continued)

Outlook for 2012 (continued)

Keeping the "total allocation" on "repo" operations is always a determining factor for a level of the Eonia below the key interest rate in the coming months. The start of the new reserves period (January 18) could generate a revival of tension on the Eonia (owing to front loading at the beginning of the period by the banks) especially as the holding period this time is shorter at 22 days but the great excess liquidity in the system (at least 400 billion euros) should attenuate this phenomenon. Friction between the counterparties is still proving very high, as is evidenced by the daily amount re-invested with the ECB at 0.25% (400 billion euros and more).

We are keeping short durations (interest rates and credit - 30 and 60 days) on our portfolio:

- Regarding interest rate risk, the impact of additional tension on the yield curve seems unlikely as long as access to liquidity is unlimited for financial institutions. A slight easing is still possible in the event of a further cut in key interest rates and/or if the 36-month LTRO brings an upturn in liquidity. The trend in the overall excess liquidity in the system will continue to determine the way in which our benchmark moves, but this surplus should remain very substantial in the coming months.
- Regarding credit risk, value is more in evidence but this sub-fund also concentrates all the current volatility, prompting us to maintain a defensive positioning.

The liquidity premium present in the 3-month Euribor remains attractive and acts as a significant safety cushion and as a favourable carry for the funds in the portfolio.

More generally, this premium, which reflects the blockages and mistrust among the participants, remains at high levels while concealing great disparities among the issuers depending on the geographical areas in which they operate.

In terms of Eonia indexing, we intend to maintain a positioning target at the low end of the range so as to take advantage of an Eonia that should remain attracted by the current official floor (0.25%). We can intervene on OIS swaps for very short maturities (1 month). In terms of investments, we are planning to continue our selective acquisitions in order to maintain an attractive carry.

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market Euro AAA (Fortsetzung)

Aussichten für die Entwicklung in 2012 (Fortsetzung)

Das Festhalten an einer „unbegrenzten Zuteilung“ bei den Repogeschäften wird nach wie vor wesentlichen Anteil daran haben, dass der EONIA auch in den kommenden Monaten unter dem Leitzins verharrt. Mit Beginn der neuen Mindestreserveperiode (18. Januar) könnte der Druck auf den EONIA wieder zunehmen. Das hat zum Einen mit der Konstellation zu Beginn der Periode – Front Loading – seitens der Institute, aber auch damit zu tun, dass die Periode diesmal mit nur 22 Tagen sehr kurz ausfällt. Die hohe Überschussliquidität im System von mindestens EUR 400 Mrd. dürfte das Phänomen noch verstärken. Immer noch sind die Spannungen am Interbankenmarkt sehr hoch, wie die täglich bei der EZB geparkte Liquidität in Höhe von 0,25% bzw. mindestens EUR 400 Mrd. unterstreicht.

In unserem Portefeuille halten wir an den kurzen Durationen (Zins- und Kreditprodukte – 30 bzw. 60 Tage) fest:

- Mit Blick auf das Zinsrisiko erscheint eine Zunahme des Drucks entlang der Zinskurve so lange wenig wahrscheinlich, wie die Finanzinstitute über unbeschränkten Zugang zu Liquidität verfügen. Vielmehr ist ein leichtes Nachlassen der Spannung möglich, sollte es zu einer weiteren Zinssenkung und/oder dank des dreijährigen Refinanzierungsgeschäfts zu einem weiteren Anstieg der Liquidität kommen. Die Entwicklung der globalen Überschussliquidität im System wird auch weiter die Entwicklung unserer Benchmark bestimmen. In den nächsten Monaten jedenfalls dürfte sich der hohe Überschuss fortsetzen.
- Unternehmensanleihen beinhalten aus unserer Sicht das größte Wertpotenzial. In dieser Anlageklasse aber konzentriert sich aktuell die gesamte Volatilität, weshalb wir an unserer defensiven Positionierung festhalten.

Die gegenwärtig im 3-Monats-EURIBOR enthaltene Liquiditätsprämie bleibt attraktiv und stellt ein wertvolles Sicherheitspolster sowie einen günstigen Carry-Effekt für die Fonds im Portefeuille dar.

Eher allgemein verharrt diese Prämie, die ein Beleg für die Blockadehaltung und das Misstrauen unter den Marktteilnehmern ist, auf hohem Niveau. Hinter ihr verbergen sich indes große Unterschiede zwischen den Emittenten je nach geographischer Region, in der diese aktiv sind.

Hinsichtlich der EONIA-Indexierung werden wir eine Positionierung am unteren Ende der Bandbreite beibehalten, um von einem EONIA zu profitieren, der durch die aktuelle offizielle Bandbreite (0,25%) fest verankert bleiben dürfte. Für sehr kurze Laufzeiten (1 Monat) können wir auch bei Overnight Index Swaps („OIS Swaps“) eingreifen. Was unsere Anlagen betrifft, werden wir wohl unsere selektiven Käufe fortsetzen, um uns einen attraktiven Carry zu sichern.

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market Euro AAA (vervolg)

Verwachte ontwikkelingen voor 2012 (vervolg)

Het behoud van de “volledige spreiding” op repotransacties is nog steeds een doorslaggevende factor voor de status van de EONIA onder de richtrente de komende maanden. Het begin van de nieuwe periode voor de reserves (18 januari) zou de spanning op de EONIA weer kunnen opvoeren (door de opbouw in het begin van de periode – front loading – door de instellingen), vooral doordat de opbouwperiode deze keer korter is, 22 dagen, maar het sterke liquiditeitsoverschot in het systeem (ten minste 400 miljard euro) zou dat fenomeen moeten matigen. De spanningen tussen de tegenpartijen blijken nog steeds heel groot, zoals blijkt uit het bedrag dat dagelijks wordt herbelegd bij de ECB tegen 0,25% (400 miljard euro extra).

We behouden korte looptijden (rente en krediet – 30 en 60 dagen) op onze portefeuille:

- Wat het renterisico betreft, lijkt de impact van een bijkomende spanning op de rentecurve weinig waarschijnlijk zolang de toegang tot liquiditeit onbeperkt is voor de financiële instellingen. Een lichte versoepeling is nog mogelijk bij een nieuwe verlaging van de richtrente en/of als de LTRO op 36 maanden voor nieuwe liquiditeit zorgt. De ontwikkeling van het globale liquiditeitsoverschot in het systeem zal de ontwikkeling van onze benchmark blijven bepalen, maar dat overschot zal de komende maanden vermoedelijk heel groot blijven.
- Op het niveau van het kredietrisico is de waarde duidelijker, maar dit compartiment concentreert ook de volledige huidige volatiliteit, wat ons ertoe aanzet een defensieve positionering te behouden.

De huidige liquiditeitspremie van de Euribor op 3 maanden blijft aantrekkelijk en vormt een welkom stootkussen en een gunstige carry voor de portefeuillefondsen.

Algemener blijft die premie, die op struikelblokken en argwaan stoot bij de deelnemers, hoog, maar ze verhult de grote verschillen bij de emittenten naargelang de geografische regio's waarin ze werkzaam zijn.

IN termen van EONIA-indexering, verwachten we een beoogde positionering te behouden onderin de vork, om te profiteren van een EONIA die aangetrokken zou moeten blijven door het huidige officiële minimum (0,25%). We kunnen handelen in overnight indexed swaps voor heel korte looptijden (1 maand). Wat beleggingen betreft, voorzien we om onze selectieve acquisities door te zetten om een aantrekkelijke carry te behouden.

Dexia Money Market

Rapport du Conseil d'Administration (suite)

Dexia Money Market Euro AAA (suite)

Perspectives d'évolution 2012 (suite)

Nous soulignons quelques points positifs qui devraient nous permettre de maintenir une performance supérieure à notre benchmark :

- l'écart Eonia-Euribor 3 mois progresse encore en terrain favorable et se maintient sur des niveaux très attractifs. C'est une source de portage clairement positive qui devrait se prolonger dans les prochaines semaines/mois.
- Nos durations devraient rester courtes :
 - taux (WAM) à 30 à 60 jours dans un environnement où l'Eonia demeure bas ;
 - crédit (WAL) à 60 jours.

Ce positionnement nous assurant une bonne protection et nous facilitant une adaptation rapide dans un environnement stable à baissier sur les taux mais volatile sur le crédit.

- Le crédit a été un élément favorable, sur la partie courte notamment dont nous avons bénéficié. Le compartiment offre toujours des opportunités attractives.

Luxembourg, le 30 mars 2012

Report of the Board of Directors (continued)

Dexia Money Market Euro AAA (continued)

Outlook for 2012 (continued)

We wish to emphasize some positive points that should enable us to maintain a performance above our benchmark:

- the Eonia-3-month Euribor spread is still progressing on favourable ground and is holding up at very attractive levels. It is a clearly positive source of carry that should be extended over the coming weeks/months.
- Our durations should remain short:
 - interest rates (WAM) at 30- to 60-days in an environment in which the Eonia remains low;
 - credit (WAL) at 60 days.

This positioning ensures us good protection and makes it easier for us to adapt quickly in an environment that is stable-to-downward on interest rates but volatile on credit.

- Credit has been a favourable factor, notably on the short part, from which we have benefited. The sub-fund still offers some attractive opportunities.

Luxembourg, March 30, 2012

Note : Les informations de ce rapport sont données à titre historique et ne sont pas indicatives des résultats futurs.

Note: The information in this report is provided for information purposes and is no way indicative of future performances.

Dexia Money Market

Bericht des Verwaltungsrates (Fortsetzung)

Dexia Money Market Euro AAA (Fortsetzung)

Aussichten für die Entwicklung in 2012 (Fortsetzung)

Drei positive Aspekte möchten wir hervorheben, die es uns vermutlich gestatten werden, eine Performance zu erzielen, die über der unserer Benchmark liegt:

- Die Differenz zwischen dem EONIA und dem 3-Monats-EURIBOR entwickelt sich vorteilhaft und verharrt auf sehr attraktivem Niveau. Sie ist damit eine gute Basis für einen positiven Carry, der in den kommenden Wochen/Monaten anhalten dürfte.
- Unsere kurzen Durationen werden wir wohl beibehalten:
 - Zinsprodukte – gewichtete durchschnittliche Zinsbindungsdauer (WAM) von 30 bis 60 Tagen in einem Umfeld mit weiter niedrigem EONIA;
 - Unternehmensanleihen – gewichtete durchschnittliche Laufzeit von 60 Tagen.

Diese Positionierung bietet uns einen guten Schutz und ermöglicht uns eine flexible Anpassung in einem stabilen bis rückläufigen Zinsumfeld bei gleichzeitigen Schwankungen am Kreditmarkt.

- Unternehmensanleihen, vor allem solche mit kurzen Laufzeiten, haben sich positiv auf unsere Wertentwicklung ausgewirkt und bieten als Anlageklasse auch weiter attraktive Anlagechancen.

Luxemburg, den 30. März 2012

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Dexia Money Market Euro AAA (vervolg)

Verwachte ontwikkelingen voor 2012 (vervolg)

We benadrukken enkele positieve punten waardoor we een hoger rendement zouden moeten kunnen behouden dan onze benchmark:

- de spread EONIA-Euribor 3 maanden vordert nog in gunstig terrein en blijft op heel aantrekkelijke niveaus. Dat is een duidelijk positieve bron van carry, die de komende weken/maanden zou moeten aanhouden.
- Onze durations zullen vermoedelijk kort blijven:
 - rente (WAM) op 30 tot 60 dagen in een omgeving waar de EONIA laag blijft;
 - krediet (WAL) op 60 dagen.

Deze positionering verzekert ons een goede bescherming en een snel aanpassingsvermogen in een stabiele tot neerwaarts gerichte omgeving, die echter volatiel is op het vlak van krediet.

- Het krediet was een gunstig element, met name op het kortlopende deel, waarvan we hebben geprofiteerd. Het compartiment biedt nog steeds aantrekkelijke mogelijkheden.

Luxemburg, 30 maart 2012



Rapport d'audit

Aux Actionnaires de
Dexia Money Market

Conformément au mandat donné par l'Assemblée Générale des Actionnaires du 21 avril 2011, nous avons effectué l'audit des états financiers ci-joints de Dexia Money Market et de chacun de ses compartiments, comprenant l'état des actifs nets et le portefeuille-titres au 31 décembre 2011 ainsi que l'état des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date et l'annexe contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives aux états financiers.

Responsabilité du Conseil d'Administration de la SICAV pour les états financiers

Le Conseil d'Administration de la SICAV est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg ainsi que d'un contrôle interne qu'il juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement du Réviseur d'entreprises agréé, de même que l'évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs. En procédant à cette évaluation, le Réviseur d'entreprises agréé prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur le fonctionnement efficace du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration de la SICAV, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Audit Report

To the Shareholders of
Dexia Money Market

Following our appointment by the General Meeting of the Shareholders dated April 21, 2011, we have audited the accompanying financial statements of Dexia Money Market and of each of its sub-funds, which comprise the statement of net assets and the investment portfolio as at December 31, 2011 and the statement of changes in net assets for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the financial statements.

Responsibility of the Board of Directors of the SICAV for the financial statements

The Board of Directors of the SICAV is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements and for such internal control as the Board of Directors of the SICAV determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Responsibility of the "Réviseur d'entreprises agréé"

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the "Commission de Surveillance du Secteur Financier". Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the judgment of the "Réviseur d'entreprises agréé", including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the "Réviseur d'entreprises agréé" considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors of the SICAV, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

PricewaterhouseCoopers S.à r.l., 400 Route d'Esch, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T: +352 494848 1, F:+352 494848 2900, www.pwc.lu

Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°00123693)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - Capital social EUR 516 950 - TVA LU17564447



Prüfungsvermerk

An die Aktionäre der
Dexia Money Market

Entsprechend dem uns von der ordentlichen Generalversammlung der Aktionäre erteilten Auftrag vom 21. April 2011 haben wir den beigefügten Abschluss der Dexia Money Market und ihrer jeweiligen Teilfonds geprüft, der aus der Nettovermögensaufstellung, dem Wertpapierbestands zum 31. Dezember 2011, der Veränderung des Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr, sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV für den Abschluss

Der Verwaltungsrat der SICAV ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Abschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung des Abschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Abschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren.

Verantwortung des "Réviseur d'entreprises agréé"

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Abschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den für Luxemburg von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ angenommenen internationalen Prüfungsstandards (International Standards on Auditing) durch. Diese Standards verlangen, dass wir die beruflichen Verhaltensanforderungen einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Abschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Abschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des „Réviseur d'entreprises agréé“ ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Abschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der „Réviseur d'entreprises agréé“ das für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Abschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um eine Beurteilung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Vertretbarkeit der vom Verwaltungsrat der SICAV ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Abschlusses.

Audit verslag

Aan de Aandeelhouders van de
Dexia Money Market

In overeenstemming met het mandat verleend door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 21 april 2011, hebben wij bijgaande jaarrekening van Dexia Money Market en van elk compartiment gecontroleerd. De jaarrekening bestaat uit de staat van de netto-activa en de effectenportefeuille op 31 december 2011 alsook de staat van de wijzigingen in de netto-activa voor het boekjaar dat eindigt op deze datum, en een overzicht van de belangrijkste boekhoudkundige principes en toelichtingen bij de jaarrekeningen.

Verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van de BEVEK bij het opstellen en presenteren van de jaarrekeningen

In overeenstemming met de Luxemburgse wettelijke en reglementaire bepalingen met betrekking tot het opstellen van jaarrekeningen, is de Raad van Bestuur van de BEVEK verantwoordelijk voor het opstellen en presenteren van de jaarrekening en voor het uitvoeren en opvolgen van een interne controle die de Raad van Bestuur van de BEVEK nodig acht voor het opstellen van de jaarrekening, die geen onjuiste verklaringen bevat, hetzij wanneer die het gevolg zijn van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de "Réviseur d'entreprises agréé"

Het is onze verantwoordelijkheid om, op basis van onze audit, een oordeel te vellen over deze jaarrekening. Wij hebben de audit in overeenstemming met de Internationale Auditnormen van het Instituut der Bedrijfsrevisoren uitgevoerd en als dusdanig voor Luxemburg werden aangenomen door de CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier). Deze normen eisen dat wij aan de ethische regels voldoen en dat onze audit zo wordt georganiseerd en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat.

Voor een controle moeten procedures worden ingezet om de overtuigingsstukken met betrekking tot de bedragen en informatie in de jaarrekening te verzamelen. De keuze van die procedures hangt af van het oordeel van de „Réviseur d'entreprises agréé“, evenals de waardering van het risico op onjuistheden van materieel belang in de jaarrekening, hetzij wegens bedrog of fouten. Bij het waarderen van de risico's houdt de „Réviseur d'entreprises agréé“, rekening met de interne controle die in de onderneming bestaat met betrekking tot het opstellen en eerlijk presenteren van de jaarrekening om de geschikte auditprocedures vast te leggen in de omstandigheden, en niet om een oordeel over deze interne controle te vellen. Een controle behelst ook de waardering van de geschiktheid van de boekhoudkundige principes en de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen door de Raad van Bestuur van de BEVEK, evenals de waardering van de algemene presentatie van de jaarrekening.

PricewaterhouseCoopers S.à r.l., 400 Route d'Esch, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T: +352 494848 1, F:+352 494848 2900, www.pwc.lu

Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°00123693)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - Capital social EUR 516 950 - TVA LU17564447



Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les états financiers donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de Dexia Money Market et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2011, ainsi que du résultat de leurs opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Autre sujet

Les informations supplémentaires incluses dans le rapport annuel ont été examinées dans le cadre de notre mission, mais n'ont pas fait l'objet de procédures d'audit spécifiques selon les normes décrites ci-dessus. Par conséquent, nous n'émettons pas d'opinion sur ces informations. Néanmoins, ces informations n'appellent pas d'observation de notre part dans le contexte des états financiers pris dans leur ensemble.

Luxembourg, le 30 mars 2012

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Représentée par

Sébastien Sadzot

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of Dexia Money Market and of each of its sub-funds as of December 31, 2011, and of the results of their operations and changes in their net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

Other matters

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

Luxembourg, March 30, 2012

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Represented by

Sébastien Sadzot

Seule la version française du présent rapport annuel a fait l'objet d'une révision par le Réviseur d'entreprises agréé. Par conséquent, c'est à elle seule que se réfère le rapport d'audit ; les autres versions résultent d'une traduction consciencieuse effectuée sous la responsabilité du Conseil d'Administration de la SICAV. En cas de divergence entre la version française et la traduction, la version française fera foi.

Only the French version of the present annual report has been reviewed by the "Réviseur d'entreprises agréé". Consequently, the audit report refers to the French version of the report; other versions result from a conscientious translation made under the responsibility of the Board of Directors of the SICAV. In case of differences between the French version and the translation, the French version shall be the authentic text.



Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der Abschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Abschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Dexia Money Market und ihrer jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2011 sowie der Ertragslage und der Veränderung des Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Sonstiges

Die im Jahresbericht enthaltenen ergänzenden Angaben wurden von uns im Rahmen unseres Auftrags durchgesehen, waren aber nicht Gegenstand besonderer Prüfungshandlungen nach den oben beschriebenen Standards. Unser Prüfungsurteil bezieht sich daher nicht auf diese Angaben. Im Rahmen der Gesamtdarstellung des Abschlusses haben uns diese Angaben keinen Anlass zu Anmerkungen gegeben.

Luxemburg, den 30. März 2012

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Vertreten durch

Sébastien Sadzot

Wij zijn van mening dat de overtuigingsstukken die wij hebben verzameld een voldoende basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële staat van Dexia Money Market en van elk compartiment per 31 december 2011, en van hun resultaten en wijzigingen van het nettovermogen voor het boekjaar dat eindigt op deze datum, in overeenstemming met de in Luxemburg geldende wettelijke en reglementaire voorschriften met betrekking tot het opstellen van jaarrekeningen.

Overige informatie

Alle overige informatie die in het jaarverslag is verstrekt, werd in het kader van onze opdracht bekeken, maar niet onderworpen aan een specifieke auditcontrole in overeenstemming met bovengenoemde normen. Wij geven dan ook geen oordeel over deze informatie. Wij hebben geen opmerkingen over deze informatie in het kader van de jaarrekening in haar geheel.

Luxemburg, 30 maart 2012

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Vertegenwoordigd door

Sébastien Sadzot

Von dem „Réviseur d'entreprises agréé“ ist nur die französische Version des vorliegenden Jahresberichts durchgesehen worden. Das Prüfungsvermerk bezieht sich daher nur auf die französische Version des Berichts; andere Versionen sind das Ergebnis einer gewissenhaften Übersetzung, die unter der Verantwortung des Verwaltungsrates der SICAV erstellt worden ist.

Uitsluitend de Franstalige versie van de jaarrekening is gecontroleerd door de “Réviseur d'entreprises agréé”. Bijgevolg refereert het audit verslag naar de Franse versie van het jaarverslag; De andere versies resulteren uit een nauwgezette vertaling die onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van het BEVEK. In geval van enig verschil tussen de Franstalige versie en deze vertaling heeft de Franstalige tekst rechtsgeldigheid.

Dexia Money Market

Etat des actifs nets au 31 décembre 2011

Statement of net assets as at December 31, 2011

Nettovermögensaufstellung zum 31. Dezember 2011

Actifs	Assets	Aktiva
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Investment portfolio at market value	Wertpapierbestand zum Marktwert
A recevoir sur swaps	Receivable on swaps	Forderungen aus Swap-Kontrakten
Avoirs en banque	Cash at bank	Bankguthaben
A recevoir pour investissements vendus	Receivable for investments sold	Forderungen aus Wertpapierverkäufen
A recevoir sur souscriptions	Receivable on subscriptions	Forderungen aus Zeichnung von Anteilen
Intérêts et dividendes à recevoir	Interest and dividends receivable	Forderungen aus Zinsen und Dividenden
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Net unrealised profit on forward foreign exchange contracts	Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften
Total des actifs	Total assets	Aktiva, insgesamt
Passifs	Liabilities	Passiva
A payer pour investissements achetés	Payable on investments securities	Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen
A payer sur rachats	Payable on redemptions	Verbindlichkeiten aus der Rückgabe von Anteilen
Intérêts et dividendes à payer	Interest and dividends payable	Zu zahlende Zinsen und Dividenden
Moins-value nette non réalisée sur swaps	Net unrealised depreciation on swaps	Nicht realisierter Verlust aus Swaps
Commission de gestion à payer	Management fee payable	Zu zahlende Verwaltungsgebühr
Commissions d'administration à payer	Administration fees payable	Zu zahlende Verwaltungsstellengebühren
<i>Commission d'agent administratif à payer</i>	<i>Administrative fee payable</i>	<i>Zu zahlende Gebühr der Verwaltungsstelle</i>
<i>Commission d'agent de transfert et de teneur de registre à payer</i>	<i>Transfer agent and registrar fee payable</i>	<i>Zu zahlende Gebühr der Übertragungsstelle und des Registerführers</i>
<i>Commission de montage à payer</i>	<i>Handling fee payable</i>	<i>Zu zahlende Verwaltungsprovision</i>
Commission de banque dépositaire et d'agent payeur à payer	Depository bank and paying agent fees payable	Zu zahlende Depotbank- und Zahlstellengebühr
Taxe d'abonnement à payer	Subscription tax payable	Zu zahlende Abonnementsteuer
Autres frais à payer	Other fees payable	Ausstehende Sonstige Aufwendungen
Total des passifs	Total liabilities	Passiva, insgesamt
Total des actifs nets	Total net assets	Nettovermögen, insgesamt

Dexia Money Market

Staat van de netto-activa op 31 december 2011

		Dexia Money Market Euro	Dexia Money Market USD	Dexia Money Market Euro Sustainable
		EUR	USD	EUR
Activa				
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	(2a)	1.152.280.558	306.858.086	331.799.635
Te ontvangen op swaps		2.190	0	0
Banktegoeden		245.149.041	16.423.202	70.605.407
Te ontvangen op verkoop van effecten		0	0	0
Te ontvangen op inschrijvingen		1.855	201.492	2.299
Te ontvangen interest en dividenden		5.979.560	310.609	1.305.378
Niet-gerealiseerde nettomeerwaarde op wisseltermijncontracten	(2e,9)	0	2.559.580	0
Totaal van de activa		1.403.413.204	326.352.969	403.712.719
Passiva				
Te betalen voor aankoop van effecten		0	2.272.414	4.981.916
Te betalen op terugkopen		1.973.441	1.629.801	19.539
Te betalen interest en dividenden		1	1.828	0
Niet-gerealiseerde nettominderwaarde op swaps	(2h,10)	23.380	0	0
Te betalen beheerprovisie	(4)	546.749	70.997	144.567
Te betalen administratieprovisies	(5)	210.127	46.762	51.446
<i>Te betalen commissie van de administratief agent</i>		<i>71.644</i>	<i>14.702</i>	<i>16.502</i>
<i>Te betalen commissie van de transferagent en registerhouder</i>		<i>49.770</i>	<i>14.498</i>	<i>15.751</i>
<i>Te betalen ontwikkelingsprovisie</i>		<i>88.713</i>	<i>17.562</i>	<i>19.193</i>
Te betalen commissie voor de depothoudende bank en betaalagent	(6)	62.027	13.070	14.431
Te betalen abonnementstaks	(7)	236.212	26.871	10.300
Andere te betalen kosten		37.311	9.266	13.368
Totaal van de passiva		3.089.248	4.071.009	5.235.567
Totaal van de netto-activa		1.400.323.956	322.281.960	398.477.152

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro AAA	Total / Totaal
EUR	EUR
2.599.857.255	4.320.318.517
45.365	47.555
286.037.198	614.442.883
60.000.000	60.000.000
0	159.368
7.348.305	14.872.514
0	1.971.713
2.953.288.123	5.011.812.550
0	6.732.419
0	3.248.460
1	1.410
143.300	166.680
370.473	1.116.479
174.256	471.850
59.126	158.598
20.271	96.960
94.859	216.292
53.378	139.904
7.085	274.297
83.526	141.343
832.019	12.292.842
2.952.456.104	4.999.519.708

Dexia Money Market

Etat des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011

Statement of changes in net assets for the year ended December 31, 2011

Veränderung des Nettovermögens für das am 31. Dezember 2011 endende Geschäftsjahr

Actifs nets au début de l'exercice	Net assets at the beginning of the year	Nettovermögen zu Beginn des Geschäftsjahres
Revenus	Income	Erträge
Intérêts sur obligations et instruments du marché monétaire, nets	Interest on bonds and money market instruments, net	Zinsen auf Anleihen und Geldmarktinstrumente, netto
Intérêts bancaires	Bank interest	Bankzinsen
Total des revenus	Total income	Total Erträge
Frais	Expenses	Aufwendungen
Commission de gestion	Management fee	Verwaltungsgebühr
Commissions d'administration	Administration fees	Verwaltungsstellengebühren
<i>Commission d'agent administratif</i>	<i>Administrative fee</i>	<i>Verwaltungsstellengebühr</i>
<i>Commission d'agent de transfert</i>	<i>Commission of transfer agent</i>	<i>Gebühr der Übertragungsstelle und Registerführers</i>
<i>Commission de montage</i>	<i>Handling fee</i>	<i>Verwaltungsprovision</i>
Commission de banque dépositaire et d'agent payeur	Depository bank and paying agent fees	Depotbank- und Zahlstellengebühr
Taxe d'abonnement	Subscription tax	Abonnementsteuer
Frais de révision, d'impression et de publication	Audit fee, printing and publishing expenses	Gebühr des Wirtschaftsprüfers, Druck- und Veröffentlichungsausgaben
Frais bancaires et de garde	Bank charges	Bankspesen
Intérêts bancaires	Bank interest	Bankzinsen
Intérêts sur swaps	Interest on swaps	Zinsen auf Swaps-Kontrakten
Autres frais	Other expenses	Sonstige Aufwendungen
Total des frais	Total expenses	Total Kosten
Revenus / (Pertes) net(te)s des investissements	Net income / (loss) from investments	Nettoertrag / (-verlust) aus Anlagen
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur ventes d'investissements	Net realised gain / (loss) on sales of investments	Realisierter Nettogewinn / (-verlust) aus Wertpapierverkäufen
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur swaps	Net realised gain / (loss) on swaps	Realisierte Nettogewinn / (-verlust) aus Swap-Kontrakten
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur contrats de change à terme	Net realised gain / (loss) on forward foreign exchange contracts	Realisierter Nettogewinn / (-verlust) aus Devisentermingeschäften
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) sur futures	Net realised gain / (loss) on futures	Realisierter Nettogewinn / (-verlust) aus Futures
Bénéfice / (Perte) de change, net(te)	Net gain / (loss) on foreign exchange	Nettogewinn / (-verlust) aus Devisen
Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e)	Net realised gain / (loss)	Realisierter Nettogewinn / (-verlust)

Dexia Money Market

Staat van de wijzigingen in de netto-activa voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2011

		Dexia Money Market Euro	Dexia Money Market USD	Dexia Money Market Euro Sustainable
		EUR	USD	EUR
Netto-activa aan het begin van het boekjaar		1.393.881.578	351.652.362	394.039.558
Inkomsten				
Netto-interest op obligaties en Geldmarktinstrumenten	(2a)	16.513.613	1.774.619	5.225.098
Bankinterest	(2c)	3.320.611	362.006	743.509
Totaal inkomsten		19.834.224	2.136.625	5.968.607
Kosten				
Beheerprovisie	(4)	5.342.379	764.216	869.959
Administratieprovisies	(5)	747.802	173.277	144.541
<i>Commissie van de administratief agent</i>		<i>250.320</i>	<i>55.252</i>	<i>50.781</i>
<i>Commissie van de transferagent</i>		<i>186.000</i>	<i>52.236</i>	<i>38.956</i>
<i>Ontwikkelingsprovisie</i>		<i>311.482</i>	<i>65.789</i>	<i>54.804</i>
Commissie voor de deponerende bank en betaalagent	(6)	232.780	49.604	37.980
Abonnementstaks	(7)	455.666	50.791	36.830
Kosten voor revisie, druk en publicatie		91.512	35.730	31.930
Bankkosten en bewaarloon		170.614	34.967	50.441
Bankinterest		7.627	5.413	4.503
Interest op swaps		10.441	0	0
Andere kosten		22.134	390.496	14.126
Totaal kosten		7.080.955	1.504.494	1.190.310
Nettowinst / (-verlies) uit beleggingen		12.753.269	632.131	4.778.297
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op verkoop van effecten	(2a)	136.115	1.952.200	(520.293)
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op swaps	(2h)	0	0	0
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op wisseltermijncontracten	(2e)	0	(3.488.518)	0
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies) op futures	(2g)	0	(28.125)	0
Nettowinst / (-verlies) op deviezen	(2b,2d)	(32)	1.120.126	27
Gerealiseerde nettowinst / (-verlies)		12.889.352	187.814	4.258.031

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro AAA	Dexia Money Market Euro Government *	Total / Totaal
EUR	EUR	EUR
2.872.760.159	83.079.050	5.005.884.126
37.531.322	8.335	60.645.402
6.674.028	40.641	11.057.652
44.205.350	48.976	71.703.054
3.099.585	36.964	9.937.583
598.849	18.566	1.643.239
207.388	6.028	557.079
54.522	5.394	325.111
336.939	7.144	761.049
185.293	5.408	499.671
13.872	3.429	548.923
213.715	2.284	366.965
394.254	3.903	646.148
152.812	0	169.112
8.970	0	19.410
86.533	1.458	425.060
4.753.883	72.012	14.256.111
39.451.467	(23.036)	57.446.943
(2.061.113)	309.148	(632.310)
(333)	0	(333)
0	0	(2.687.302)
0	0	(21.665)
(472)	(1)	862.386
37.389.549	286.111	54.967.719

* Voir note 1/* See note 1/*
 Siehe Erläuterung 1/* Zie
 toelichting 1

Dexia Money Market

Etat des variations des actifs nets pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011
(suite)

Statement of changes in net assets for the year ended December 31, 2011
(continued)

Veränderung des Nettovermögens für das am 31. Dezember 2011 endende Geschäftsjahr
(Fortsetzung)

Variation de la plus-value / (moins-value) nette non réalisée sur investissements	Change in net unrealised appreciation / (depreciation) on investments	Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / (Wertminderung) aus Wertpapieren
Variation de la plus-value / (moins-value) nette non réalisée sur contrats de change à terme	Change in net unrealised appreciation / (depreciation) on forward foreign exchange contracts	Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / (Wertminderung) aus Devisentermingeschäften
Variation de la plus-value / (moins-value) nette non réalisée sur swaps	Change in net unrealised appreciation / (depreciation) on swaps	Veränderung der nicht realisierten Wertsteigerung / (Wertminderung) aus Swap-Kontrakten
Augmentation / (diminution) nette des actifs nets provenant des opérations	Net increase / (decrease) in net assets as a result of operations	Nettoerhöhung / (Nettoverminderung) des Nettovermögens aus Geschäftstätigkeit
Evolution du capital	Evolution of the capital	Entwicklung des Fondsvermögens
Souscription d'actions	Subscriptions of shares	Zeichnung von Aktien
Rachat d'actions	Redemptions of shares	Rücknahme von Aktien
Dividendes versés	Dividends distributed	Ausgeschüttete Dividenden
Différence de change	Currency translation	Währungsdifferenz
Actifs nets à la fin de l'exercice	Net assets at the end of the year	Nettovermögen am Ende des Geschäftsjahres

Dexia Money Market

**Staat van de wijzigingen in de netto-activa
voor het boekjaar afgesloten
op 31 december 2011
(vervolg)**

	Dexia Money Market Euro	Dexia Money Market USD	Dexia Money Market Euro Sustainable
	EUR	USD	EUR
Variatie van de niet-gerealiseerde nettomeerwaarde / (-minderwaarde) op effectenportefeuille	(800.637)	(2.038.374)	(88.631)
Variatie van de niet-gerealiseerde nettomeerwaarde / (-minderwaarde) op wisseltermijncontracten	0	2.700.327	0
Variatie van de niet-gerealiseerde nettomeerwaarde / (-minderwaarde) op swaps	(23.380)	0	0
Nettoverhoging / (Nettoverlaging) van de netto-activa voortvloeiend uit transacties	12.065.335	849.767	4.169.400
Evolutie van het kapitaal			
Uitgifte van aandelen	1.220.023.495	179.710.876	570.617.747
Terugkoop van aandelen	(1.225.560.737)	(209.913.873)	(570.275.071)
Uitgekeerde dividenden	(8) (85.715)	(17.172)	(74.482)
Wisselverschil	(2b,2d) 0	0	0
Netto-activa aan het einde van het boekjaar	1.400.323.956	322.281.960	398.477.152

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro AAA	Dexia Money Market Euro Government *	Total / Totaal
EUR	EUR	EUR
1.759.664	(82.616)	(782.434)
0	0	2.080.135
(143.300)	0	(166.680)
39.005.913	203.495	56.098.740
24.629.400.759	5.745.162	26.564.223.302
(24.587.924.100)	(89.027.707)	(26.634.489.937)
(786.627)	0	(960.052)
0	0	8.763.529
2.952.456.104	0	4.999.519.708

* Voir note 1/* See note 1/* Siehe
Erläuterung 1/* Zie toelichting 1

Dexia Money Market

Changements intervenus dans le nombre d'actions pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011

Changes in the number of shares outstanding for the year ended December 31, 2011

Veränderungen der sich im Umlauf befindlichen Aktien für das Geschäftsjahr per 31. Dezember 2011

Nombre d'actions en circulation au début de l'exercice	Number of shares outstanding at the beginning of the year	Anzahl der sich im Umlauf befindlichen Aktien am Anfang des Geschäftsjahres
Nombre d'actions émises	Number of shares issued	Anzahl der ausgegebenen Aktien
Nombre d'actions rachetées	Number of shares repurchased	Anzahl der zurückgegebenen Aktien
Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice	Number of shares outstanding at the end of the year	Anzahl der sich im Umlauf befindlichen Aktien am Ende des Geschäftsjahres

Statistiques

Statistics

Statistiken

Valeur nette d'inventaire globale	Total net assets	Nettovermögen, insgesamt
31 décembre 2011	December 31, 2011	31. Dezember 2011
31 décembre 2010	December 31, 2010	31. Dezember 2010
31 décembre 2009	December 31, 2009	31. Dezember 2009
Valeur nette d'inventaire par action	Net asset value per share	Nettoinventarwert pro Aktien
31 décembre 2011	December 31, 2011	31. Dezember 2011
31 décembre 2010	December 31, 2010	31. Dezember 2010
31 décembre 2009	December 31, 2009	31. Dezember 2009
Distribution aux actionnaires par action	Distributions to shareholders per share	Ausschüttungen an die Anteilhaber je Aktien
31 décembre 2011	December 31, 2011	31. Dezember 2011
31 décembre 2010	December 31, 2010	31. Dezember 2010
31 décembre 2009	December 31, 2009	31. Dezember 2009

Dexia Money Market

Wijzigingen in het aantal aandelen in omloop voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2011

Dexia Money Market Euro				
	Classique		I	V
	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
Aantal aandelen in omloop aan het begin van het boekjaar	2.242.963	57.514	337.206	0
Aantal uitgegeven aandelen	1.621.187	267.360	413.594	31.213
Aantal teruggekochte aandelen	(1.518.694)	(287.974)	(561.931)	(3.018)
Aantal aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	2.345.456	36.900	188.869	28.195

Statistieken

	EUR	EUR	EUR	EUR
Totaal netto-activa				
31 december 2011	1.400.323.956			
31 december 2010	1.393.881.578			
31 december 2009	1.211.598.203			
Netto-inventariswaarde per aandeel				
31 december 2011	534,91	377,71	547,57	1.006,08
31 december 2010	530,48	375,84	541,00	-
31 december 2009	528,57	376,58	537,05	-
Uitkeringen aan de aandeelhouders per aandeel				
31 december 2011	-	1,60	-	-
31 december 2010	-	2,00	-	-
31 december 2009	-	11,60	-	-

Dexia Money Market

Dexia Money Market USD				
Classique		I	V	
Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
411.554	24.900	122.054	2.310	66.494
241.943	24.593	89.187	0	0
(258.746)	(17.830)	(134.303)	(650)	0
394.751	31.663	76.938	1.660	66.494
USD	USD	USD	USD	USD
322.281.960				
351.652.362				
392.441.845				
514,00	356,65	524,34	515,08	1.005,95
513,23	356,97	522,45	514,13	1.001,43
512,27	357,12	520,11	512,44	-
-	0,60	-	0,90	-
-	0,60	-	0,60	-
-	7,20	-	7,20	-

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro Sustainable					
Classique		I		V	Z
Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
89.870	23	107.680	29.567	89.227	41.163
205.204	332	86.983	0	103.800	122.406
(52.582)	(303)	(115.590)	(19.328)	(193.026)	(149.351)
242.492	52	79.073	10.239	1	14.218

EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
398.477.152					
394.039.558					
701.178.226					
1.149,39	1.105,16	1.177,95	1.133,05	1.022,67	1.051,81
1.140,86	1.101,69	1.164,46	1.124,96	1.009,79	1.038,16
1.136,64	1.103,56	1.156,43	1.122,30	1.001,96	1.029,47
-	4,80	-	4,90	-	-
-	5,00	-	5,00	-	-
-	33,50	-	33,50	-	-

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro AAA						
Classique		I		V		Z
Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
600.667	35.477	846.226	116.454	1.608.519	1	91.683
3.419.544	20.074	5.779.022	157.708	14.804.103	247.267	1.901.728
(1.332.631)	(43.059)	(5.285.290)	(181.368)	(15.459.983)	(237.763)	(1.886.072)
2.687.580	12.492	1.339.958	92.794	952.639	9.505	107.339
EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
2.952.456.104						
2.872.760.159						
4.106.551.963						
104,98	100,97	1.066,67	1.054,70	1.067,62	1.055,63	1.069,51
103,99	100,39	1.053,88	1.046,73	1.054,54	1.047,25	1.055,58
103,66	100,77	1.047,28	1.047,21	1.047,76	1.047,55	1.048,20
-	0,40	-	4,60	-	4,60	-
-	0,70	-	7,00	-	7,00	-
-	-	-	-	-	-	-

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro Government *			
Classique	I		Z
Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie	Distribution Distribution Ausschüttung Uitkering	Capitalisation Capitalization Thesaurierung Kapitalisatie
533.722	28.762	0	0
35.177	94	0	2.062
(568.899)	(28.856)	0	(2.062)
0	0	0	0

EUR	EUR	EUR	EUR
-			
83.079.050			
114.013.038			
-	-	-	-
100,98	1.014,74	-	-
100,77	1.012,09	1.012,54	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-

* Voir note 1/* See note
1/* Siehe Erläuterung 1/*
Zie toelichting 1

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Number of shares/ Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Bestand/ Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid/ Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Merck Fin 2.125% 10-26.3.12	6.215.000	EUR	6.225.068	0,44
			6.225.068	0,44
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Ccdj Quebec Frn 10-12.3.12	6.000.000	EUR	6.005.160	0,43
			6.005.160	0,43
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Bbva Senior Fin.Frn 05-29.6.12	4.000.000	EUR	3.962.320	0,28
Bbvsm Frn 10-16.7.12	10.000.000	EUR	10.000.000	0,71
Ico Frn 11-04.03.13	5.000.000	EUR	5.000.000	0,36
Sant Id Frn 10-29.06.12	7.000.000	EUR	7.000.000	0,50
Sant Id Frn 11-17.02.13	10.000.000	EUR	10.000.000	0,71
Santander 5.625% 08-14.2.12	9.450.000	EUR	9.449.055	0,67
Spain Frn 10-20.7.12	15.000.000	EUR	15.003.000	1,08
			60.414.375	4,31
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Bank of America Frn 05-15.2.12	5.900.000	EUR	5.881.710	0,42
Citigroup Frn 05-14.06.12	5.640.000	EUR	5.604.976	0,40
Citigroup Frn 06-12.01.12 (Rbg)	13.400.000	EUR	13.400.000	0,96
Kraft 5.75% 08-20.03.12	10.300.000	EUR	10.389.198	0,74
Morgan Stanley Cap 4.375% 07-10.02.12	17.950.000	EUR	17.971.540	1,28
			53.247.424	3,80
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bnpp Frn 11-21.12.12	20.000.000	EUR	20.000.000	1,43
Bnpp Frn 11-28.3.12	10.000.000	EUR	9.993.200	0,71
Bpce Frn 10-20.7.12	3.000.000	EUR	2.990.370	0,21
Cff Frn 11-16.02.13	6.000.000	EUR	5.970.000	0,43
Dexia Clf Frn 09-6.02.12	4.000.000	EUR	3.919.880	0,28
Dexia Clf Frn 10.2.13	10.000.000	EUR	10.000.000	0,71
Socgen Frn 11-13.04.12	15.000.000	EUR	14.975.400	1,07

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Number of shares/ Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Bestand/ Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid/ Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Société Générale Frn 07-5.3.12	5.000.000	EUR	4.995.250	0,36
			72.844.100	5,20
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Cred Agricole Frn 07-27.04.12	5.000.000	EUR	4.991.900	0,36
			4.991.900	0,36
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Banesto Fin Frn 10-16.07.12	10.000.000	EUR	10.000.000	0,71
Ge Cap Eur 3.375% 08.02.12 (Rbg)	2.327.000	EUR	2.333.283	0,17
Intesa le Frn 11-17.02.12	5.000.000	EUR	4.986.650	0,36
			17.319.933	1,24
Italie - Italy - Italien - Italië				
Banche Pop.Unite Frn 07-12Emtn	5.000.000	EUR	4.974.250	0,36
Bca Lombarda Pie.Frn 05-30.1.12	7.500.000	EUR	7.479.300	0,53
Capitalia Frn 05-5.4.12	1.701.000	EUR	1.684.126	0,12
Intesa Sanp Frn 10-19.1.12	17.000.000	EUR	16.990.480	1,21
Italy Frn 05-01.03.12 /Cct	20.000.000	EUR	19.984.600	1,43
Italy 0% 11-16.01.12 Bot	30.000.000	EUR	29.995.501	2,15
			81.108.257	5,80
Jersey - Jersey - Jersey - Jersey				
Ubs Jersey Frn 07-18.04.12	3.133.000	EUR	3.131.527	0,22
			3.131.527	0,22
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Fortis Bank Frn 10-30.3.12	3.000.000	EUR	3.000.480	0,21
Kbc Ifima Frn 07-23.1.12 (Rbg)	5.000.000	EUR	4.999.450	0,36
Kbc Ifima Frn 10-20.1.12	6.135.000	EUR	6.136.595	0,44
Repsol Intl Din Frn 16.2.12 (Rbg)	16.341.000	EUR	16.342.634	1,17

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Number of shares/ Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Bestand/ Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid/ Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Pays-Bas (suite) - Netherlands (continued) - Niederlande (Fortsetzung) - Nederland (vervolg)				
Vw Intl Fin 5.625% 09-09.02.12	13.000.000	EUR	13.056.550	0,93
			43.535.709	3,11
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			348.823.453	24,91
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			348.823.453	24,91
Instruments du marché monétaire - Money market instruments - Geldmarktinstrumente - Geldmarktinstrumenten				
Commercial papers - Commercial papers - Commercial papers - Commercial papers				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
By Lbk 0% 11-02.01.12 Cp	6.000.000	EUR	6.000.000	0,43
Comzkb 0% 11-17.2.12 Cp	36.000.000	EUR	35.952.632	2,58
Rwe 0% 11-17.02.12 Cp	25.000.000	EUR	24.965.641	1,78
Vw Bk 0% 11-16.01.12 Cp	10.000.000	EUR	9.997.370	0,71
			76.915.643	5,50
Australie - Australia - Australien - Australië				
Ing Bk Au 0% 11-19.01.12 Cp	12.500.000	EUR	12.495.759	0,89
			12.495.759	0,89
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Ab Inbev 0% 11-07.06.12 Cp	14.000.000	EUR	13.902.537	0,99
Swcs 0% 11-09.01.12 Cp	12.000.000	EUR	11.998.579	0,86
Swcs 0% 11-18.1.12 Cp	21.000.000	EUR	20.992.492	1,50
			46.893.608	3,35
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Jyske Bk 0% 11-16.01.12 Cp	25.000.000	EUR	24.993.127	1,78
Nykredit Bk 0% 11-02.02.12 Cp	15.000.000	EUR	14.985.714	1,07
Nykredit Bk 0% 11-16.3.12 Cp	30.000.000	EUR	29.922.810	2,14
			69.901.651	4,99

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Number of shares/ Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Bestand/ Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid/ Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Santander Eo+1.10% 03.04.12 Cp	15.000.000	EUR	15.000.000	1,07
			15.000.000	1,07
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bfcm 0% 11-24.01.12 Cp	30.000.000	EUR	29.984.783	2,14
			29.984.783	2,14
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Lloyds 0% 11-07.03.12 Cp	19.000.000	EUR	18.958.217	1,35
			18.958.217	1,35
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro 0% 11-09.01.12 Cp	20.000.000	EUR	19.997.838	1,43
Aegon 0% 11-27.02.12 Cp	21.000.000	EUR	20.963.094	1,51
Bmw Fin 0% 11-06.01.12 Cp	20.000.000	EUR	19.998.824	1,43
Bmw Fin 0% 11-09.01.12 Cp	7.200.000	EUR	7.199.266	0,51
Ing Nv 0% 11-01.03.12 Cp	10.000.000	EUR	9.981.495	0,71
Telefo Eur 0% 11-20.1.12 Cp	15.000.000	EUR	14.993.855	1,07
			93.134.372	6,66
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Nordea 0% 11-08.02.12 Cp	25.000.000	EUR	24.976.222	1,78
Nordea 0% 11-31.1.12 Cp	15.000.000	EUR	14.989.894	1,07
			39.966.116	2,85
Total commercial papers - Total commercial papers - Total commercial papers - Totaal commercial papers			403.250.149	28,80
Certificats de dépôts - Certificates of deposit - Einlagenzertifikate - Depositocertificaten				
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Kbc Bk Eo+0.46% 11-03.02.12 Cd	9.000.000	EUR	9.000.000	0,64
Kbc Bk Eo+0.80% 11-3.8.12 Cd	9.000.000	EUR	9.000.000	0,65
			18.000.000	1,29
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bnpp Eo+0.45% 11-04.05.12 Cd	25.000.000	EUR	25.000.000	1,78
Cr Agr Eo+0.73% 11-07.02.12 Cd	12.000.000	EUR	12.000.000	0,86

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Number of shares/ Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Bestand/ Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid/ Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Grpe Bpce Eo+0.585% 11-22.3.12 Cd	15.000.000	EUR	15.000.000	1,07
Ing Bank Eo+0.51% 11-9.3.12 Cd	20.000.000	EUR	20.000.000	1,42
Socgen Eo+0.56% 11-01.03.12 Cd	15.000.000	EUR	15.000.000	1,07
			87.000.000	6,20
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Barclays Eo+0.48% 11-09.03.12 Cd	16.000.000	EUR	16.000.000	1,14
Barclays Eo+0.5% 16.02.12 Cd	25.000.000	EUR	25.000.000	1,79
Nord Landes 0% 11-28.02.12 Cd	25.000.000	EUR	24.957.587	1,78
Unicr Ln Eo+0.6% 11-04.04.12 Cd	18.000.000	EUR	17.939.880	1,28
			83.897.467	5,99
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Hp Intl Bk 0% 11-23.02.12 Cd	21.500.000	EUR	21.472.248	1,54
Intesa le Eo+1.17% 11-9.3.12 Cd	10.000.000	EUR	9.988.300	0,71
			31.460.548	2,25
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro Eo+0.53% 11-15.03.12 Cd	17.000.000	EUR	17.000.000	1,22
Aegon 0% 11-07.03.12 Cd	17.000.000	EUR	16.960.890	1,21
Rabobk Eo+0.32% 11-03.05.12 Cd	15.000.000	EUR	15.000.000	1,07
Rabobk Eo+0.48% 11-23.7.12 Cd	15.000.000	EUR	15.000.000	1,07
			63.960.890	4,57
Total certificats de dépôts - Total certificate of deposit - Total Einlagenzertifikate - Totaal depositocertificaten			284.318.905	20,30
Total instruments du marché monétaire - Total money market instruments - Total Geldmarktinstrumente - Totaal geldmarktinstrumenten			687.569.054	49,10
Organismes de Placement Collectif - Undertakings for Collective Investment - Organismen für gemeinsame Anlagen - Instellingen voor Collectieve Belegging				
Fonds d'investissement - Investment funds - Anlagefonds - Beleggingsfondsen				
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Dexia Monétaire - I Cap	4.200	EUR	42.868.308	3,06
Dexia Treasury Management C Cap	3.400	EUR	69.980.840	5,00

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Quantité/ Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Number of shares/ Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Bestand/ Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Hoeveelheid/ Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Dexia 6 M Classique Cap	70	EUR	3.038.903	0,22
			115.888.051	8,28
Total fonds d'investissement - Total investment funds - Total Anlagefonds - Totaal beleggingsfondsen			115.888.051	8,28
Total Organismes de Placement Collectif - Total Undertakings for Collective Investment - Total Organismen für gemeinsame Anlagen - Totaal Instellingen voor Collectieve Belegging			115.888.051	8,28
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			1.152.280.558	82,29
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			1.151.467.871	

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2011
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2011
(expressed as a percentage of net assets)
Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2011
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2011
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geografische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
France - France - Frankreich - Frankrijk	21,82
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	14,34
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	7,70
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	5,94
Italie - Italy - Italien - Italië	5,80
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	5,38
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	4,99
Belgique - Belgium - Belgien - België	4,64
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	3,80
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	3,49
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	2,85
Australie - Australia - Australien - Australië	0,89
Canada - Canada - Kanada - Canada	0,43
Jersey - Jersey - Jersey - Jersey	0,22
	82,29

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	49,12
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	9,06
Fonds d'investissement - Investment funds - Investmentfonds - Beleggingsfondsen	8,28
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	7,02
Assurances - Insurance - Versicherungen - Verzekeringen	2,72
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	1,78
Télécommunication - Telecommunication - Nachrichtenübermittlung - Telecommunicatie	1,07
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	1,07
Tabac et alcool - Tobacco and spirits - Tabak und alkoholische Getränke - Tabak en alcohol	0,99
Alimentation, boissons - Food and distilleries - Nahrungsmittel, nicht alkoholische Getränke - Voeding, dranken	0,74
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	0,44
	82,29

Dexia Money Market

Dexia Money Market USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Scotiabk Frn 10-12.3.12	2.000.000	USD	1.999.504	0,62
			1.999.504	0,62
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Spain 2.75% 09-05.03.12	2.220.000	USD	2.218.402	0,69
			2.218.402	0,69
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Citigroup Frn 05-16.3.12	6.257.000	USD	6.246.238	1,94
Gecc Frn 06-02.03.12	6.250.000	USD	6.247.612	1,93
Intesa Ny Frn 10-19.1.12	4.000.000	USD	3.998.916	1,24
Jp Morg Cha.Frn 07-22.2.12 Tr67	3.000.000	USD	3.001.080	0,93
Wells Fargo Frn 07-24.1.12	3.000.000	USD	2.999.700	0,93
			22.493.546	6,97
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Dexia Clf Frn 10-12.01.12	3.000.000	USD	2.999.820	0,93
			2.999.820	0,93
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Barclays Frn 07-17.10.2012	3.000.000	USD	2.972.700	0,93
Ca Ln Frn 10-02.02.12	1.400.000	USD	1.398.320	0,43
Ca Ln Frn 10-2.2.12	1.000.000	USD	998.800	0,31
			5.369.820	1,67
Jersey - Jersey - Jersey - Jersey				
Intesa Bk Frn 05-17.05.12 S.190	2.000.000	USD	1.982.600	0,62
			1.982.600	0,62
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Ing Nv Frn 10-13.1.12	6.000.000	USD	5.998.200	1,86

Dexia Money Market

Dexia Money Market USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)

(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Pays-Bas (suite) - Netherlands (continued) - Niederlande (Fortsetzung) - Nederland (vervolg)				
Rabobank Ned 5% 07-25.01.12 Emtn	4.200.000	USD	4.210.248	1,31
			10.208.448	3,17
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			47.272.140	14,67
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			47.272.140	14,67
Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Transferable securities dealt in on another regulated market - Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Effecten verhandeld op een andere gereguleerde markt				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Daimler Int Frn 10-27.01.12	2.700.000	USD	2.699.927	0,84
Rabobk Frn 05-11.10.12	5.280.000	USD	5.255.237	1,63
			7.955.164	2,47
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			7.955.164	2,47
Total valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé - Total transferable securities dealt in on another regulated market - Total Wertpapiere, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden - Totaal effecten verhandeld op een andere gereguleerde markt			7.955.164	2,47

Dexia Money Market

Dexia Money Market USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Autres valeurs mobilières - Other transferable securities - Andere übertragbare Wertpapiere - Andere effecten				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Ing Bank Ln Frn 11-02.02.12	1.900.000	USD	1.895.991	0,59
			1.895.991	0,59
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			1.895.991	0,59
Total autres valeurs mobilières - Total other transferable securities - Total andere übertragbare Wertpapiere - Totaal andere effecten			1.895.991	0,59
Instruments du marché monétaire - Money market instruments - Geldmarktinstrumente - Geldmarktinstrumenten				
Commercial papers - Commercial papers - Commercial papers - Commercial papers				
Alllemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
By Lbk 0% 11-06.03.12 Cp	10.000.000	USD	9.977.392	3,10
Comzbc 0% 11-08.02.12 Cp	5.000.000	EUR	6.483.911	2,01
			16.461.303	5,11
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Swcs 0% 11-30.1.12 Cp	3.000.000	EUR	3.891.384	1,21
Swlc 0% 11-09.01.12 Cp	5.500.000	EUR	7.138.991	2,21
			11.030.375	3,42
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Ico 0% 11-17.02.12 Cp	13.000.000	USD	12.966.107	4,02
			12.966.107	4,02
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bfcm 0% 11-9.1.12 Cp	5.000.000	EUR	6.490.220	2,01
Cades 0% 11-13.11.12 Cp	10.000.000	USD	9.900.665	3,07
Lbp 0% 11-24.1.12 Cp	10.000.000	USD	9.995.911	3,10
Snf 0% 11-17.01.12 Cp	13.000.000	USD	12.998.586	4,04
Socgen 0% 11-28.2.12 Cp	10.000.000	USD	9.991.485	3,10
			49.376.867	15,32

Dexia Money Market

Dexia Money Market USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Aviva 0% 11-20.01.12 Cp	10.000.000	USD	9.998.666	3,11
Bbva Ln 0% 11-25.1.12 Cp	10.000.000	USD	9.991.853	3,10
Lloyds 0% 11-30.01.12 Cp	5.000.000	EUR	6.486.868	2,01
Prudential 0% 11-11.01.12 Cp	10.000.000	USD	9.999.235	3,11
Tesco 0% 11-24.02.12 Cp	7.000.000	USD	6.995.110	2,17
Vodafone 0% 11-27.02.12 Cp	8.000.000	USD	7.994.539	2,48
			51.466.271	15,98
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg				
Eib 0% 11-08.06.12 Cp	10.000.000	USD	9.967.744	3,09
			9.967.744	3,09
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro 0% 11-9.11.12 Cp	10.000.000	USD	9.906.584	3,07
Bmw Fin 0% 11-21.02.12 Cp	3.500.000	EUR	4.537.913	1,41
Telefo Eur 0% 11-20.1.12 Cp	3.000.000	EUR	3.892.855	1,21
			18.337.352	5,69
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Nordea 0% 11-08.02.12 Cp	9.500.000	EUR	12.319.430	3,82
Sbab Bk Ab 0% 11-21.02.12 Cp	10.000.000	USD	9.994.010	3,10
			22.313.440	6,92
Total commercial papers - Total commercial papers - Total commercial papers - Totaal commercial papers			191.919.459	59,55
Certificats de dépôts - Certificates of deposit - Einlagenzertifikate - Depositocertificaten				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Deut Postbk 0% 11-13.02.12 Cd	10.000.000	USD	9.990.264	3,10
			9.990.264	3,10
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Jyske Bk 0% 11-10.01.12 Cd	5.000.000	EUR	6.489.664	2,01
			6.489.664	2,01

Dexia Money Market

Dexia Money Market USD

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en USD) - (expressed in USD) - (ausgedrückt in USD) - (uitgedrukt in USD)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bpce 0% 11-13.11.12 Cd	10.000.000	USD	9.889.356	3,07
			9.889.356	3,07
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Aegon 0% 11-31.01.12 Cd	5.000.000	EUR	6.486.233	2,01
			6.486.233	2,01
Total certificats de dépôts - Total certificate of deposit - Total Einlagenzertifikate - Totaal depositocertificaten			32.855.517	10,19
Bons du Trésor - Treasury bills - Schatzanweisungen - Schatkistbiljetten				
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Belgium 0% 11-17.01.12 Tb	25.000.000	USD	24.959.815	7,74
			24.959.815	7,74
Total Bons du Trésor - Total treasury bills - Total Schatzanweisungen - Totaal Schatkistbiljetten			24.959.815	7,74
Total instruments du marché monétaire - Total money market instruments - Total Geldmarktinstrumente - Totaal geldmarktinstrumenten			249.734.791	77,48
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			306.858.086	95,21
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			309.079.458	

Dexia Money Market

Dexia Money Market USD

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2011
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2011
(expressed as a percentage of net assets)
Geografische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2011
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2011
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geografische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
France - France - Frankreich - Frankrijk	19,32
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	18,24
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	13,34
Belgique - Belgium - Belgien - België	11,16
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	8,21
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	6,97
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	6,92
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	4,71
Luxembourg - Luxembourg - Luxemburg - Luxemburg	3,09
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	2,01
Canada - Canada - Kanada - Canada	0,62
Jersey - Jersey - Jersey - Jersey	0,62
	95,21

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	54,89
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	14,92
Assurances - Insurance - Versicherungen - Verzekeringen	8,23
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	4,18
Circulation et transport - Traffic and transport - Verkehr und Transport - Verkeer en vervoer	4,04
Télécommunication - Telecommunication - Nachrichtenübermittlung - Telecommunicatie	3,69
Organisme Supranational - Supranational Organization - Supranational Organismus - Supranationale Instantie	3,09
Commerce de détail et grands magasins - Retail trade, department stores - Einzelhandel und Warenhäuser - Kleinhandel en warenhuizen	2,17
	95,21

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro Sustainable

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Merck Fin 2.125% 10-26.3.12	7.850.000	EUR	7.862.717	1,97
			7.862.717	1,97
Australie - Australia - Australien - Australië				
Nab Frn 07-23.01.12	5.000.000	EUR	5.001.500	1,26
			5.001.500	1,26
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Ccdj Quebec Frn 10-12.3.12	2.000.000	EUR	2.001.720	0,50
			2.001.720	0,50
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Bbvasm Frn 10-16.7.12	5.500.000	EUR	5.500.000	1,38
Ico Frn 11-04.03.13	10.000.000	EUR	10.000.000	2,51
Ico Frn 11-24.01.13	2.000.000	EUR	2.000.000	0,50
			17.500.000	4,39
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Air Prod&Ch 4.25% 04-10.04.12	4.313.000	EUR	4.342.242	1,09
			4.342.242	1,09
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Cff Frn 11-16.02.13	4.000.000	EUR	3.980.000	1,00
Dexia Clf Frn 09-6.02.12	2.000.000	EUR	1.959.940	0,49
Dexia Clf Frn 10.2.13	5.000.000	EUR	5.000.000	1,26
Fin.Cr.Mutuel 5.5% 02-12 Emtn	3.000.000	EUR	3.002.400	0,75
Vivendi 3.875% 05-15.02.12	1.709.000	EUR	1.713.563	0,43
			15.655.903	3,93
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
National Grid Frn 06-12	4.000.000	EUR	4.001.360	1,01
Vodafone Gr.Frn 06-12 S18 (Rbg)	3.000.000	EUR	3.001.170	0,75
			7.002.530	1,76

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro Sustainable

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Intesa le Frn 11-17.02.12	5.000.000	EUR	4.986.650	1,25
			4.986.650	1,25
Italie - Italy - Italien - Italië				
Banche Pop.Unite Frn 07-12Emtn	5.000.000	EUR	4.974.250	1,25
Bca Lombarda Pie.Frn 05-30.1.12	5.000.000	EUR	4.986.200	1,25
Intesa Sanp Frn 10-19.1.12	3.000.000	EUR	2.998.320	0,75
			12.958.770	3,25
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			77.312.032	19,40
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			77.312.032	19,40
Instruments du marché monétaire - Money market instruments - Geldmarktinstrumente - Geldmarktinstrumenten				
Commercial papers - Commercial papers - Commercial papers - Commercial papers				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
By Lbk 0% 11-02.01.12 Cp	3.500.000	EUR	3.500.000	0,88
By Lbk 0% 11-16.05.2012 Cp	5.000.000	EUR	4.973.827	1,25
Deut Postbk 0% 11-13.01.12 Cp	11.000.000	EUR	10.998.184	2,75
Dgz Dekabk 0% 11-14.02.12 Cp	10.000.000	EUR	9.989.213	2,51
Rwe 0% 11-29.03.12 Cp	8.500.000	EUR	8.473.841	2,13
Vw Leasing 0% 11-12.01.12 Cp	8.000.000	EUR	7.998.627	2,01
			45.933.692	11,53
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Cfb 0% 11-20.2.12 Cp	8.000.000	EUR	7.987.897	2,01
Swcs 0% 11-19.01.12 Cp	4.000.000	EUR	3.998.467	1,00
Swcs 0% 11-21.03.12 Cp	3.000.000	EUR	2.991.220	0,75
Swcs 0% 11-30.01.12 Cp	4.500.000	EUR	4.496.490	1,13
Swcs 0% 11-3.1.12 Cp	4.000.000	EUR	4.000.000	1,00
Swcs 0% 12-3.4.12 Cp	5.000.000	EUR	4.981.916	1,25
			28.455.990	7,14

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro Sustainable

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum

31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Nykredit Bk 0% 11-13.01.12 Cp	8.000.000	EUR	7.998.413	2,01
Nykredit Bk 0% 11-16.03.12 Cp	3.000.000	EUR	2.992.081	0,75
			10.990.494	2,76
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bfcm 0% 11-13.01.12 Cp	10.000.000	EUR	9.997.905	2,51
Natixis 0% 11-14.2.12 Cp	3.000.000	EUR	2.996.415	0,75
Natixis 0% 11-15.03.12 Cp	2.000.000	EUR	1.994.697	0,50
			14.989.017	3,76
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Bbva Ln 0% 11-13.1.12 Cp	4.000.000	EUR	3.998.995	1,00
Lloyds 0% 11-28.02.12 Cp	10.000.000	EUR	9.982.493	2,50
Prudential 0% 11-01.02.12 Cp	8.000.000	EUR	7.995.258	2,01
Vodafone 0% 11-16.8.12 Cp	4.000.000	EUR	3.964.952	1,00
			25.941.698	6,51
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro 0% 11-09.03.12 Cp	4.000.000	EUR	3.991.631	1,00
Aegon 0% 11-08.02.12 Cp	5.500.000	EUR	5.493.985	1,38
Aegon 0% 11-27.02.12 Cp	3.000.000	EUR	2.994.728	0,75
Bmw Fin 0% 11-09.01.12 Cp	6.000.000	EUR	5.999.388	1,51
Bmw Fin 0% 11-10.05.12 Cp	2.000.000	EUR	1.990.677	0,50
Ing Nv 0% 11-12.01.12 Cp	5.000.000	EUR	4.999.148	1,25
Paccar Fin 0% 11-23.01.12 Cp	2.000.000	EUR	1.999.278	0,50
Paccar Fin 0% 11-26.1.12 Cp	9.500.000	EUR	9.496.216	2,39
			36.965.051	9,28
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Nordea 0% 11-06.01.12 Cp	15.000.000	EUR	14.999.660	3,76
Shb 0% 11-01.06.12 Cp	10.000.000	EUR	9.953.633	2,50
			24.953.293	6,26
Total commercial papers - Total commercial papers - Total commercial papers - Totaal commercial papers			188.229.235	47,24

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro Sustainable

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Certificats de dépôts - Certificates of deposit - Einlagenzertifikate - Depositocertificaten				
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Kbc Bk Eo+0.46% 11-03.02.12 Cd	3.000.000	EUR	3.000.000	0,75
Kbc Bk Eo+0.80% 11-3.8.12 Cd	3.500.000	EUR	3.500.000	0,88
			6.500.000	1,63
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Axa Sa Eo+0.45% 11-28.02.2012 Cd	4.800.000	EUR	4.800.000	1,20
Grpe Bpce Eo+0.585% 11-22.3.12 Cd	6.000.000	EUR	6.000.000	1,51
Ing Bank Eo+0.51% 11-9.3.12 Cd	7.000.000	EUR	7.000.000	1,76
			17.800.000	4,47
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Nord Landes 0% 11-28.02.12 Cd	8.000.000	EUR	7.986.428	2,01
Unicr Ln Eo+0.6% 11-04.04.12 Cd	7.000.000	EUR	6.976.620	1,75
			14.963.048	3,76
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Intesa Ie Eo+1.17% 11-9.3.12 Cd	4.000.000	EUR	3.995.320	1,00
			3.995.320	1,00
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro Eo+0.53% 11-15.03.12 Cd	8.000.000	EUR	8.000.000	2,02
Rabobk Eo+0.32% 11-03.05.12 Cd	5.000.000	EUR	5.000.000	1,25
Rabobk Eo+0.48% 11-23.7.12 Cd	4.000.000	EUR	4.000.000	1,00
Rabobk Eo+0.8% 11-12.10.12 Cd	2.000.000	EUR	2.000.000	0,50
Rabobk 0% 11-16.1.12 Cd	4.000.000	EUR	4.000.000	1,00
			23.000.000	5,77
Total certificats de dépôts - Total certificate of deposit - Total Einlagenzertifikate - Totaal depositocertificaten			66.258.368	16,63
Total instruments du marché monétaire - Total money market instruments - Total Geldmarktinstrumente - Totaal geldmarktinstrumenten			254.487.603	63,87
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			331.799.635	83,27
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			331.422.228	

Les notes annexées font partie intégrante des états financiers. - The accompanying notes form an integral part of the financial statements. - Die beigefügten Erläuterungen bilden einen integralen Bestandteil der Finanzberichte. - De toelichtingen maken integraal deel uit van de financiële staten.

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro Sustainable

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2011
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2011
(expressed as a percentage of net assets)
Geografische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2011
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2011
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geografische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	15,05
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	13,50
France - France - Frankreich - Frankrijk	12,16
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	12,03
Belgique - Belgium - Belgien - België	8,77
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	6,26
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	4,39
Italie - Italy - Italien - Italië	3,25
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	2,76
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	2,25
Australie - Australia - Australien - Australië	1,26
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	1,09
Canada - Canada - Kanada - Canada	0,50
	83,27

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	51,87
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	10,54
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	7,14
Assurances - Insurance - Versicherungen - Verzekeringen	5,34
Energie et service des eaux - Energy and water services - Energie und Wasserversorgung - Energie en waterdistributie	3,14
Pharmacie et cosmétique - Pharmaceuticals and cosmetics - Pharmazeutika und Kosmetik - Geneesmiddelen en cosmetica	1,97
Télécommunication - Telecommunication - Nachrichtenübermittlung - Telecommunicatie	1,75
Chimie - Chemicals - Chemie - Chemie	1,09
Arts graphiques et maisons d'édition - Graphic art and publishing - Grafik und Verlage - Grafische kunst en uitgeverijen	0,43
	83,27

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro AAA

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Amtlich notierte Wertpapiere - Effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
Canada - Canada - Kanada - Canada				
Ccdj Quebec Frn 10-12.3.12	3.000.000	EUR	3.002.490	0,10
			3.002.490	0,10
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Ico Frn 10-13.7.12	25.000.000	EUR	25.000.000	0,85
			25.000.000	0,85
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bnpp Frn 11-21.12.12	20.000.000	EUR	20.000.000	0,68
Cades Frn 11-28.11.12	1.500.000	EUR	1.500.000	0,05
			21.500.000	0,73
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Banesto Fin Frn 10-16.07.12	10.000.000	EUR	10.000.000	0,34
			10.000.000	0,34
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			59.502.490	2,02
Total valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs - Total transferable securities admitted to an official stock exchange listing - Total amtlich notierte Wertpapiere - Totaal effecten toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs			59.502.490	2,02
Autres valeurs mobilières - Other transferable securities - Andere übertragbare Wertpapiere - Andere effecten				
Obligations - Bonds - Anleihen - Obligaties				
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Cades Frn 11-22.11.12	25.000.000	EUR	24.995.000	0,84

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro AAA

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum

31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Cdn Frn 26.11.12	15.000.000	EUR	15.000.000	0,51
			39.995.000	1,35
Total obligations - Total bonds - Total Anleihen - Totaal obligaties			39.995.000	1,35
Total autres valeurs mobilières - Total other transferable securities - Total andere übertragbare Wertpapiere - Totaal andere effecten			39.995.000	1,35
Instruments du marché monétaire - Money market instruments - Geldmarktinstrumente - Geldmarktinstrumenten				
Commercial papers - Commercial papers - Commercial papers - Commercial papers				
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland				
Comzbnk 0% 11-02.02.12 Cp	40.000.000	EUR	39.962.465	1,36
Comzbnk 0% 11-08.03.12 Cp	30.000.000	EUR	29.932.795	1,01
Deut Postbnk 0% 11-15.3.12 Cp	7.000.000	EUR	6.983.298	0,24
Dgz Dekabk 0% 11-14.02.12 Cp	30.000.000	EUR	29.963.775	1,01
Dgz Dekabk 0% 11-20.02.12 Cp	35.000.000	EUR	34.950.176	1,18
Lbk Hess 0% 11-02.02.12 Cp	25.000.000	EUR	24.977.954	0,85
			166.770.463	5,65
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Efi 0% 11-05.03.12 Cp	5.000.000	EUR	4.988.718	0,17
Swlc 0% 11-31.01.12 Cp	11.995.000	EUR	11.983.237	0,40
			16.971.955	0,57
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken				
Nykredit Bk 0% 11-02.02.12 Cp	20.000.000	EUR	19.980.478	0,68
Nykredit Bk 0% 11-09.03.12 Cp	25.000.000	EUR	24.939.029	0,84
Nykredit Bk 0% 11-10.02.12 Cp	35.000.000	EUR	34.956.134	1,18
Nykredit Bk 0% 11-12.03.12 Cp	20.000.000	EUR	19.948.016	0,68
Nykredit Bk 0% 11-16.03.12 Cp	8.000.000	EUR	7.977.326	0,27
Nykredit Bk 0% 11-16.3.12 Cp	20.000.000	EUR	19.944.719	0,68
			127.745.702	4,33
Espagne - Spain - Spanien - Spanje				
Ico 0% 11-03.01.12 Cp	20.000.000	EUR	19.997.916	0,68
Ico 0% 11-21.02.12 Cp	25.000.000	EUR	24.937.511	0,84

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro AAA

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Espagne (suite) - Spain (continued) - Spanien (Fortsetzung) - Spanje (vervolg)				
Ico 0% 11-2.2.12 Cp	20.000.000	EUR	19.965.219	0,68
Ico 0% 11-23.01.12 Cp	30.000.000	EUR	29.971.680	1,02
Santander Eo+1.10% 03.04.12 Cp	45.000.000	EUR	45.000.001	1,51
Santander 0% 11-06.01.12 Cp	25.000.000	EUR	24.994.280	0,85
Santander 0% 11-07.03.2012 Cp	25.000.000	EUR	24.918.784	0,84
Santander 0% 11-23.1.12 Cp	16.000.000	EUR	15.986.387	0,54
Santander 0% 11-6.2.12 Cp	25.000.000	EUR	24.958.768	0,85
			230.730.546	7,81
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten				
Gecc 0% 11-18.1.12 Cp	20.000.000	EUR	19.995.299	0,68
			19.995.299	0,68
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bfcm 0% 11-3.2.12 Cp	40.000.000	EUR	39.960.774	1,35
Bfcm 0% 11-9.1.12 Cp	30.000.000	EUR	29.995.223	1,02
Cades Eo+0.48% 11-30.10.12 Cp	50.000.000	EUR	50.000.000	1,68
Crcam Aquit 0% 11-8.3.12 Cp	20.000.000	EUR	19.953.289	0,68
Natixis 0% 11-12.3.12 Cp	24.000.000	EUR	23.942.462	0,81
Natixis 0% 11-14.2.12 Cp	15.000.000	EUR	14.979.976	0,51
Natixis 0% 11-15.03.12 Cp	15.000.000	EUR	14.957.279	0,51
			193.789.003	6,56
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Barclays 0% 11-03.04.12 Cp	23.000.000	EUR	22.917.198	0,78
Barclays 0% 11-23.05.12 Cp	10.000.000	EUR	9.943.164	0,34
Bbva Ln 0% 11-13.1.12 Cp	4.000.000	EUR	3.998.517	0,14
Bbva Ln 0% 11-16.1.12 Cp	16.000.000	EUR	15.992.472	0,54
Bbva Ln 0% 11-9.1.12 Cp	30.000.000	EUR	29.992.608	1,02
Lloyds 0% 11-07.03.12 Cp	10.000.000	EUR	9.977.846	0,34
Lloyds 0% 11-15.03.12 Cp	30.000.000	EUR	29.923.125	1,01
Lloyds 0% 11-2.3.12 Cp	7.000.000	EUR	6.986.236	0,24
Lloyds 11-10.02.2012 Cp	35.000.000	EUR	34.958.578	1,17
			164.689.744	5,58
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro 0% 11-09.03.12 Cp	20.000.000	EUR	19.955.481	0,68
Abn Amro 0% 11-2.2.12 Cp	40.000.000	EUR	39.961.709	1,35

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro AAA

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Pays-Bas (suite) - Netherlands (continued) - Niederlande (Fortsetzung) - Nederland (vervolg)				
Ing Nv 0% 11-05.04.12 Cp	5.000.000	EUR	4.981.953	0,17
Ing Nv 0% 11-07.03.12 Cp	10.000.000	EUR	9.977.282	0,34
			74.876.425	2,54
Suède - Sweden - Schweden - Zweden				
Nordea 0% 11-14.05.12 Cp	8.000.000	EUR	7.966.016	0,27
Nordea 0% 11-26.03.12 Cp	75.000.000	EUR	74.817.707	2,53
Nordea 0% 11-31.1.12 Cp	15.000.000	EUR	14.990.616	0,51
Shb 0% 11-21.05.12 Cp	23.500.000	EUR	23.397.429	0,79
			121.171.768	4,10
Total commercial papers - Total commercial papers - Total commercial papers - Totaal commercial papers			1.116.740.905	37,82
Certificats de dépôts - Certificates of deposit - Einlagenzertifikate - Depositocertificaten				
Belgique - Belgium - Belgien - België				
Fortis 0% 11-14.05.12 Cd	40.000.000	EUR	39.791.162	1,35
Fortis 0% 11-29.03.12 Cd	50.000.000	EUR	49.841.008	1,69
			89.632.170	3,04
France - France - Frankreich - Frankrijk				
Bnpp Eo+0.48% 11-09.03.12 Cd	40.000.000	EUR	40.000.000	1,35
Bnpp 0% 11-16.4.12 Cd	30.000.000	EUR	30.000.000	1,02
Bnpp 0% 11-5.3.12 Cd	40.000.000	EUR	39.912.660	1,35
Cades Eo+0.60% 11-10.5.12 Cd	50.000.000	EUR	50.000.000	1,69
Calyon Eo+1.03% 11-4.4.12 Cd	30.000.000	EUR	30.000.000	1,02
Cfcm Eonia 11%-4.4.12 Cd	30.000.000	EUR	30.000.000	1,02
Cfcm Nord 0% 11-12.4.12 Cd	4.000.000	EUR	3.984.198	0,13
Cr Agr Eo+0.52% 11-14.03.12	35.000.000	EUR	35.000.000	1,19
Crcam Brie Picar 0% 13.3.12 Cd	17.000.000	EUR	16.955.351	0,57
Crcam 0% 11-14.2.12 Cd	50.000.000	EUR	49.933.253	1,69
Ge Cap Eu Eo+0.72% 27.04.12 Cd	20.000.000	EUR	20.000.000	0,68
Grpe Bpce Eo+0.585% 11-22.3.12 Cd	30.000.000	EUR	30.000.000	1,02
Hsbc Fr Eo+0.44% 11-23.03.12 Cd	100.000.000	EUR	100.023.209	3,38
Ing Bank Eo+0.51% 11-9.3.12 Cd	30.000.000	EUR	30.000.000	1,02
Natixis 0% 11-02.02.12 Cd	40.000.000	EUR	39.960.579	1,35
Socgen Eo+0.53% 11-09.03.12 Cd	30.000.000	EUR	30.000.000	1,02

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro AAA

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum

31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)

(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
France (suite) - France (continued) - Frankreich (Fortsetzung) - Frankrijk (vervolg)				
Socgen Eo+0.56% 11-01.03.12 Cd	10.000.000	EUR	10.000.000	0,34
Socgen 0% 11-01.02.12 Cd	30.000.000	EUR	29.972.816	1,02
			615.742.066	20,86
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië				
Barclays Eo+0.48% 11-09.03.12 Cd	70.000.000	EUR	70.000.000	2,37
Barclays Eo+1.35% 11-25.10.12 Cd	40.000.000	EUR	40.000.000	1,35
Bk Nova Ln 0% 11-17.05.12 Cd	50.000.000	EUR	49.844.579	1,69
Rbs Group 0% 11-9.3.12 Cd	50.000.000	EUR	49.890.638	1,69
Rbs 0% 11-10.02.12 Cd	50.000.000	EUR	49.940.245	1,69
Rbs 0% 11-12.03.12 Cd	20.000.000	EUR	19.949.227	0,68
			279.624.689	9,47
Irlande - Ireland - Irland - Ierland				
Ge Cap Eur Eo+0.7% 11-20.4.12 Cd	20.000.000	EUR	20.000.000	0,68
Intesa Ie Eo+1.17% 11-9.3.12 Cd	46.000.000	EUR	45.943.890	1,55
			65.943.890	2,23
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland				
Abn Amro 0% 11-30.01.12 Cd	44.000.000	EUR	43.962.555	1,49
Coop C Raiff Eo+0.86% 02.10.12 Cd	50.000.000	EUR	50.000.000	1,68
Rabobk Eo+0.32% 11-03.05.12 Cd	35.000.000	EUR	35.000.000	1,19
Rabobk Eo+0.48% 11-23.7.12 Cd	15.000.000	EUR	15.000.000	0,51
Rabobk Eo+0.8% 11-12.10.12 Cd	5.000.000	EUR	5.000.000	0,17
Rabobk Eo+0.88% 11-26.10.12 Cd	10.000.000	EUR	10.000.000	0,34
Rabobk 0% 11-16.1.12 Cd	25.000.000	EUR	25.000.000	0,85
			183.962.555	6,23
Suède - Sweden - Schweden - Zwenen				
Nordea 0% 11-10.2.12 Cd	30.000.000	EUR	29.971.132	1,02
Shb 0% 11-18.1.12 Cd	44.000.000	EUR	43.988.741	1,49

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro AAA

Portefeuille-titres au 31 décembre 2011 - Investment portfolio as at December 31, 2011 - Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2011 - Effectenportefeuille op 31 december 2011

(exprimé en EUR) - (expressed in EUR) - (ausgedrückt in EUR) - (uitgedrukt in EUR)
(suite) - (continued) - (Fortsetzung) - (vervolg)

Dénomination	Valeur nominale	Devise	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Description	Face value	Currency	Evaluation	% net assets
Bezeichnung	Nennwert	Währung	Marktwert	% des Nettovermögens
Benaming	Nominale waarde	Munt	Waarderingswaarde	% netto-activa
Suède (suite) - Sweden (continued) - Schweden (Fortsetzung) - Zweden (vervolg)				
Shb 0% 11-18.4.12 Cd	75.000.000	EUR	74.753.617	2,53
			148.713.490	5,04
Total certificats de dépôts - Total certificate of deposit - Total Einlagenzertifikate - Totaal depositocertificaten			1.383.618.860	46,87
Total instruments du marché monétaire - Total money market instruments - Total Geldmarktinstrumente - Totaal geldmarktinstrumenten			2.500.359.765	84,69
Total du portefeuille-titres - Total investment portfolio - Wertpapierbestand, insgesamt - Totaal van de effectenportefeuille			2.599.857.255	88,06
Coût d'acquisition - Acquisition cost - Einstandswert - Aanschaffingswaarde			2.595.646.036	

Dexia Money Market

Dexia Money Market Euro AAA

Répartition géographique et économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2011
(en pourcentage de l'actif net)
Geographical and economic breakdown of investments as at December 31, 2011
(expressed as a percentage of net assets)
Geographische und wirtschaftliche Zusammensetzung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2011
(% des Nettovermögens)
Geografische spreiding en economische indeling van de effectenportefeuille op 31 december 2011
(in procenten van de netto-activa)

Répartition géographique - Geographical breakdown - Geographische Zusammensetzung - Geografische spreiding	
France - France - Frankreich - Frankrijk	29,50
Grande-Bretagne - Great Britain - Großbritannien - Groot-Brittannië	15,05
Suède - Sweden - Schweden - Zweden	9,14
Pays-Bas - Netherlands - Niederlande - Nederland	8,77
Espagne - Spain - Spanien - Spanje	8,66
Allemagne - Germany - Deutschland - Duitsland	5,65
Danemark - Denmark - Dänemark - Denemarken	4,33
Belgique - Belgium - Belgien - België	3,61
Irlande - Ireland - Irland - Ierland	2,57
Etats-Unis - United States - Vereinigte Staaten - Verenigde Staten	0,68
Canada - Canada - Kanada - Canada	0,10
	88,06

Répartition économique - Economic breakdown - Wirtschaftliche Zusammensetzung - Economische indeling	
Banques et autres institutions financières - Banks and financial institutions - Banken, Finanzinstitute - Banken, financiële instellingen	72,89
Holdings et sociétés financières - Holding and finance companies - Holding- und Finanzgesellschaften - Holdingmaatschappijen en financiële vennootschappen	5,79
Obligations d'Etats, de Provinces et communes - States, provinces and municipalities - Staats- und Kommunalanleihen - Obligaties van staten, provincies en gemeenten	4,66
Divers - Miscellaneous - Sonstiges - Diversen	4,59
Services divers - Other services - Sonstige Dienstleistungen - Diverse dienstverleningen	0,13
	88,06

Dexia Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2011

Note 1 - Généralités

La SICAV a été constituée le 16 novembre 1987 sous la dénomination de « BIL GLOBAL FUND », en tant que Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV) conformément à la législation du Grand-Duché de Luxembourg et pour une durée illimitée. Son capital minimal est de EUR 1.250.000.

Ses statuts ont été publiés au Mémorial le 11 décembre 1987. La SICAV est inscrite au registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B-26803.

Le 30 mai 1990, la SICAV a changé sa dénomination en « BIL Money Market FUND », ses statuts ont été modifiés et le capital libellé en BEF.

Le 27 janvier 1999, les statuts ont été modifiés et le capital libellé en EUR et les modifications ont été publiées au Mémorial. Une version coordonnée des statuts est déposée au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg. Ils ont été modifiés le 11 décembre 2008 pour la dernière fois; les modifications correspondantes ont été publiées au Mémorial.

Depuis le 1^{er} juillet 2011, la SICAV est soumise à la partie I de la loi du 17 décembre 2010.

Les classes qui pourront être émises sont les suivantes :

- La classe **Classique** est offerte aux personnes physiques et aux personnes morales, elle offre des actions de capitalisation et des actions de distribution.
- La classe **I** est réservée exclusivement aux investisseurs institutionnels dont la souscription initiale minimale est d'EUR 250.000. Ce minimum peut être modifié à la discrétion du Conseil d'Administration pourvu que le traitement égalitaire des actionnaires soit assuré un même jour d'évaluation. Elle offre des actions de capitalisation et pourra offrir des actions de distribution pour certains compartiments.
- La classe **V** est réservée exclusivement aux investisseurs institutionnels dont la souscription initiale minimale est d'EUR 30.000.000. Ce minimum peut être modifié à la discrétion du Conseil d'Administration pourvu que le traitement égalitaire des actionnaires soit assuré un même jour d'évaluation. Elle offre des actions de capitalisation et des actions de distribution.
- La classe **Z** est réservée aux investisseurs institutionnels qui ont conclu avec le groupe Dexia Asset Management un contrat de gestion de portefeuille (mandat). Cette classe a pour but d'offrir une structure de frais alternative à ces investisseurs, l'activité de gestion de portefeuille prestée par le groupe Dexia Asset Management étant directement rémunérée via le mandat de gestion dont la structure de frais est fonction, notamment, du montant investi. A ce titre, aucune commission de gestion ne sera prélevée sur les actifs de la classe Z. S'il apparaît, pour l'une ou l'autre raison et quel que soit le moment, que le détenteur de cette classe Z met fin à son contrat de gestion avec Dexia Asset Management, les administrateurs de la SICAV instruiront RBC Dexia Investor Services Bank S.A. d'opérer un transfert des actions dudit client de la classe Z à la classe Classique. Elle offre uniquement des actions de capitalisation.

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2011

Note 1 - General

The SICAV was incorporated for an unlimited term on November 16, 1987 under the name "BIL GLOBAL FUND" as an investment company with variable capital (SICAV) in accordance with the laws of the Grand Duchy of Luxembourg. Its minimum capital is EUR 1,250,000.

Its Articles of Incorporation were published in the Memorial on December 11, 1987. The SICAV is entered in the Register of Trade and Companies of Luxembourg under Number B-26803.

On May 30, 1990 the SICAV changed its name to "BIL Money Market FUND", its Articles of Incorporation were amended and the capital denominated in BEF.

On January 27, 1999 the Articles of Incorporation were amended and the capital denominated in EUR. The amendments were published in the Memorial. A co-ordinated version of the Articles of Incorporation was filed at the Registry of the District Court of and in Luxembourg. They have been modified for the last time on, December 11, 2008 the corresponding modifications were published in the Memorial.

Since July 1, 2011, The SICAV has been subject to the part I of the law of December 17, 2010.

The categories that may be issued comprise:

- Class **Classique** is offered to individuals and companies and comprises distribution shares and capitalisation shares.
- Class **I** consists only of capitalisation shares and is reserved to institutional investors with a minimum initial subscription of EUR 250,000. The Board of Directors may adjust this minimum at its discretion provided all shareholders are treated equally on a given valuation day. It comprises capitalisation shares may offer distribution shares for certain compartments.
- Class **V** consists only of capitalisation shares and is reserved to institutional investors with a minimum initial subscription of EUR 30,000,000. The Board of Directors may adjust this minimum at its discretion provided all shareholders are treated equally on a given valuation day. Comprises distribution shares and capitalisation shares.
- Class **Z** is restricted to institutional investors who have entered into a portfolio management contract (mandate) with Dexia Asset Management Group. The purpose of this class is to offer investors an alternative cost structure, the portfolio management service offered by the Dexia Asset Management Group being directly remunerated through the management mandate, whose cost structure is dependent on the amount invested. For this reason, no management fee will be deducted for class Z equities. If, for any reason, and at any time whatsoever, the holder of class Z terminates his contract with Dexia Asset Management, the directors of the SICAV shall instruct RBC Dexia Investor Services Bank S.A. to transfer the equities of said client from class Z to class Classique. This class offers capitalisation equities only.

Dexia Money Market

Erläuterungen zu dem Jahresbericht per 31. Dezember 2011

Erläuterung 1 - Allgemeines

Die SICAV wurde am 16. November 1987 nach luxemburgischem Recht auf unbestimmte Dauer als Investmentgesellschaft mit der Bezeichnung „BIL GLOBAL FUND“ gegründet. Sie besitzt den Status einer „Société d'investissement à capital variable“ (SICAV) und das Gesellschaftskapital beläuft sich auf EUR 1.250.000.

Die Satzung der SICAV wurde am 11. Dezember 1987 im Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, veröffentlicht. Die SICAV ist unter der Nummer B-26803 im Handelsregister Luxemburg eingetragen.

Am 30. Mai 1990 hat die SICAV ihre Bezeichnung in „BIL Money Market FUND“ geändert. Gleichzeitig wurde die Satzung geändert und das Kapital auf BEF umgestellt.

Am 27. Januar 1999 wurde die Satzung der SICAV geändert und das Kapital in EUR ausgedrückt. Die Satzungsänderung ist im Mémorial veröffentlicht worden und eine neue Version der koordinierten Satzung ist bei der Geschäftsstelle des Bezirksgerichts von und zu Luxemburg hinterlegt worden. Sie wurde zuletzt am 11. Dezember 2008 geändert; die entsprechenden Änderungen wurden im Mémorial veröffentlicht.

Seit dem 1. Juli 2011 untersteht der SICAV dem Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010.

Es können folgende Anteilklassen ausgegeben werden:

- Die Anteilklasse **Classique** wird natürlichen und juristischen Personen angeboten; sie umfasst thesaurierende und ausschüttende Anteile.
- Die Anteilklasse **I** ist institutionellen Anlegern vorbehalten, deren Erstzeichnungsbetrag mindestens EUR 250.000 beträgt. Dieser Mindestbetrag kann nach Ermessen des Verwaltungsrates geändert werden, solange eine gleiche Behandlung der Anteilinhaber am jeweiligen Bewertungstag sicher gestellt wird. Sie umfasst thesaurierende und Sie umfasst thesaurierende und bei einigen Teilfonds auch ausschüttende Anteile.
- Die Anteilklasse **V** ist institutionellen Anlegern vorbehalten, deren erst Zeichnungsbetrag mindestens EUR 30.000.000 beträgt. Dieser Mindestbetrag kann nach Ermessen des Verwaltungsrates geändert werden, solange eine gleiche Behandlung der Anteilinhaber am jeweiligen Bewertungstag sicher gestellt wird. Diese Anteilklasse gibt thesaurierende und ausschüttende Anteile.
- Die Klasse **Z** ist institutionellen Anlegern vorbehalten, die mit der Firmengruppe Dexia Asset Management einen Portfolioverwaltungsvertrag (Mandat) abgeschlossen haben. Den Anlegern dieser Klasse wird eine alternative Gebührenstruktur geboten, da die von Dexia Asset Management erbrachten Portfolioverwaltungsdienstleistungen direkt über den Verwaltungsauftrag vergütet werden, dessen Gebührenstruktur insbesondere vom angelegten Betrag abhängt. Daher wird auf das Vermögen der Klasse Z keine Verwaltungsgebühr erhoben. Sollte es zu irgendeinem Zeitpunkt aus diesem oder jenen Grund so aussehen, als kündige der Halter von Aktien der Klasse Z seinen Verwaltungsvertrag mit Dexia Asset Management, so weisen die Verwaltungsratsmitglieder der SICAV die RBC Dexia Investor Services Bank S.A. an, eine Übertragung der Aktien der Klasse Z, die der jeweilige Kunde hält, auf die Aktienklasse Classique vorzunehmen. Sämtliche Aktien der Klasse sind thesaurierend.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2011

Toelichting 1 - Algemeenheden

De BEVEK werd opgericht op 16 november 1987 onder de benaming „BIL GLOBAL FUND“, als beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal (BEVEK) overeenkomstig de wetgeving van het Groothertogdom Luxemburg en dit voor onbepaalde duur. Het minimumkapitaal bedraagt 1.250.000 EUR.

De statuten werden gepubliceerd in het Mémorial van 11 december 1987. De BEVEK staat ingeschreven in het Handels- en vennootschapsregister van Luxemburg onder het nummer B-26803.

Op 30 mei 1990 werd de naam van de BEVEK gewijzigd in „BIL Money Market FUND“; de statuten werden gewijzigd en het kapitaal werd in BEF uitgedrukt.

Op 27 januari 1999 werden de statuten gewijzigd en werd het kapitaal in EUR uitgedrukt; deze wijzigingen werden gepubliceerd in het Mémorial. Een gecoördineerde versie van de statuten werd neergelegd op de Griffie van de Arrondissementsrechtbank van en te Luxemburg. Zij werden voor het laatst op 11 december 2008 gewijzigd; de overeenkomstige wijzigingen werden in het Mémorial bekendgemaakt.

Sedert 1 juli 2011 is de BEVEK onderworpen aan deel I van de wet van 17 december 2010.

De klassen waarin aandelen uitgegeven kunnen worden zijn de volgende:

- Klasse **Classique** wordt aangeboden aan natuurlijke personen en rechtspersonen; er worden kapitalisatieaandelen en distributieaandelen aangeboden.
- Klasse **I** is voorbehouden aan institutionele beleggers. De minimuminleg bedraagt 250.000 EUR. Dit minimumbedrag kan gewijzigd worden door de Raad van Bestuur op voorwaarde dat de aandeelhouders gelijk worden behandeld op eenzelfde waarderingsdag. Er worden kapitalisatieaandelen aangeboden en er zouden distributieaandelen aangeboden kunnen worden voor bepaalde compartimenten.
- Klasse **V** is voorbehouden aan institutionele beleggers. De minimuminleg bedraagt 30.000.000 EUR. Dit minimumbedrag kan gewijzigd worden door de Raad van Bestuur op voorwaarde dat de aandeelhouders gelijk worden behandeld op eenzelfde waarderingsdag. Deze klasse worden kapitalisatieaandelen en distributieaandelen aangeboden.
- Klasse **Z** is voorbehouden aan institutionele beleggers die met de Dexia Asset Management groep een overeenkomst voor portefeuillebeheer (volmacht) hebben gesloten. Deze klasse heeft tot doel een alternatieve kostenstructuur te bieden aan deze beleggers, aangezien het door de groep Dexia Asset Management geleverde portefeuillebeheer direct via het beheersmandaat, waarvan de kostenstructuur onder meer afhangt van het belegde bedrag, wordt vergoed. Om die reden wordt geen beheerprovisie op het vermogen van de Z-klasse afgehouden. Indien blijkt dat de houder van deze Z-klasse, om eender welke reden en op het even welk ogenblik, een einde stelt aan zijn beheersovereenkomst met Dexia Asset Management, dan kunnen de beheerders van de BEVEK aan RBC Dexia Investor Services Bank S.A. de opdracht geven om voor de genoemde klant een aandelenoverdracht uit te voeren van de Z-klasse naar de Classique-klasse. Er worden enkel kapitalisatieaandelen aangeboden.

Dexia Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2011 (*suite*)

Note 1 - Généralités (*suite*)

Au 31 décembre 2011, les compartiments suivants sont accessibles aux investisseurs :

- Dexia Money Market Euro (libellé en EUR) ;
- Dexia Money Market USD (libellé en USD) ;
- Dexia Money Market Euro Sustainable (libellé en EUR) ;
- Dexia Money Market Euro AAA (libellé en EUR) ;

Le compartiment Dexia Money Market Euro Government a été absorbé par le compartiment Dexia Money Market Euro AAA en date du 30 juin 2011.

Dexia Fund II Money AAA a été absorbé par le compartiment Dexia Money Market Euro AAA en date du 16 septembre 2011.

Note 2 - Principales méthodes comptables

Présentation des états financiers

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément à la réglementation en vigueur au Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif.

a) Evaluation du portefeuille-titres et des instruments du marché monétaire de chaque compartiment

Les valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé sont évaluées sur la base du dernier cours disponible le jour de l'évaluation. Si ces valeurs sont traitées sur plusieurs marchés, le dernier cours connu du marché principal sera appliqué.

Les valeurs mobilières non admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou non négociées sur un autre marché réglementé et les valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé mais dont le dernier cours n'est pas représentatif sont évaluées sur la base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration.

Les valeurs non cotées ou non négociées sur un marché boursier ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public seront évaluées sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

Les instruments du marché monétaire sont évalués en « mark-to-market » (évaluation en fonction du taux d'intérêt du marché); les intérêts sont compris dans la valeur d'évaluation du titre pendant sa durée de vie. A sa maturité, ils sont comptabilisés dans le poste « Intérêts sur obligations et instruments du marché monétaire ».

Les bénéfices ou pertes réalisé(e)s sur ventes de titres de chaque compartiment sont calculé(e)s sur la base du coût moyen des titres vendus.

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2011 (*continued*)

Note 1 - General (*continued*)

As at December 31, 2011 the following sub-funds are currently available to investors:

- Dexia Money Market Euro (denominated in EUR);
- Dexia Money Market USD (denominated in USD);
- Dexia Money Market Euro Sustainable (denominated in EUR);
- Dexia Money Market Euro AAA (denominated in EUR);

Dexia Money Market Euro Government sub-fund has been absorbed by the subfund Dexia Money Market Euro AAA as at June 30, 2011.

Dexia Fund II Money AAA has been absorbed by the subfund Dexia Money Market Euro AAA as at September 16, 2011.

Note 2 - Principal accounting policies

Presentation of financial statements

The financial statements of the SICAV are prepared in accordance with Luxembourg regulations relating to Undertakings for Collective Investment.

a) Valuation of the securities and money market instrument portfolio of each sub-fund

The securities that are officially quoted on a stock exchange or traded on another regulated market will be valued on the basis of the latest price available on the valuation day. If these securities are traded on several markets, the valuation shall be made on the basis of the latest-known price on the main market.

Transferable securities not officially quoted on a stock exchange or not traded on any other regulated market and transferable securities which are officially quoted on a stock exchange or traded on another regulated market but whose latest price is not representative shall be valued on the basis of the foreseeable sales price, which the Directors shall estimate with prudence and in good faith.

Securities which are neither quoted nor traded on a stock market or any other normally operating regulated market which is recognised and open to the public shall be valued on the basis of the probable realisation value as estimated with due prudence and good faith.

Money-market instruments are valued at "mark-to-market" (valued according to the market interest rate); interest is included in the market value of the security during its lifetime. At maturity, it is accounted for under the heading "Interest on bonds and money-market instruments".

The gains or losses realised on the sale of securities belonging to any of the sub-funds are calculated on the basis of the average cost of the securities sold.

Dexia Money Market

Erläuterungen zu dem Jahresbericht per 31. Dezember 2011 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 1 - Allgemeines (*Fortsetzung*)

Zum 31. Dezember 2011 stehen den Anlegern folgende Teilfonds zur Verfügung:

- Dexia Money Market Euro (in EUR ausgedrückt);
- Dexia Money Market USD (in USD ausgedrückt);
- Dexia Money Market Euro Sustainable (in EUR ausgedrückt);
- Dexia Money Market Euro AAA (in EUR ausgedrückt);

Der Teilfonds Dexia Money Market Euro Government ist durch den Teilfonds Dexia Money Market Euro AAA absorbiert worden am 30. Juni 2011.

Dexia Fund II Money AAA ist durch den Teilfonds Dexia Money Market Euro AAA absorbiert worden am 16. September 2011.

Erläuterung 2 - Grundsätze der Rechnungslegung

Darstellung der Finanzberichte

Die Finanzberichte der SICAV werden gemäß den in Luxemburg geltenden Vorschriften für Organismen für Gemeinsame Anlagen erstellt.

a) Bewertung des Wertpapiervermögens und der Geldmarktinstrumente jedes Teilfonds

Die Bewertung der zur amtlichen Notierung an einer Börse zugelassenen oder an einem anderen geregelten Markt gehandelten Wertpapiere erfolgt zum letzten am Bewertungstag verfügbaren Kurs. Wenn diese Wertpapiere an mehreren Märkten gehandelt werden, findet der letzte bekannte Kurs des Hauptmarktes Anwendung.

Nicht zur amtlichen Notierung an einer Börse zugelassene oder nicht an einem anderen geregelten Markt gehandelte Wertpapiere sowie zur amtlichen Notierung an einer Börse zugelassene oder an einem anderen geregelten Markt gehandelte Wertpapiere, deren letzter Kurs nicht repräsentativ ist, werden auf der Grundlage des vom Verwaltungsrat vorsichtig und nach Treu und Glauben geschätzten wahrscheinlichen Realisierungswerts bewertet.

Der Wert von Wertpapieren, die nicht an der Börse oder einem anderen geregelten Markt, der ordnungsgemäß funktioniert, anerkannt und öffentlich zugänglich ist, notiert sind oder gehandelt werden, wird auf der Grundlage des wahrscheinlichen Marktwertes angemessen und in gutem Glauben festgelegt.

Geldmarktinstrumente werden nach der „mark-to-market“-Methode bewertet (Bewertung unter Berücksichtigung des Marktzins); die Zinsen sind während der Laufzeit eines Wertpapiers in der Bewertung enthalten. Bei Fälligkeit des Wertpapiers werden sie unter „Zinsen auf Anleihen und Geldmarktinstrumente“ verbucht.

Die beim Verkauf von Papieren aus irgendeinem Teilfonds realisierten Gewinne oder Verluste werden auf der Grundlage der durchschnittlichen Einstandskosten der verkauften Papiere ermittelt.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2011 (*vervolg*)

Toelichting 1 - Algemeenheden (*vervolg*)

Op 31 december 2011, zijn de volgende compartimenten beschikbaar voor beleggers:

- Dexia Money Market Euro (uitgedrukt in EUR);
- Dexia Money Market USD (uitgedrukt in USD);
- Dexia Money Market Euro Sustainable (uitgedrukt in EUR);
- Dexia Money Market Euro AAA (uitgedrukt in EUR);

Het compartiment Dexia Money Market Euro Government werd door het compartiment Dexia Money Market Euro AAA geabsorbeerd op 30 juni 2011.

Dexia Fund II Money AAA werd door het compartiment Dexia Money Market Euro AAA geabsorbeerd op 16 september 2011.

Toelichting 2 - Belangrijkste boekhoudkundige methodes

Voorstelling van de financiële staten

De financiële staten van de BEVEK worden opgesteld in overeenstemming met de geldende voorschriften van het Groothertogdom Luxemburg met betrekking tot de Instellingen voor Collectieve Belegging.

a) Waardering van de effectenportefeuille en geldmarktinstrumenten van elk compartiment

Effecten die zijn toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs of worden verhandeld op een andere gereguleerde markt worden gewaardeerd tegen de laatst bekende koers die op de waarderingsdag beschikbaar is. Als deze effecten op meerdere markten worden verhandeld, dan worden ze gewaardeerd op basis van de laatst bekende koers op de belangrijkste markt.

Effecten die niet zijn toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs of niet worden verhandeld op een andere gereguleerde markt, alsmede effecten die wel zijn toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs of op een andere gereguleerde markt worden verhandeld maar waarvoor de laatste koers niet representatief is, worden gewaardeerd op basis van de waarschijnlijke verkoopwaarde, die nauwkeurig en te goeder trouw wordt geschat door de Raad van Bestuur.

De effecten die niet zijn toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs of die niet op een andere openbare en erkende gereguleerde markt met regelmatige werking worden verhandeld, worden gewaardeerd op basis van de waarschijnlijke liquidatiewaarde die behoedzaam en te goeder trouw wordt geraamd.

De geldmarktinstrumenten worden „mark-to-market“ gewaardeerd (waardering op basis van de marktrente); de interesten zijn inbegrepen in de waardering van het effect gedurende de hele levensduur ervan. Op de eindvervaldag worden ze geboekt op de post „Interesten op obligaties en geldmarktinstrumenten“.

De winsten of verliezen die worden gerealiseerd op de verkoop van effecten van elk compartiment worden berekend op basis van de gemiddelde kostprijs van de verkochte effecten.

Dexia Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2011 (suite)

Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

b) Conversion des devises étrangères pour chaque compartiment

La comptabilité des compartiments est tenue dans la devise suivante :

- Dexia Money Market Euro en EUR ;
- Dexia Money Market USD en USD ;
- Dexia Money Market Euro Sustainable en EUR ;
- Dexia Money Market Euro AAA en EUR.

La comptabilité du compartiment Dexia Money Market Euro Government était tenue en EUR.

La valeur nette d'inventaire et la clôture annuelle de chaque compartiment sont établies dans la monnaie y relative.

Cours de change utilisés à la date de clôture :

1 EUR = 1,298150 USD

c) Avoirs en banque

Les avoirs en banque sont déposés exclusivement auprès de RBC Dexia Investor Services Bank S.A. à Luxembourg. Les revenus sur ces avoirs en banque sont enregistrés prorata temporis sous « Intérêts bancaires ».

d) Etats financiers globalisés de la SICAV

Les différents postes de l'état des actifs nets globalisé au 31 décembre 2011 de la SICAV sont égaux à la somme des postes correspondants dans les états financiers de chaque compartiment convertis en EUR aux taux de change de clôture.

e) Contrats de change à terme

Les contrats de change à terme sont évalués aux cours de change à terme à la date de clôture applicables pour la période restante jusqu'à l'échéance. Les bénéfices ou pertes résultant des contrats de change à terme sont comptabilisés dans l'état des variations des actifs nets.

f) Calcul du prix de souscription et de rachat

La valeur de l'actif net de chaque compartiment est égale à la différence entre l'actif brut et le passif exigible de ce compartiment. Pour la détermination de l'actif net, les revenus et les dépenses sont comptabilisés jusqu'au jour de règlement applicable pour les souscriptions et les rachats qui seront traités sur base de la valeur nette d'inventaire applicable.

g) Valorisation des options et futures

L'évaluation des options et futures admis à une cote officielle ou sur tout autre marché organisé est basée sur le dernier cours connu et, si cette valeur est traitée sur plusieurs marchés, sur base du dernier cours connu du marché sur lequel le contrat a été conclu par la SICAV.

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2011 (continued)

Note 2 - Principal accounting policies (continued)

b) Translation of currencies for each sub-fund

The accounting of the sub-funds is done in the currency indicated below:

- Dexia Money Market Euro in EUR;
- Dexia Money Market USD in USD;
- Dexia Money Market Euro Sustainable in EUR;
- Dexia Money Market Euro AAA in EUR.

The accounts of the sub-fund Dexia Money Market Euro Government were kept in EUR.

The net asset value and the annual financial statements of each sub-fund are established in the respective currency.

The exchange rates used in the closing date:

1 EUR = 1.298150 USD

c) Cash at bank

Cash is placed exclusively with RBC Dexia Investor Services Bank S.A. à Luxembourg. Income resulting from this cash is recorded prorata temporis under "Bank interest".

d) Global financial statements of the SICAV

The various items of the combined statement of net assets as at December 31, 2011 of the SICAV are equal to the total sum of the corresponding items of the financial statements of each sub-fund translated into EUR at the exchange rates ruling at the closing date.

e) Forward foreign exchange contracts

The forward foreign exchange contracts are valued on the basis of forward exchange rates prevailing at the closing date and applicable to the remaining period until the expiration date. The profits or losses resulting from forward foreign exchange contracts are included in the statement of changes in net assets.

f) Calculation of the price of subscription and repurchase

The value of the net worth of each sub-fund is equal to the difference between the gross assets and current liabilities of the sub-fund. To determine the net worth, income and expenditure are posted until the day of settlement applicable for subscriptions and buybacks which will be treated by employing the net value of the relevant inventory.

g) Valuation of options and futures

The valuation of options and futures admitted to an official listing or any other organised market is based on the last known price or, if the option is traded on more than one market, on the basis of the last known price in the market on which the contract was concluded by the SICAV.

Dexia Money Market

Erläuterungen zu dem Jahresbericht per 31. Dezember 2011 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 2 - Grundsätze der Rechnungslegung (*Fortsetzung*)

b) Umrechnung der Fremdwährungsbeträge für jeden Teilfonds

Die Buchhaltung der Teilfonds wird jeweils in der folgenden Währung geführt:

- Dexia Money Market Euro in EUR;
- Dexia Money Market USD in USD;
- Dexia Money Market Euro Sustainable in EUR;
- Dexia Money Market Euro AAA in EUR.

Die Rechnungslegung des Teilfonds Dexia Money Market Euro Government erfolgte in EUR.

Der Inventarwert und der Jahresabschluss jedes Teilfonds werden in der jeweiligen Währung festgelegt.

Die am Bilanzstichtag verwendeten Wechselkurse:

1 EUR = 1,298150 USD

c) Bankguthaben

Bankguthaben werden ausschließlich bei RBC Dexia Investor Services Bank S.A. à Luxembourg aufbewahrt. Die aus diesen Bankguthaben resultierenden Erträge werden prorata temporis unter der Position „Bankzinsen“ verbucht.

d) Konsolidierte Rechnungsabschlüsse der SICAV

Die verschiedenen Positionen der Aufstellung der konsolidierten Nettovermögensaufstellung der SICAV zum 31. Dezember 2011 sind gleich der Summe der entsprechenden Positionen in den Finanzausweisen jedes Teilfonds, umgerechnet in EUR zum Devisenkurs am Jahresende.

e) Devisentermin-Kontrakte

Die Devisentermin-Kontrakte werden am Bewertungsstichtag zu den für die Restlaufzeit bis zur Endfälligkeit geltenden Devisentermin-Kursen bewertet. Die Gewinne oder Verluste aus Devisentermin-Kontrakten werden in der Aufstellung der Veränderung des Nettovermögens ausgewiesen.

f) Berechnung des Zeichnungs- und Verkaufspreises

Der Nettovermögenswert jedes Teilfonds entspricht der Differenz aus dem Bruttovermögen und den laufenden Verbindlichkeiten des Teilfonds. Zur Bestimmung des Nettovermögens werden die Erträge und Ausgaben bis zum Tag der Begleichung verbucht, der für Zeichnungen und Rücknahmen anwendbar ist; diese erfolgen auf der Grundlage des jeweiligen Nettoinventarwerts.

g) Bewertung von Optionen und Futures

Die Bewertung der zum offiziellen Handel oder zu einem beliebigen anderen organisierten Markt zugelassenen Optionen und Futures erfolgt auf der Grundlage des letzten bekannten Kurses und, falls die betreffende Option auf mehreren Märkten gehandelt wird, auf der Grundlage des letzten bekannten Kurses auf dem Markt, auf dem der entsprechende Kontrakt vom SICAV abgeschlossen wurde.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2011 (*vervolg*)

Toelichting 2 - Belangrijkste boekhoudkundige methodes (*vervolg*)

b) Omrekening vreemde munten per compartiment

De boekhouding van de compartimenten wordt in de volgende munten gevoerd:

- Dexia Money Market Euro in EUR;
- Dexia Money Market USD in USD;
- Dexia Money Market Euro Sustainable in EUR;
- Dexia Money Market Euro AAA in EUR.

De boekhouding van het compartiment Dexia Money Market Euro Government werd gevoerd in EUR.

De inventariswaarde en de jaarlijkse afsluiting van elk compartiment worden vastgesteld in de betreffende munt.

Wisselkoersen gebruikt op de afsluitingsdatum:

1 EUR = 1,298150 USD

c) Liquiditeiten

De liquiditeiten worden enkel bij RBC Dexia Investor Services Bank S.A. te Luxembourg belegd. De inkomsten van deze liquiditeiten worden prorata temporis geboekt onder "bankinterest".

d) Geglobaliseerde financiële staten van de BEVEK

De verschillende posten van de getotaliseerde staat van de netto-activa van de BEVEK per 31 december 2011 zijn gelijk aan het totaal van de corresponderende posten in de financiële staat van elk compartiment, omgerekend in EUR tegen de wisselkoersen op de sluitingsdatum.

e) Termijnwisselcontracten

De termijnwisselcontracten worden gewaardeerd tegen de termijnwisselkoersen op de afsluitingsdatum, die van toepassing zijn voor de resterende periode tot de vervaldag. De winsten of verliezen die voortspruiten uit de termijnwisselcontracten worden geboekt in de staat van de wijzigingen in de netto-activa.

f) Prijsberekening van intekening en terugkoop

De nettoactiefwaarde van elk compartiment is gelijk aan het verschil tussen de brutoactiva en de opvorderbare passiva van het compartiment. Om de nettoactiva te bepalen, moeten de inkomsten en uitgaven worden geboekt tot op de toepasbare valutadatum voor intekeningen en terugkopen die op basis van de toepasbare nettoinventariswaarde zullen worden verwerkt.

g) Waardering van de opties en futures

De waardering van de opties en futures die op een officiële beursnotering of om het even welke andere georganiseerde markt zijn toegelaten, is gebaseerd op de laatst bekende koers. Indien deze opties op meerdere markten wordt verhandeld, worden zij gewaardeerd tegen de laatst bekende koers op de markt waarop het BEVEK het contract heeft afgesloten.

Dexia Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2011 (suite)

Note 2 - Principales méthodes comptables (suite)

g) Valorisation des options et futures (suite)

Les options et futures non cotés ou non négociés sur un marché boursier ou tout autre marché organisé seront évalués sur base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

h) Evaluation des contrats de swaps

Les Swaps de taux d'intérêt sont évalués à leur juste valeur basée sur le dernier cours de clôture connu de la valeur sous-jacente.

Note 3 - Commission sur émissions et rachats d'actions de la SICAV

Les actions de chacun des compartiments seront émises à un prix correspondant à la valeur de l'actif net par action du compartiment respectif augmenté d'un droit d'entrée de 0,50 % maximum, revenant aux agents de la vente. Les actions de chacun des compartiments seront rachetées à la valeur de l'actif net par action. Les statuts prévoient que les actions de chaque classe ne peuvent être émises à un prix inférieur à la valeur de leur actif net par action.

Note 4 - Commission de gestion

Dexia Asset Management (ci-après dénommée « Dexia AM » ou la « Société de Gestion »), ayant son siège social au 136, route d'Arlon à L-1150 Luxembourg, Société Anonyme de droit luxembourgeois constituée à Luxembourg le 10 juillet 1991 a été désignée comme Société de Gestion de la SICAV en vertu d'un contrat conclu le 4 juillet 2006 entre la SICAV et Dexia AM.

Dexia AM a reçu l'agrément de Société de Gestion au sens du chapitre 15 de la Loi de 2010 depuis le 1^{er} juillet 2011 et est autorisée à exercer les activités de gestion collective de portefeuilles, de gestion de portefeuilles d'investissement et de conseil en investissements. Ses statuts ont été publiés au Mémorial C (Recueil des Sociétés et Associations) n° 612 du 15 juin 2004.

Dexia AM est une filiale de Dexia Banque Internationale à Luxembourg et de Dexia S.A..

Elle est responsable des activités de gestion de portefeuille, d'administration (Agent Administratif, Agent de Transfert et Teneur de Registre) et de commercialisation (distribution).

L'implémentation de la Gestion de Portefeuille de tous les compartiments est déléguée à Dexia Asset Management 11, Place Rogier, B - 1210 Bruxelles.

En rémunération de son activité de gestion de portefeuille, la Société de Gestion perçoit des commissions de gestion exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque compartiment de la SICAV, suivant le détail ci-dessous.

Ces commissions sont payables par la SICAV à la fin de chaque trimestre, au plus tard le mois suivant.

En cas de services rendus pour un trimestre incomplet, la Société de Gestion a droit à des commissions prorata temporis.

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2011 (continued)

Note 2 - Principal accounting policies (continued)

g) Valuation of options and futures (continued)

Options and futures that are not listed or traded on a stock exchange or any other organised market will be valued at their probable market value estimated conservatively and in good faith.

h) Valuation of swap contracts

Interest-rate swaps are valued at their fair value based on the last-known closing price of the underlying security.

Note 3 - Commission on SICAV shares issued and repurchased

The shares of each sub-fund will be issued at a price corresponding to the net asset value per share of the respective sub-fund plus an entry fee of 0.50% maximum payable to the sales agents. The shares of each sub-fund will be repurchased at the net asset value per share. The Articles of Incorporation foresee that the shares of every share class cannot be issued at a price subordinate in the value of their net asset by share.

Note 4 - Management fee

Dexia Asset Management (hereinafter referred to as "Dexia AM" or the "Management Company"), with its head office at 136, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg, a limited company under Luxembourg law founded in Luxembourg on July 10, 1991, has been appointed Management Company of the SICAV on the basis of a contract concluded between the SICAV and Dexia AM on July 4, 2006.

Dexia AM is authorised as a Management Company of Chapter 15 of the Law of 2010 since July 1, 2011 and is authorised to exercise the activities of collective portfolio management, investment portfolio management and investment consultant. Its Articles of Incorporation were published in Mémorial C (Recueil des Sociétés et Associations) No. 612 of June 15, 2004.

Dexia AM is a subsidiary of Dexia Banque Internationale à Luxembourg and of Dexia S.A..

It is responsible for portfolio management, administration (Administrative Agent, Transfer Agent and Registrar) and marketing (distribution).

Implementation of the Portfolio Management activities of all sub-funds are delegated to: Dexia Asset Management 11, Place Rogier, B - 1210 Brussels.

As payment for managing the portfolio, the Management Company shall receive management fees expressed as an annual percentage of the average settlement value of each sub-fund in the SICAV, as per the information below.

These fees are payable by the SICAV at the end of each quarter, during the following month at the latest.

If services are provided for part of a quarter, the Management Company receives fees prorata temporis.

Erläuterungen zu dem Jahresbericht per 31. Dezember 2011 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 2 - Grundsätze der Rechnungslegung (Fortsetzung)

g) Bewertung von Optionen und Futures (Fortsetzung)

Nicht notierte oder nicht an einer Börse oder einem beliebigen anderen organisierten Markt gehandelte Optionen und Futures werden auf der Grundlage des wahrscheinlichen Verkaufswertes bewertet, der nach bestem Wissen geschätzt wird.

h) Bewertung von Swap-Kontrakten

Zinsswaps werden mit ihrem exakten Wert, basierend auf dem letzten bekannten Schlusskurs des zugrunde liegenden Wertes, bewertet.

Erläuterung 3 - Gebühr für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen der SICAV

Die Anteile jedes Teilfonds werden zu einem Preis ausgegeben, der dem Inventarwert pro Anteil des betreffenden Teilfonds entspricht, zuzüglich einer Eintrittsgebühr von höchstens 0,50%, die den Verkaufsagenten zusteht. Die Anteile jedes Teilfonds werden zum Inventarwert pro Anteil zurückgenommen. Die Satzung sieht vor, dass die Anteile jeder Anteilklasse nicht unter dem Nettoinventarwert je Anteil ausgegeben werden dürfen.

Erläuterung 4 - Verwaltungsgebühr

Dexia Asset Management (im Folgenden als „Dexia AM“ oder die „Verwaltungsgesellschaft“ bezeichnet), mit Sitz in 136, route d’Arlon, L-1150 Luxemburg, Aktiengesellschaft nach Luxemburger Recht, gegründet in Luxemburg am 10. Juli 1991, wurde Kraft eines am 4. Juli 2006 zwischen der SICAV und Dexia AM abgeschlossenen Vertrages zur Verwaltungsgesellschaft der SICAV bestimmt.

Dexia AM ist als Verwaltungsgesellschaft gemäß des Kapitels 15 von 2010 seit dem 1. Juli 2011 zugelassen und ist zur gemeinschaftlichen Portfolioverwaltung, zur Verwaltung von Anlageportfolios und zur Anlageberatung berechtigt. Die Satzung der Verwaltungsgesellschaft wurde im Mémorial C (Recueil des Sociétés et Associations), Nr. 612 vom 15. Juni 2004 veröffentlicht.

Dexia AM ist eine Tochtergesellschaft der Dexia Banque Internationale à Luxembourg und der Dexia S.A..

Dexia Asset Management obliegen die Portfolioverwaltung, allgemeine Verwaltungsaufgaben (Verwaltungs-, Transfer- und Registerstelle) sowie die Vermarktung (Vertrieb).

Die Implementierung der Portfolioverwaltung wurde für alle Teilfonds delegiert an Dexia Asset Management 11, Place Rogier, B - 1210 Brüssel.

Die Verwaltungsgesellschaft erhält als Vergütung für ihre Portfolioverwaltungstätigkeiten eine jährliche Verwaltungsprovision, die einem prozentualen Anteil des durchschnittlichen Nettoinventarwertes jedes Teilfonds der SICAV gemäß den nachfolgenden Bestimmungen entspricht.

Diese Gebühren sind von der SICAV am Ende jedes Quartals spätestens im Folgemonat zu entrichten.

Erbringt die Verwaltungsgesellschaft für einen Zeitraum von weniger als einem Quartal Leistungen, so steht es ihr zu, zeitantellig Gebühren hierfür zu erheben.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2011 (*vervolg*)

Toelichting 2 - Belangrijkste boekhoudkundige methodes (vervolg)

g) Waardering van de opties en futures (vervolg)

De opties en futures die niet op een beursmarkt of op om het even welke andere georganiseerde markt worden genoteerd of verhandeld, zullen worden gewaardeerd op basis van hun waarschijnlijke realisatiewaarde, die met de nodige omzichtigheid en te goeder trouw zal worden geraamd.

h) Waardering van de swapovereenkomsten

Renteswaps worden gewaardeerd tegen hun marktwaarde op basis van de laatste bekende slotkoers van de onderliggende waarde.

Toelichting 3 - Kosten van uitgifte en terugkoop van aandelen van de BEVEK

De aandelen van elk compartiment zullen worden uitgegeven tegen een prijs die overeenkomt met de waarde van de netto-activa per aandeel van het betreffende compartiment, verhoogd met maximaal 0,50% voor het verkoopkantoor. De aandelen van elk compartiment worden teruggekocht tegen de waarde van de nettoactiva per aandeel. De statuten bepalen dat de acties van elke klasse niet tegen een prijs uitgezonden kunnen worden lager dan de waarde van hun netto vermogen per aandeel.

Toelichting 4 - Beheerprovisie

Dexia Asset Management (hierna “Dexia AM” of de “Beheermaatschappij”), met maatschappelijke zetel te 136, route d’Arlon in L-1150 Luxemburg, een op 10 juli 1991 in Luxemburg opgerichte naamloze vennootschap volgens Luxemburgs recht, is aangesteld als Beheermaatschappij van de BEVEK krachtens een contract dat op 4 juli 2006 is gesloten tussen de BEVEK en Dexia AM.

Dexia AM heeft de officiële vergunning van Beheermaatschappij gekregen krachtens van hoofdstuk 15 van de Wet van 2010 sinds 1 juli 2011 en is gemachtigd om activiteiten uit te oefenen op het gebied van collectief portefeuillebeheer, beheer van beleggingsportefeuilles en beleggingsadvies. De statuten ervan zijn in het Mémorial C (Recueil des Sociétés et Associations) nr. 612 van 15 juni 2004 bekendgemaakt.

Dexia AM is een dochtermaatschappij van Dexia Banque Internationale à Luxembourg en van Dexia N.V..

Ze is verantwoordelijk voor de activiteiten van portefeuillebeheer, van administratie (Administratief Agent, Transferagent en Registerhouder) en van verkoop (distributie).

De uitvoering van de functie Portefeuillebeheer is, voor alle compartimenten, gedelegeerd aan Dexia Asset Management, Rogierplein 11, B - 1210 Brussel.

De Beheermaatschappij ontvangt als vergoeding voor haar portefeuillebeheeractiviteit beheerprovisies uitgedrukt als jaarlijks percentage van de gemiddelde netto-inventariswaarde van elk compartiment van de BEVEK, volgens onderstaande details.

De BEVEK betaalt deze provisies op het eind van elk kwartaal, uiterlijk de volgende maand.

De Beheermaatschappij heeft recht op provisies pro rata temporis bij diensten die verleend zijn voor een onvolledig kwartaal.

Dexia Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2011 (suite)

Note 4 - Commission de gestion (suite)

Les taux en vigueur au 31 décembre 2011 sont :

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2011 (continued)

Note 4 - Management fee (continued)

The applicable rates as at December 31, 2011 are:

	Compartiments / Sub-funds	Classe Classique / Classique class	Classe I / I class	Classes V Cap et V Dis / V Cap and V Dis classes	Classe Z / Z class
Dexia Money Market	Euro	0,45%	0,15%	0,06%	0%
Dexia Money Market	USD	0,30%	0,15%	0,06%	0%
Dexia Money Market	Euro Sustainable	0,50%	0,15%	0,06%	0%
Dexia Money Market	Euro AAA	0,30%	0,12%	0,10%	0%

Le tableau ci-après résume les taux annuels de commission de gestion maximums appliqués au 31 décembre 2011 aux OPC investis par Dexia Money Market Euro.

Dexia Monétaire - I Cap	0,20 %
Dexia Treasury Management C Cap	0,20 %
Dexia 6 M Classique Cap	0,35 %

Note 5 - Commissions d'Administration

Conformément à la partie I de la loi du 17 décembre 2010 relative aux Organismes de Placement Collectif, la Société de Gestion est autorisée à déléguer ses fonctions, pouvoirs et obligations ou partie de ceux-ci à toute personne ou société qu'elle juge appropriée.

Commission d'Agent Administratif

Par un contrat daté du 4 juillet 2006, amendé le 1^{er} janvier 2010, la Société de Gestion a délégué l'entièreté des activités d'Agent Administratif de la SICAV à RBC Dexia Investor Services Bank S.A. Ce contrat peut être dénoncé par chaque partie moyennant un préavis de 90 jours.

RBC Dexia Investor Services Bank S.A. reçoit en rémunération de ses services des commissions d'Agent Administratif, exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque compartiment de la SICAV et payables par la Société de Gestion à la fin de chaque trimestre, comme suit :

Les taux en vigueur au 31 décembre 2011 sont :

The table hereafter reflects the maximum Management fee's annual rates applied as at December 31, 2011 to UCITS invested into by Dexia Money Market Euro.

Dexia Monétaire - I Cap	0.20%
Dexia Treasury Management C Cap	0.20%
Dexia 6 M Classique Cap	0.35%

Note 5 - Administration fees

In accordance with part I of the Law of December 17, 2010 relating to Undertakings for Collective Investment, the Management Company is authorized to delegate its functions, powers and duties, or a part thereof, to any person or company it deems appropriate.

Administrative Agent Fee

By means of a contract dated on July 4, 2006, amended on January 1, 2010 the Management Company has delegated all the SICAV's Administrative Agent's activities to RBC Dexia Investor Services Bank S.A. This contract can be denounced by every part for an advance notice of 90 days.

In payment for its services RBC Dexia Investor Services Bank S.A. receives an Administrative Agent's commission representing an annual percentage of the average net asset value of each sub-fund in the SICAV and payable by the Management Company at the end of each quarter as follows:

The applicable rates as at December 31, 2011 are:

	Compartiments / Sub-funds	Taux annuels des commissions d'Agent Administratif Administrative Agent's annual commission rates					
		Classe Classique / Classique class			Classes I / V et Z / I / V and Z classes		
		AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Dexia Money Market	Euro	0,02%			0,010%	0,005%	
Dexia Money Market	USD	0,02%			0,010%	0,005%	
Dexia Money Market	Euro Sustainable	0,02%			0,010%	0,005%	
Dexia Money Market	Euro AAA	0,02%			0,010%	0,005%	

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

Dexia Money Market

Erläuterungen zu dem Jahresbericht
per 31. Dezember 2011 (*Fortsetzung*)

Toelichtingen bij de financiële staten
op 31 december 2011 (*vervolg*)

Erläuterung 4 - Verwaltungsgebühr (*Fortsetzung*)

Toelichting 4 - Beheerprovisie (*vervolg*)

Zum 31. Dezember 2011 gelten folgende Sätze:

De geldende tarieven op 31 december 2011 zijn:

	Teilfonds / Compartimenten	Anteilklasse Classique / Klasse Classique	Anteilklasse I / Klasse I	Anteilklassen V Thes und V Auss / Klassen V Kap en V Dis	Anteilklasse Z / Klasse Z
Dexia Money Market	Euro	0,45%	0,15%	0,06%	0%
Dexia Money Market	USD	0,30%	0,15%	0,06%	0%
Dexia Money Market	Euro Sustainable	0,50%	0,15%	0,06%	0%
Dexia Money Market	Euro AAA	0,30%	0,12%	0,10%	0%

Aus der nachstehenden Tabelle sind die maximalen Verwaltungsgebühren zum 31. Dezember 2011 zu entnehmen, die jährlich in Bezug auf die OGA zu entrichten sind, in die der Dexia Money Market Euro Fonds anlegt.

Die lijst hierna vat de jaarlijkse tarieven van de maximale beheerprovisie samen, die op 31 december 2011 van toepassing zijn voor de ICB's waarin door Dexia Money Market Euro is geïnvesteerd.

Dexia Monétaire - I Cap	0,20%	Dexia Monétaire - I Cap	0,20%
Dexia Treasury Management C Cap	0,20%	Dexia Treasury Management C Cap	0,20%
Dexia 6 M Classique Cap	0,35%	Dexia 6 M Classique Cap	0,35%

Erläuterung 5 - Verwaltungsstellengebühren

Toelichting 5 - Administratieprovisies

Im Einklang mit den Bestimmungen von Teil I des luxemburgischen Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen (nachfolgend das „Gesetz“) kann die Verwaltungsgesellschaft ihre Aufgaben, Befugnisse und Verpflichtungen ganz oder teilweise an eine andere Person oder Gesellschaft, die sie als geeignet erachtet, weiterdelegieren.

In overeenstemming met Deel I van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 op instellingen voor collectieve belegging is het de Beheermaatschappij toegestaan haar functies, bevoegdheden en verplichtingen of een deel hiervan te delegeren aan enige persoon of vennootschap die zij geschikt acht.

Gebühr der Verwaltungsstelle

Commissie van de Administratief Agent

Gemäß eines Übertragungsvertrages, der am 4. Juli 2006 unterzeichnet und am 1. Januar 2010 geändert wurde, hat die Verwaltungsgesellschaft RBC Dexia Investor Services Bank S.A. mit der Wahrnehmung sämtlicher Tätigkeiten der Verwaltungsstelle und der Domizilstelle der SICAV beauftragt. Dieser Vertrag kann von jeder Partei unter Einhaltung einer Frist von 90 Tagen gekündigt werden.

Met een contract van overdracht op datum van 4 juli 2006, gewijzigd op 1 januari 2010, heeft de Beheervenootschap alle activiteiten van Administratief Agent en Domiciliëringsagent van de BEVEK overgedragen aan RBC Dexia Investor Services Bank S.A. Dit contract kan door elke partij door middel van een kennisgeving van 90 dagen opgezegd worden.

RBC Dexia Investor Services Bank S.A. erhält als Vergütung für ihre Dienstleistungen eine in Prozent ausgedrückte jährliche Verwaltungsprovision anteilig am durchschnittlichen Nettoinventarwert jedes Teilfonds der SICAV entspricht, die durch die Verwaltungsgesellschaft am Ende jedes Quartals wie folgt beglichen wird.

Als vergoeding voor geleverde diensten, heeft RBC Dexia Investor Services Bank S.A. als Administratief Agent recht op een commissie, berekend als jaarlijks percentage van de gemiddelde nettoinventariswaarde van elk compartiment van de BEVEK, zoals hierna aangegeven, en betaalbaar door de Beheervenootschap op het einde van elk kwartaal.

Zum 31. Dezember 2011 gelten folgende Sätze:

De geldende tarieven op 31 december 2011 zijn:

	Teilfonds / Compartimenten	Jährliche Provisionsätze der Verwaltungsstelle Jaarlijks percentage van de vergoedingen van de Administratief Agent					
		Anteilklasse Classique / Klasse Classique			Anteilklassen I / V und Z / Klassen I / V en Z		
		AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Dexia Money Market	Euro	0,02%			0,010%		
Dexia Money Market	USD	0,02%			0,010%		
Dexia Money Market	Euro Sustainable	0,02%			0,010%		
Dexia Money Market	Euro AAA	0,02%			0,010%		

“AUM” = “Assets Under Management” = „Verwaltetes Fondsvermögen“ = “Activa onder beheer”

Dexia Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2011 (suite)

Note 5 - Commissions d'Administration (suite)

Commission d'Agent de Transfert

Par un contrat de délégation daté du 4 juillet 2006, amendé le 1^{er} janvier 2010 la Société de Gestion a délégué à RBC Dexia Investor Services Bank S.A. l'entière des activités d'Agent de Transfert (en ce compris les activités de Teneur de Registre) de la SICAV. Ce contrat peut être dénoncé par chaque partie moyennant un préavis de 90 jours.

RBC Dexia Investor Services Bank S.A. reçoit en rémunération de ses services des commissions d'Agent de Transfert, exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque compartiment de la SICAV et payables par la Société de Gestion à la fin de chaque trimestre comme suit :

Les taux en vigueur au 31 décembre 2011 sont :

Compartiments / Sub-funds		Taux annuels des commissions d'Agent de Transfert Transfer Agent's annual commission rates					
		Classe Classique / Classique class			Classes I / V et Z / I / V and Z classes		
		AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Dexia Money Market	Euro	0,02%	0,01%		0,005%	0%	
Dexia Money Market	USD	0,02%	0,01%		0,005%	0%	
Dexia Money Market	Euro Sustainable	0,02%	0,01%		0,005%	0%	
Dexia Money Market	Euro AAA	0,02%	0,01%		0,005%	0%	

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

Commission de montage

En rémunération de son activité administrative et de « setting-up » de la SICAV, la Société de Gestion perçoit des commissions de montage exprimées en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne de chaque compartiment de la SICAV.

Ces commissions sont payables par la SICAV à la fin de chaque trimestre, au plus tard dans le mois suivant.

En cas de services rendus pour un trimestre incomplet, la Société de Gestion a droit à des commissions prorata temporis.

Les taux en vigueur au 31 décembre 2011 sont :

	Compartiments / Sub-funds	Classe Classique / Classique class	Classe I / I class	Classes V Cap et V Dis / V Cap and V Dis classes		Classe Z / Z class
Dexia Money Market	Euro	0,025%	0,010%	0,010%		0,005%
Dexia Money Market	USD	0,025%	0,010%	0,010%		0,005%
Dexia Money Market	Euro Sustainable	0,025%	0,010%	0,010%		0,005%
Dexia Money Market	Euro AAA	0,025%	0,010%	0,010%		0,005%

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2011 (continued)

Note 5 - Administration fees (continued)

Commission of Transfer Agent

By a contract of assignment dated July 4, 2006, amended on January 1, 2010 the Management Company assigned to RBC Dexia Investor Services Bank S.A. all its activities as Transfer Agent (including the Register Holding Business) for the SICAV. This contract can be denounced by every part for an advance notice of 90 days.

In payment for its services RBC Dexia Investor Services Bank S.A. receives a Transfer Agent's commission representing an annual percentage of the average net asset value of each sub-fund in the SICAV and payable by the Management Company at the end of each quarter as follows:

The applicable rates as at December 31, 2011 are:

Dexia Money Market

Erläuterungen zu dem Jahresbericht per 31. Dezember 2011 (Fortsetzung)

Erläuterung 5 - Verwaltungsstellengebühren (Fortsetzung)

Gebühr der Übertragungsstelle

Gemäß eines Übertragungsvertrages, der am 4. Juli 2006 und am 1. Januar 2010 geändert wurde, hat die Verwaltungsgesellschaft RBC Dexia Investor Services Bank S.A. mit der Wahrnehmung sämtlicher Tätigkeiten der Übertragungsstelle (einschließlich der Tätigkeiten der Registerstelle) der SICAV beauftragt. Dieser Vertrag kann durch jede Partei innerhalb von 90 Tagen gekündigt werden.

RBC Dexia Investor Services Bank S.A. erhält als Vergütung für ihre Dienstleistungen eine in Prozent ausgedrückte jährliche Übertragungsstellengebühren anteilig am durchschnittlichen Nettoinventarwert jedes Teilfonds der SICAV entspricht, die durch die Verwaltungsgesellschaft am Ende jedes Quartals wie folgt beglichen wird:

Zum 31. Dezember 2011 gelten folgende Sätze:

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2011 (vervolg)

Toelichting 5 - Administratieprovisies (vervolg)

Commissie van de Transferagent

Met een contract van overdracht op datum van 4 juli 2006, gewijzigd op 1 januari 2010, heeft de Beheervenootschap alle activiteiten van Administratief Agent en Domiciliëringagent van de BEVEK overgedragen aan RBC Dexia Investor Services Bank S.A. Dit contract kan door elke partij door middel van een kennisgeving van 90 dagen opgezegd worden.

Als vergoeding voor geleverde diensten, heeft RBC Dexia Investor Services Bank S.A. als Transferagent recht op een commissie, berekend als jaarlijks percentage van de gemiddelde nettoinventariswaarde van elk compartiment van het BEVEK, zoals hierna aangegeven, en betaalbaar door de Beheervenootschap op het einde van elk kwartaal:

De geldende tarieven op 31 december 2011 zijn:

Teilfonds / Compartimenten		Jährliche Provisionsätze der Übertragungsstelle Jaarlijks percentage van de vergoedingen van de Transferagent					
		Anteilkategorie Classique / Kategorie Classique			Anteilklassen I / V und Z / Klassen I / V en Z		
		AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Dexia Money Market	Euro	0,02%	0,01%		0,005%	0%	
Dexia Money Market	USD	0,02%	0,01%		0,005%	0%	
Dexia Money Market	Euro Sustainable	0,02%	0,01%		0,005%	0%	
Dexia Money Market	Euro AAA	0,02%	0,01%		0,005%	0%	

“AUM” = “Assets Under Management” = „Verwaltetes Fondsvermögen“ = “Activa onder beheer”

Verwaltungsprovision

Die Verwaltungsgesellschaft erhält als Vergütung für ihre Verwaltungstätigkeiten eine Verwaltungsprovision von der SICAV, die einem jährlichen prozentualen Anteil des durchschnittlichen Nettoinventarwerts jedes Teilfonds der SICAV entspricht.

Diese Gebühren sind von der SICAV am Ende jedes Quartals spätestens im Folgemonat zu entrichten.

Erbringt die Verwaltungsgesellschaft für einen Zeitraum von weniger als einem Quartal Leistungen, so steht es ihr zu, zeitanteilig Gebühren hierfür zu erheben.

Zum 31. Dezember 2011 gelten folgende Sätze:

Ontwikkelingsprovisie

De Beheermaatschappij ontvangt als vergoeding voor haar administratieve en “setting-up”-activiteit van de BEVEK ontwikkelingsprovisies uitgedrukt in het jaarlijks percentage van de gemiddelde nettoinventariswaarde van elk compartiment van het BEVEK.

De BEVEK moet deze provisijs op het eind van elk kwartaal betalen, uiterlijk in de loop van de volgende maand.

De Beheermaatschappij heeft recht op provisijs pro rata temporis bij diensten die verleend zijn voor een onvolledig kwartaal.

De geldende tarieven op 31 december 2011 zijn:

Teilfonds / Compartimenten		Anteilkategorie Classique / Kategorie Classique	Anteilkategorie I / Kategorie I	Anteilklassen V Thes und V Auss / Klassen V Kap en V Dis	Anteilkategorie Z / Kategorie Z
Dexia Money Market	Euro	0,025%	0,010%	0,010%	0,005%
Dexia Money Market	USD	0,025%	0,010%	0,010%	0,005%
Dexia Money Market	Euro Sustainable	0,025%	0,010%	0,010%	0,005%
Dexia Money Market	Euro AAA	0,025%	0,010%	0,010%	0,005%

“AUM” = “Assets Under Management” = „Verwaltetes Fondsvermögen“ = “Activa onder beheer”

Dexia Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2011 (suite)

Note 6 - Commission de Banque Dépositaire et d'agent payeur

RBC Dexia Investor Services Bank S.A. (dénommée ci-après la « Banque Dépositaire ») a été désignée comme dépositaire des avoirs de la SICAV aux termes d'une convention à durée illimitée datée du 4 juillet 2006. Cette convention peut être résiliée par chaque partie moyennant un préavis écrit de 90 jours.

La Banque Dépositaire perçoit en rémunération de ses services une commission de banque dépositaire et d'agent payeur exprimée en pourcentage annuel de la valeur nette d'inventaire moyenne et payable par la SICAV à la fin de chaque trimestre.

Les taux en vigueur au 31 décembre 2011 sont :

	Compartiments / Sub-funds	Taux annuel des commissions de Banque Dépositaire Custodian Bank's annual commission rate					
		Classe Classique / Classique class			Classes I / V et Z / I / V and Z classes		
		AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Dexia Money Market	Euro		0,02%	0,01%		0,005%	
Dexia Money Market	USD		0,02%	0,01%		0,005%	
Dexia Money Market	Euro Sustainable		0,02%	0,01%		0,005%	
Dexia Money Market	Euro AAA		0,02%	0,01%		0,005%	

"AUM" = "Assets Under Management" = « Actifs sous gestion »

Note 7 - Taxe d'abonnement

La SICAV est régie par les lois fiscales luxembourgeoises. En vertu de la législation et des règlements en vigueur actuellement, la SICAV est soumise au Luxembourg à une taxe annuelle représentant 0,01 % de la valeur de l'actif net de la SICAV qui est égale à la somme des valeurs nettes des différents compartiments, pondérée par le cours de change respectif en EUR des différentes devises de chacun des compartiments. Cet impôt est payable trimestriellement et calculé sur l'actif net de la SICAV à la fin de chaque trimestre.

Les classes I, V et Z du compartiment Dexia Money Market Euro AAA sont exonérées de taxe d'abonnement.

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2011 (continued)

Note 6 - Commission of Custodian Bank and paying agent

Custodian RBC Dexia Investor Services Bank S.A. (hereinafter referred to as the "Custodian") was appointed as Custodian of the assets of the SICAV under the terms of an agreement with an indefinite duration signed on July 4, 2006 by the Management Company. This agreement may be terminated by each party subject to prior written notice of 90 days.

The Depository Bank shall receive payment for its services in the form of a Depository Bank and paying agent commission, expressed in terms of an annual percentage of the average net asset value and payable by the unit trust at the end of each quarter.

The applicable rates as at December 31, 2011 are:

Note 7 - Subscription tax

The SICAV is subject to the tax laws of Luxembourg. By virtue of the legislation and regulations currently in force, the SICAV is subject in Luxembourg to an annual subscription tax representing 0,01% of the net assets of the SICAV, equal to the sum of the net values of the sub-funds weighted by the respective EUR exchange rate for the currencies in each sub-fund. This tax is payable quarterly and calculated on the net assets of the SICAV at the end of each quarter.

I, V and Z classes of the sub-fund Dexia Money Market Euro AAA are exempt from subscription tax.

Dexia Money Market

Erläuterungen zu dem Jahresbericht per 31. Dezember 2011 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 6 - Gebühr der Depotbank und Zahlstelle

RBC Dexia Investor Services Bank S.A. (nachfolgend die „Depotbank“) wurde Kraft eines am 4. Juli 2006 geschlossenen Vertrags zur Depotbank der SICAV von der Verwaltungsgesellschaft ernannt. Dieser Vertrag kann von jeder Partei unter Einhaltung einer Frist von 90 Tagen schriftlich gekündigt werden.

Die Depotbank erhält als Vergütung für ihre Leistungen eine Provision in Form von Depotbank- und Zahlstellgebühren, die auf der Grundlage eines jährlichen Prozentsatzes des durchschnittlichen Nettoinventarwerts berechnet werden, die durch die SICAV am Ende jedes Quartals beglichen wird.

Zum 31. Dezember 2011 gelten folgende Sätze:

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2011 (*vervolg*)

Toelichting 6 - Commissie voor de Depothoudende Bank de betaalagent

RBC Dexia Investor Services Bank S.A. (hierna de „Depothoudende Bank“) is aangesteld als bewaarder van de tegoeden van de BEVEK krachtens de voorwaarden van een overeenkomst voor onbepaalde duur die op 4 juli 2006 door de Beheermaatschappij werd ondertekend. Deze overeenkomst kan door beide partijen worden opgezegd via een schriftelijke kennisgeving die 90 dagen vooraf moet worden betekend.

De Depothoudende Bank en betaalagent ontvangt als vergoeding voor haar diensten provisies, berekend als jaarlijks percentage van de gemiddelde nettoinventariswaarde en betaalbaar door de BEVEK op het einde van elk kwartaal.

De geldende tarieven op 31 december 2011 zijn:

	Teilfonds / Compartimenten	Jährliche Provisionssätze der Depotbank Jaarlijks percentage van de vergoedingen van de Depothoudende Bank					
		Anteilkategorie Classique / Kategorie Classique			Anteilklassen I / V und Z / Klassen I / V en Z		
		AUM < 500M€	500M€ ≤ AUM < 1000M€	AUM ≥ 1000M€	AUM < 125M€	125M€ ≤ AUM < 250M€	AUM ≥ 250M€
Dexia Money Market	Euro	0,02%		0,01%	0,005%		
Dexia Money Market	USD	0,02%		0,01%	0,005%		
Dexia Money Market	Euro Sustainable	0,02%		0,01%	0,005%		
Dexia Money Market	Euro AAA	0,02%		0,01%	0,005%		

„AUM“ = „Assets Under Management“ = „Verwaltetes Fondsvermögen“ = „Activa onder beheer“

Erläuterung 7 - Abonnementsteuer

Die SICAV unterliegt den luxemburgischen Steuergesetzen. Aufgrund der zur Zeit geltenden Gesetze und Vorschriften unterliegt die SICAV in Luxemburg einer Abonnementsteuer, die 0,01% des Nettovermögenswerts der SICAV repräsentiert, die sich wiederum aus der Summe der einzelnen Nettovermögen der verschiedenen Teilfonds, die anhand des jeweiligen Umrechnungskurses der Rechnungswährungen der verschiedenen Teilfonds in EUR gewichtet werden, zusammensetzt. Die Steuer ist vierteljährlich zahlbar und wird auf den Nettoinventarwert der SICAV zum Ende eines jeden Quartals berechnet.

Die Anteilklassen I, V und Z des Teilfonds Dexia Money Market Euro AAA sind von der Abonnementsteuer befreit.

Toelichting 7 - Abonnementstaks

De Luxemburgse belastingswetten zijn van toepassing op de BEVEK. Op grond van de momenteel van kracht zijnde wetten en regelingen is de BEVEK een abonnementsbelasting verschuldigd met een waarde van 0,01% van de intrinsieke waarde van de BEVEK, die gelijk is aan de som van de nettowaarde van de verschillende compartimenten, gewogen met de respectieve wisselkoers waartegen de verschillende valuta's van elk van de compartimenten in EUR worden omgezet. Deze belasting wordt per kwartaal betaald, en berekend op basis van de netto – activa van de BEVEK aan het einde van elk kwartaal.

Klassen I, V en Z van het compartiment Dexia Money Market Euro AAA zijn vrijgesteld van abonnementsstaks.

Dexia Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2011 (suite)

Note 8 - Dividendes

Les compartiments Dexia Money Market Euro, Dexia Money Market USD, Dexia Money Market Euro Sustainable et Dexia Money Market Euro AAA, ont distribué les dividendes suivants :

	Date	Dividende par action
Dexia Money Market Euro (DIS)	29/04/2011	EUR 1,60
Dexia Money Market USD (DIS)	29/04/2011	USD 0,60
Dexia Money Market USD (ID)	29/04/2011	USD 0,90
Dexia Money Market Euro Sustainable (DIS)	29/04/2011	EUR 4,80
Dexia Money Market Euro Sustainable (ID)	29/04/2011	EUR 4,90
Dexia Money Market Euro AAA (DIS)	29/04/2011	EUR 0,40
Dexia Money Market Euro AAA (ID)	29/04/2011	EUR 4,60
Dexia Money Market Euro AAA (VD)	29/04/2011	EUR 4,60

Les dividendes proviennent intégralement du revenu net des investissements de ces compartiments.

Note 9 - Contrats de change à terme

Dexia Money Market USD

Au 31 décembre 2011, le compartiment est engagé dans les contrats de change à terme suivants :

Achat	USD	4.103.700
Vente	EUR	3.000.000
Echéance	20/01/2012	
Achat	USD	6.872.365
Vente	EUR	5.000.000
Echéance	31/01/2012	
Achat	USD	14.287.644
Vente	EUR	10.500.000
Echéance	09/01/2012	
Achat	USD	10.737.644
Vente	EUR	8.000.000
Echéance	30/01/2012	
Achat	USD	19.371.857
Vente	EUR	14.500.000
Echéance	08/02/2012	
Achat	USD	4.672.357
Vente	EUR	3.500.000
Echéance	21/02/2012	
Achat	USD	6.735.790
Vente	EUR	5.000.000
Echéance	10/01/2012	

Au 31 décembre 2011, la plus-value nette non réalisée s'élève à USD 2.559.580.

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2011 (continued)

Note 8 - Dividends

The Dexia Money Market Euro, Dexia Money Market USD, Dexia Money Market Euro Sustainable and Dexia Money Market Euro AAA, sub-funds distributed the following dividends:

	Date	Dividend per share
Dexia Money Market Euro (DIS)	29/04/2011	EUR 1.60
Dexia Money Market USD (DIS)	29/04/2011	USD 0.60
Dexia Money Market USD (ID)	29/04/2011	USD 0.90
Dexia Money Market Euro Sustainable (DIS)	29/04/2011	EUR 4.80
Dexia Money Market Euro Sustainable (ID)	29/04/2011	EUR 4.90
Dexia Money Market Euro AAA (DIS)	29/04/2011	EUR 0.40
Dexia Money Market Euro AAA (ID)	29/04/2011	EUR 4.60
Dexia Money Market Euro AAA (VD)	29/04/2011	EUR 4.60

The dividends fully come from net income from investments of these sub-funds.

Note 9 - Forward foreign exchange contracts

Dexia Money Market USD

As at December 31, 2011, the sub-fund had invested in the following forward foreign exchange contracts:

Buy	USD	4,103,700
Sell	EUR	3,000,000
Maturity	20/01/2012	
Buy	USD	6,872,365
Sell	EUR	5,000,000
Maturity	31/01/2012	
Buy	USD	14,287,644
Sell	EUR	10,500,000
Maturity	09/01/2012	
Buy	USD	10,737,644
Sell	EUR	8,000,000
Maturity	30/01/2012	
Buy	USD	19,371,857
Sell	EUR	14,500,000
Maturity	08/02/2012	
Buy	USD	4,672,357
Sell	EUR	3,500,000
Maturity	21/02/2012	
Buy	USD	6,735,790
Sell	EUR	5,000,000
Maturity	10/01/2012	

As at December 31, 2011, the net unrealised capital gain amounts to USD 2,559,580.

Dexia Money Market

Erläuterungen zu dem Jahresbericht per 31. Dezember 2011 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 8 - Ausschüttungen

Für die Teilfonds Dexia Money Market Euro, Dexia Money Market USD, Dexia Money Market Euro Sustainable und Dexia Money Market Euro AAA wurden folgende Ausschüttungen ausbezahlt:

	Datum	Ausschüttung pro Anteil
Dexia Money Market Euro (DIS)	29/04/2011	EUR 1,60
Dexia Money Market USD (DIS)	29/04/2011	USD 0,60
Dexia Money Market USD (ID)	29/04/2011	USD 0,90
Dexia Money Market Euro Sustainable (DIS)	29/04/2011	EUR 4,80
Dexia Money Market Euro Sustainable (ID)	29/04/2011	EUR 4,90
Dexia Money Market Euro AAA (DIS)	29/04/2011	EUR 0,40
Dexia Money Market Euro AAA (ID)	29/04/2011	EUR 4,60
Dexia Money Market Euro AAA (VD)	29/04/2011	EUR 4,60

Die Ausschüttungen stammen vollständig von den ordentlichen Ertragsüberschüssen dieser Teilfonds.

Erläuterung 9 - Devisentermingeschäfte

Dexia Money Market USD

Am 31. Dezember 2011 hat der Teilfonds die nachfolgenden Devisentermin-Kontrakte abgeschlossen:

Kauf	USD	4.103.700
Verkauf	EUR	3.000.000
mit Fälligkeit am	20/01/2012	
Kauf	USD	6.872.365
Verkauf	EUR	5.000.000
mit Fälligkeit am	31/01/2012	
Kauf	USD	14.287.644
Verkauf	EUR	10.500.000
mit Fälligkeit am	09/01/2012	
Kauf	USD	10.737.644
Verkauf	EUR	8.000.000
mit Fälligkeit am	30/01/2012	
Kauf	USD	19.371.857
Verkauf	EUR	14.500.000
mit Fälligkeit am	08/02/2012	
Kauf	USD	4.672.357
Verkauf	EUR	3.500.000
mit Fälligkeit am	21/02/2012	
Kauf	USD	6.735.790
Verkauf	EUR	5.000.000
mit Fälligkeit am	10/01/2012	

Am 31. Dezember 2011 beläuft sich der nicht realisierte Netto-Gewinn aus diesen Transaktionen auf USD 2.559.580.

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2011 (*vervolg*)

Toelichting 8 - Dividenden

De compartimenten Dexia Money Market Euro, Dexia Money Market USD, Dexia Money Market Euro Sustainable en Dexia Money Market Euro AAA hebben de volgende dividenden uitgekeerd:

	Datum	Dividend per Aandeel
Dexia Money Market Euro (DIS)	29/04/2011	EUR 1,60
Dexia Money Market USD (DIS)	29/04/2011	USD 0,60
Dexia Money Market USD (ID)	29/04/2011	USD 0,90
Dexia Money Market Euro Sustainable (DIS)	29/04/2011	EUR 4,80
Dexia Money Market Euro Sustainable (ID)	29/04/2011	EUR 4,90
Dexia Money Market Euro AAA (DIS)	29/04/2011	EUR 0,40
Dexia Money Market Euro AAA (ID)	29/04/2011	EUR 4,60
Dexia Money Market Euro AAA (VD)	29/04/2011	EUR 4,60

De dividenden zijn volledig afkomstig van de netto-inkomsten van de beleggingen van deze compartimenten.

Toelichting 9 - Wisseltermijnverrichtingen

Dexia Money Market USD

Op 31 december 2011 heeft het compartiment de volgende wisseltermijnverrichtingen afgesloten:

Aankoop	USD	4.103.700
Verkoop	EUR	3.000.000
Vervaldag	20/01/2012	
Aankoop	USD	6.872.365
Verkoop	EUR	5.000.000
Vervaldag	31/01/2012	
Aankoop	USD	14.287.644
Verkoop	EUR	10.500.000
Vervaldag	09/01/2012	
Aankoop	USD	10.737.644
Verkoop	EUR	8.000.000
Vervaldag	30/01/2012	
Aankoop	USD	19.371.857
Verkoop	EUR	14.500.000
Vervaldag	08/02/2012	
Aankoop	USD	4.672.357
Verkoop	EUR	3.500.000
Vervaldag	21/02/2012	
Aankoop	USD	6.735.790
Verkoop	EUR	5.000.000
Vervaldag	10/01/2012	

Op 31 december 2011 bedroeg de niet-gerealiseerde nettomeerwaarde USD 2.559.580.

Dexia Money Market

Notes aux états financiers au 31 décembre 2011 (suite)

Note 10 - Swaps de taux d'intérêts

Dexia Money Market Euro

Au 31 décembre 2011, le compartiment est engagé dans les contrats de swaps de taux d'intérêts suivants :

Notes to the Financial Statements as at December 31, 2011 (continued)

Note 10 - Interest rate swaps

Dexia Money Market Euro

As at December 31, 2011, the sub-fund had invested in the following interest rate swaps contracts:

Nominal / Nominal	Taux d'intérêt reçu / Interest rate received	Taux d'intérêt payé / Interest rate paid	Devise / currency	Échéance / maturity date	Plus-value (moins-value) non réalisée / net unrealised gain (loss)
50.000.000	Eonia	0,8325%	EUR	19/01/2012	(10.863)
21.000.000	Eonia	0,814%	EUR	23/02/2012	(12.517)
					(23.380)

Dexia Money Market Euro AAA

Au 31 décembre 2011, le compartiment est engagé dans les contrats de swaps de taux d'intérêts suivants :

Dexia Money Market Euro AAA

As at December 31, 2011, the sub-fund had invested in the following interest rate swaps contracts:

Nominal / Nominal	Taux d'intérêt reçu / Interest rate received	Taux d'intérêt payé / Interest rate paid	Devise / currency	Échéance / maturity date	Plus-value (moins-value) non réalisée / net unrealised gain (loss)
75.000.000	Eonia	0,577%	EUR	26/03/2012	(30.507)
20.000.000	Eonia	0,8225%	EUR	18/01/2012	(3.606)
75.000.000	Eonia	0,7625%	EUR	18/04/2012	(81.798)
30.000.000	Eonia	0,818%	EUR	18/01/2012	(1.162)
30.000.000	Eonia	0,6675%	EUR	09/01/2012	(933)
50.000.000	Eonia	0,5%	EUR	17/05/2012	(19.761)
30.000.000	Eonia	0,83%	EUR	18/01/2012	(5.533)
					(143.300)

Note 11 - Frais de transaction

Pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011, outre les frais de brokers concernant les transactions sur instruments dérivés inclus dans l'Etat des variations des actifs nets sous la rubrique « autres frais », la SICAV a engagé des frais de transaction liés à l'achat ou à la vente de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire, d'instruments dérivés ou d'autres actifs comme suit :

Note 11 - Transaction costs

For the year ended December 31, 2011, in addition to the brokers' fees for transactions on derivative instruments included in the Statement of changes in net assets under the heading "Other expenses", the SICAV incurred transaction costs relating to the purchase or sale of transferable securities, money market instruments, derivatives or other assets as follows:

Dexia Money Market Euro	EUR	17	Dexia Money Market Euro	EUR	17
Dexia Money Market USD	USD	4	Dexia Money Market USD	USD	4
Dexia Money Market Euro Sustainable	EUR	413	Dexia Money Market Euro Sustainable	EUR	413
Dexia Money Market Euro AAA	EUR	76	Dexia Money Market Euro AAA	EUR	76

Par ailleurs, conformément aux pratiques des marchés des instruments monétaires, un « bid-offer spread » est appliqué lors des transactions d'achat ou de vente de titres. Selon ce principe, les prix de vente et d'achat appliqués par le broker lors d'une transaction donnée ne sont pas identiques et leur différence constitue la rémunération du broker.

Furthermore, in accordance with the practices of the monetary instruments markets, a bid-offer spread is applied to securities purchase or sale transactions. According to this principle, the selling and buying prices applied by the broker to a given transaction are not identical and the difference between them constitutes the broker's remuneration.

Dexia Money Market

Erläuterungen zu dem Jahresbericht per 31. Dezember 2011 (*Fortsetzung*)

Erläuterung 10 - Zinsswaps

Dexia Money Market Euro

Am 31. Dezember 2011 hat der Teilfonds die nachfolgenden Zinsswaps-Kontrakte abgeschlossen:

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2011 (*vervolg*)

Toelichting 10 - Renteswaps

Dexia Money Market Euro

Op 31 december 2011 heeft het compartiment de volgende renteswaps afgesloten:

Nennwert / Nominaal	Erhaltener Zinssatz / ontvangen rentevoet	Bezahlter Zinssatz / betaalde rentevoet	Währung / munt	Fälligkeit / vervaldag	Nicht realisierter Gewinn (Verlust) / niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)
50.000.000	Eonia	0,8325%	EUR	19/01/2012	(10.863)
21.000.000	Eonia	0,814%	EUR	23/02/2012	(12.517)
					(23.380)

Dexia Money Market Euro AAA

Am 31. Dezember 2011 hat der Teilfonds die nachfolgenden Zinsswaps-Kontrakte abgeschlossen:

Dexia Money Market Euro AAA

Op 31 december 2011 heeft het compartiment de volgende renteswaps afgesloten:

Nennwert / Nominaal	Erhaltener Zinssatz / ontvangen rentevoet	Bezahlter Zinssatz / betaalde rentevoet	Währung / munt	Fälligkeit / vervaldag	Nicht realisierter Gewinn (Verlust) / niet-gerealiseerde meerwaarde (minderwaarde)
75.000.000	Eonia	0,577%	EUR	26/03/2012	(30.507)
20.000.000	Eonia	0,8225%	EUR	18/01/2012	(3.606)
75.000.000	Eonia	0,7625%	EUR	18/04/2012	(81.798)
30.000.000	Eonia	0,818%	EUR	18/01/2012	(1.162)
30.000.000	Eonia	0,6675%	EUR	09/01/2012	(933)
50.000.000	Eonia	0,5%	EUR	17/05/2012	(19.761)
30.000.000	Eonia	0,83%	EUR	18/01/2012	(5.533)
					(143.300)

Erläuterung 11 - Transaktionskosten

Im Berichtsjahr zum 31. Dezember 2011 entstanden der SICAV neben den im Zusammenhang mit Transaktionen mit derivativen Instrumenten anfallenden Brokergebühren, die in der Aufstellung Veränderung des Nettovermögens unter der Rubrik „Sonstige Aufwendungen“ ausgewiesen werden, folgende Transaktionskosten aus dem Kauf bzw. Verkauf von übertragbaren Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Derivaten und anderen Anlagewerten:

Toelichting 11 - Transactiekosten

Voor het boekjaar dat werd afgesloten op 31 december 2011 heeft de BEVEK, naast de makelaarskosten voor transacties op derivaten die zijn opgenomen in de staat van de wijzigingen in de nettoactiva, onder de post "Overige kosten", de volgende transactiekosten betaald gekoppeld aan de aan- of verkoop van effecten, geldmarktinstrumenten, afgeleide instrumenten of andere activa:

Dexia Money Market Euro	EUR	17	Dexia Money Market Euro	EUR	17
Dexia Money Market USD	USD	4	Dexia Money Market USD	USD	4
Dexia Money Market Euro Sustainable	EUR	413	Dexia Money Market Euro Sustainable	EUR	413
Dexia Money Market Euro AAA	EUR	76	Dexia Money Market Euro AAA	EUR	76

Im Übrigen wird gemäß an den Märkten für Geldmarktinstrumente üblichen Praxis bei den Kauf- und Verkaufstransaktionen von Wertpapieren ein „Bid-Offer-Spread“ angesetzt. Diesem Grundsatz zufolge sind der vom Broker bei einer gegebenen Transaktion angesetzte Ankaufs- und Verkaufskurs nicht identisch. Der Unterschied zwischen beiden Kursen bildet das Entgelt des Brokers.

Volgens de praktijken van de markt voor geldmarktinstrumenten wordt een "bid-offer spread" overigens toegepast tijdens de aankoop- of verkooptransacties van effecten. Volgens dat principe zijn de aankoop- en verkoopprijzen die de makelaars hanteren tijdens een bepaalde transactie niet gelijk en vormt hun verschil de vergoeding van de makelaar.

Dexia Money Market

Informations supplémentaires

Gestion des risques

La SICAV utilise l'approche par les engagements pour le calcul du risque global.

Informations supplémentaires destinées aux investisseurs en République fédérale d'Allemagne

La version imprimée du prospectus complet et du prospectus détaillé, des Statuts et des rapports annuel et semestriel est disponible gratuitement, sur demande, au siège de la SICAV ainsi qu'auprès de l'agent payeur et agent d'information en Allemagne.

Une liste des achats et des ventes effectués dans le cadre du portefeuille-titres est mise gratuitement à la disposition des investisseurs par l'agent payeur et agent d'information en Allemagne.

Toutes les informations mises à disposition au siège de la SICAV sont également disponibles auprès de l'agent payeur et agent d'information en Allemagne.

Agent payeur et agent d'information en Allemagne :
Marcard, Stein & Co AG KG
Ballindamm 36,
D - 20095 Hambourg

Additional information

Risk management

The SICAV uses the commitment approach to calculate aggregate risk.

Additional information for investors in the Federal Republic of Germany

The detailed sales prospectus, simplified prospectus, Articles of Incorporation and annual and semi-annual reports are available, in hardcopy format, free of charge upon request at the registered office of the SICAV and the Paying and Information Agent in Germany.

The Paying and Information Agent in Germany can also provide investors, free of charge, with a list of sale and purchase transactions in the securities portfolio.

All information provided by the registered office of the SICAV is also available from the Paying and Information Agent in Germany.

Paying and Information Agent in Germany:
Marcard, Stein & Co AG KG,
Ballindamm 36,
D - 20095 Hamburg

Dexia Money Market

Zusätzliche Informationen

Risikomanagement

Der SICAV verwendet zur Bemessung des Gesamtrisikos den Commitment-Approach.

Zusätzliche Informationen für Anleger in der Bundesrepublik Deutschland

Der ausführliche und der vereinfachte Prospekt, die Satzung und die Jahres- und Halbjahresberichte sind auf Anfrage kostenlos am Sitz der SICAV sowie bei der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland in Papierform erhältlich.

Eine Liste der Käufe und Verkäufe des Wertpapierbestandes wird Anlegern von der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland kostenlos zur Verfügung gestellt.

Alle am Sitz der SICAV verfügbaren Informationen sind auch bei der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland erhältlich.

Zahl- und Informationsstelle in Deutschland:
Marcard, Stein & Co AG,
Ballindamm 36,
D - 20095 Hamburg

Aanvullende inlichtingen

Risicobeheer

De BEVEK gebruikt de aanpak via verbintenissen om het globale risico te berekenen.

Aanvullende inlichtingen voor beleggers in de Bondsrepubliek Duitsland

De papieren versie van het uitgebreide en het beknopte prospectus, de statuten en de jaar- en halfjaarverslagen kunt u kosteloos aanvragen op de zetel van de BEVEK en bij het betalings- en informatiekantoor in Duitsland.

Beleggers wordt door het betalings- en informatiekantoor in Duitsland kosteloos een lijst van de aankopen en verkopen van het effectenbezit ter beschikking gesteld.

De bij de zetel van de BEVEK beschikbare informatie is tevens bij het betalings- en informatiekantoor in Duitsland te verkrijgen.

Betalings- en informatiekantoor in Duitsland:
Marcard, Stein & Co AG KG
Ballindamm 36,
D - 20095 Hamburg

Dexia Money Market

Informations supplémentaires (suite)

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse

Le prospectus de vente détaillé, le prospectus simplifié, les statuts de la société, les rapports annuels et semestriels de la société – chacun sous forme imprimée – ainsi que la valeur nette d'inventaire par action et les prix d'émission, de rachat et de conversion éventuels sont disponibles sans frais auprès du bureau de l'agent payeur et représentant pour la Suisse.

La liste des variations du portefeuille est gratuitement à la disposition de l'investisseur auprès du représentant pour la Suisse.

Toutes les informations disponibles aux investisseurs au siège de la Société de Gestion peuvent également être obtenues sur simple demande et sans frais auprès du représentant pour la Suisse.

Service de paiement et représentant pour la Suisse :

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.,
Esch-sur-Alzette, succursale de Zurich,
Badenerstrasse, 567
Case Postale 101
CH-8066 Zurich

Zusätzliche Informationen (Fortsetzung)

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz

Der ausführliche Verkaufsprospekt, der vereinfachte Verkaufsprospekt, die Satzung der Gesellschaft, die Jahres- und Halbjahresberichte der Gesellschaft – jeweils in Papierform – sowie der Nettoinventarwert pro Aktien und die Ausgabe, Rücknahme und etwaige Umtauschpreise stehen bei der Zahlstelle und Vertreter für die Schweiz zur Verfügung und sind dort kostenlos erhältlich.

Eine Liste der Veränderungen des Wertpapierbestandes steht dem Anleger kostenlos zur Verfügung beim Vertreter für die Schweiz.

Sämtliche Informationen, die am Sitz der Verwaltungsgesellschaft dem Anteilhaber zur Verfügung stehen, sind auch auf Anfrage, kostenlos beim Vertreter für die Schweiz erhältlich.

Zahlungsdienst und Vertreter für die Schweiz:

RBC Dexia Investor Services Bank S.A.,
Esch-sur-Alzette, Zweigniederlassung Zürich,
Badenerstrasse, 567
Postfach 101
CH-8066 Zürich

Dexia Money Market

Informations supplémentaires (suite)

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Information concernant les investisseurs suisses - Publication du TER (total expense ratio) exprimé en pourcents

Dexia Money Market Euro

TER

Classique Capitalisation	0,57
Classique Distribution	0,57
I Capitalisation	0,19
V Capitalisation	0,12

Dexia Money Market USD

TER

Classique Capitalisation	0,42
Classique Distribution	0,50
I Capitalisation	0,21
I Distribution	0,21
V Capitalisation	0,12

Dexia Money Market Euro Sustainable

TER

Classique Capitalisation	0,62
Classique Distribution	0,59
I Capitalisation	0,21
I Distribution	0,21
V Capitalisation	0,11
Z Capitalisation	0,05

Dexia Money Market Euro AAA

TER

Classique Capitalisation	0,41
Classique Distribution	0,39
I Capitalisation	0,15
I Distribution	0,15
V Capitalisation	0,12
V Distribution	0,11
Z Capitalisation	0,04

Zusätzliche Informationen (Fortsetzung)

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Information für die Schweizer Anleger - Veröffentlichung des TER (total expense ratio) in Prozent ausgedrückt

Dexia Money Market Euro

TER

Classique Thesaurierung	0,57
Classique Ausschüttung	0,57
I Thesaurierung	0,19
V Thesaurierung	0,12

Dexia Money Market USD

TER

Classique Thesaurierung	0,42
Classique Ausschüttung	0,50
I Thesaurierung	0,21
I Ausschüttung	0,21
V Thesaurierung	0,12

Dexia Money Market Euro Sustainable

TER

Classique Thesaurierung	0,62
Classique Ausschüttung	0,59
I Thesaurierung	0,21
I Ausschüttung	0,21
V Thesaurierung	0,11
Z Thesaurierung	0,05

Dexia Money Market Euro AAA

TER

Classique Thesaurierung	0,41
Classique Ausschüttung	0,39
I Thesaurierung	0,15
I Ausschüttung	0,15
V Thesaurierung	0,12
V Ausschüttung	0,11
Z Thesaurierung	0,04

Dexia Money Market

Informations supplémentaires (suite)

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Information concernant les investisseurs suisses - Publication du PTR (portfolio turnover ratio) exprimé en pourcents

Dexia Money Market	Euro	455,81
Dexia Money Market	USD	492,51
Dexia Money Market	Euro Sustainable	501,86
Dexia Money Market	Euro AAA	127,32

Le Total Expense Ratio (TER) et le Portfolio Turnover Rate (PTR) ont été calculés conformément aux directives du 16 mai 2008 édictées par la Swiss Fund Association.

Zusätzliche Informationen (Fortsetzung)

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Information für die Schweizer Anleger - Veröffentlichung des PTR (portfolio turnover ratio) in Prozent ausgedrückt

Die TER bzw. die PTR wurden gemäß der „SFA Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der TER und PTR“ vom 16. Mai 2008 berechnet.

Publication de la performance du Fonds pour les investisseurs en Suisse

Publikation der Fondsperformance für Anleger in der Schweiz

Dexia Money Market Euro

	2011	2010	2009	2008
Classique Capitalisation / Classique Thésaurierung	0,84%	0,36%	1,91%	3,80%
Classique Distribution / Classique Ausschüttung	0,93%	0,34%	1,84%	3,76%
I Capitalisation / I Thésaurierung	1,21%	0,74%	2,33%	4,20%
V Capitalisation / V Thésaurierung	0,61% ¹	-	-	-

¹ Performance à partir du 29 juillet 2011 / Performance seit dem 29. Juli 2011

Dexia Money Market

Informations supplémentaires (suite)

Zusätzliche Informationen (Fortsetzung)

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Publication de la performance du Fonds pour les investisseurs en Suisse (suite)

Publikation der Fondsperformance für Anleger in der Schweiz (Fortsetzung)

Dexia Money Market USD

	2011	2010	2009	2008
Classique Capitalisation / Classique Thésaurierung	0,15%	0,19%	0,96%	2,90%
Classique Distribution / Classique Ausschüttung	0,08%	0,13%	0,91%	2,81%
I Capitalisation / I Thésaurierung	0,36%	0,45%	1,38%	3,30%
I Distribution / I Ausschüttung	0,36%	0,45%	1,38%	2,00% ²
V Capitalisation / V Thésaurierung	0,45%	0,14% ¹	-	-

¹ Performance à partir du 22 septembre 2010. / Performance seit dem 22. September 2010.

² Performance à partir du 9 avril 2008. / Performance seit dem 9. April 2008.

Dexia Money Market Euro Sustainable

	2011	2010	2009	2008
Classique Capitalisation / Classique Thésaurierung	0,75%	0,37%	1,74%	3,87%
Classique Distribution / Classique Ausschüttung	0,75%	0,28%	1,74%	2,91% ¹
I Capitalisation / I Thésaurierung	1,16%	0,69%	2,18%	4,29%
I Distribution / I Ausschüttung	1,16%	0,68%	2,17%	1,49% ²
V Capitalisation / V Thésaurierung	1,28%	0,78%	0,20% ³	-
Z Capitalisation / Z Thésaurierung	1,31%	0,84%	2,33%	0,60% ⁴

¹ Performance à partir du 11 avril 2008. / Performance seit dem 11. April 2008.

² Performance à partir du 20 août 2008. / Performance seit dem 20. August 2008.

³ Performance à partir du 14 octobre 2009. / Performance seit dem 14. Oktober 2009.

⁴ Performance à partir du 8 octobre 2008. / Performance seit dem 8. Oktober 2008.

Dexia Money Market

Informations supplémentaires (suite)

Zusätzliche Informationen (Fortsetzung)

Informations supplémentaires pour les investisseurs en et depuis la Suisse (suite)

Zusätzliche Informationen für Anleger in und von der Schweiz (Fortsetzung)

Publication de la performance du Fonds pour les investisseurs en Suisse (suite)

Publikation der Fondsp performance für Anleger in der Schweiz (Fortsetzung)

Dexia Money Market Euro AAA

	2011	2010	2009	2008
Classique Capitalisation / Classique Thésaurierung	0,95%	0,32%	0,96%	2,66% ¹
Classique Distribution / Classique Ausschüttung	0,98%	0,32%	0,77% ²	-
I Capitalisation / I Thésaurierung	1,21%	0,63%	1,40%	3,28% ³
I Distribution / I Ausschüttung	1,20%	0,63%	1,40%	3,01% ⁴
V Capitalisation / V Thésaurierung	1,24%	0,65%	1,43%	3,03% ⁴
V Distribution / V Ausschüttung	1,24%	0,64%	1,42%	2,95% ⁵
Z Capitalisation / Z Thésaurierung	1,32%	0,70%	1,07% ⁶	-

¹ Performance à partir du 30 avril 2008. / Performance seit dem 30. April 2008.

² Performance à partir du 20 janvier 2009. / Performance seit dem 20. Januar 2009.

³ Performance à partir du 14 avril 2008. / Performance seit dem 14. April 2008.

⁴ Performance à partir du 6 mai 2008. / Performance seit dem 6. Mai 2008.

⁵ Performance à partir du 13 mai 2008. / Performance seit dem 13. Mai 2008.

⁶ Performance à partir du 17 février 2009. / Performance seit dem 17. Februar 2009.

La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des actions.

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.