



Rapport financier semestriel

Premier semestre de l'exercice 2011/2012

Table des matières

| | |
|--|-----------|
| 1. Rapport semestriel d'activité | 3 |
| 1.1 Activité et faits marquants du semestre | 3 |
| 1.2 Résultat des activités | 4 |
| | |
| 2. Comptes consolidés semestriels résumés | 5 |
| Sommaire | 5 |
| | |
| 3. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle | 47 |
| <i>I – Conclusion sur les comptes</i> | 47 |
| <i>II – Vérification spécifique</i> | 47 |
| | |
| 4. Personnes responsables du rapport financier semestriel | 48 |
| 4.1 Personnes responsables du rapport financier semestriel | 48 |
| 4.2 Déclaration des personnes responsables du rapport financier semestriel | 48 |

1. Rapport semestriel d'activité

Le 29 novembre 2011, le Conseil de surveillance de Paris Orléans s'est réuni sous la présidence de M. Eric de Rothschild pour examiner les comptes consolidés du premier semestre de l'exercice ouvert le 1^{er} avril 2011, arrêtés par le Directoire.

1.1 Activité et faits marquants du semestre

Le produit net bancaire au 30 septembre 2011 s'établit à 590,7m€ contre 580,3m€ pour le premier semestre de l'année précédente retraités de l'intégration globale de Rothschild & Cie Banque.

Les revenus des activités de Conseil en ingénierie financière sont en légère diminution (-3,5%) :

- les activités de conseil en fusions et acquisitions ont ralenti dans l'ensemble des pays où le Groupe est présent, à l'exception des Etats-Unis, de l'Allemagne, de l'Australie et de certains pays émergents ;
- les activités de conseil en financement et restructuration de dettes et de conseil sur les marchés de capitaux sont, quant à elles, en légère progression par rapport au premier semestre de l'exercice précédent.

Malgré un contexte très volatil des marchés financiers, les revenus des activités de Banque privée et de gestion d'actifs ne s'affichent qu'en léger retrait par rapport à ceux du premier semestre de l'exercice précédent, grâce à une collecte qui reste positive sur la période.

L'activité de Banque de financement, au Royaume-Uni, a poursuivi la réduction de son portefeuille. Toutefois, les dépréciations sur le portefeuille bancaire sont en augmentation en raison de la dégradation de certains crédits immobiliers.

L'activité de Capital investissement pour compte propre, exercée au niveau de Paris Orléans, a généré des plus-values de cessions de 49,1m€ pour 98,5m€ d'actifs cédés. A souligner l'opération sur la société SIACI Saint Honoré (Newstone Courtage) qui a généré à elle seule 33m€ de plus-values.

Le coût du risque est passé de 9,1m€ à 13,1m€ sur la période concernée.

Il ressort des éléments ci-dessus un résultat d'exploitation de 118,3m€, en augmentation par comparaison à celui du premier semestre de l'exercice précédent retraité qui s'élevait à 106,7m€.

Il est important de souligner que le résultat avant impôts de l'exercice 2010/2011 incluait 31,4m€ de produits non récurrents liés à la première consolidation par intégration globale de Rothschild & Cie Banque dans les comptes de Paris Orléans.

Le résultat net consolidé s'élève à 103,1m€ en ligne avec celui du premier semestre de l'exercice précédent après retraitements des produits non-récurrents. Après prise en compte des intérêts minoritaires, le résultat net part du Groupe des six premiers mois s'élève à 42,4m€ contre 53,3m€ un an plus tôt.

1.2 Résultat des activités

1.2.1 Activités bancaires

Une politique financière prudente, visant à accroître les liquidités placée auprès des Banques centrales, à laquelle vient s'ajouter la réduction de l'exposition au marché du crédit que le Groupe a entreprise il y a 3 ans, ont entraîné une contraction de la marge d'intérêts sur le semestre.

Les commissions nettes, qui comprennent principalement les revenus de l'activité de Conseil en ingénierie financière et de Banque privée, sont en diminution de 4,6%.

Le PNB généré par l'activité bancaire ressort à 527,6m€ sur la période contre 557,9m€ l'exercice précédent sur la même période.

La dégradation de la conjoncture économique a pesé sur le portefeuille de crédit, notamment dans le secteur de l'immobilier. Les dépréciations s'élèvent à 7,0m€ sur les six premiers mois de l'exercice.

Le résultat net, après impôts, mais avant intérêts minoritaires, des métiers bancaires ressort à 60m€ sur le semestre. La contribution au résultat part du Groupe est non significative, compte tenu des taux de détention de ces filiales.

1.2.2 Activités de Capital investissement

Le fait marquant du semestre pour l'activité de Capital-investissement demeure la cession partielle par Paris Orléans de Siaci Saint Honoré (Newstone Courtage).

Les actionnaires de Siaci Saint-Honoré (Newstone Courtage) ont réalisé une opération de refinancement en vue d'assurer une liquidité pour certains des actionnaires-salariés. A l'issue de cette opération, Paris Orléans a réduit sa participation de 14,9% à 9,9% du capital et réalisé une plus-value de 32,9m€.

Les autres actifs cédés pour un montant de 38,8m€ ont généré 16,3m€ de plus-values, à comparer à 7,2m€ pour le premier semestre de l'exercice précédent.

La contribution au PNB des activités de Capital investissement s'élève à 63,1m€, contre 22,4m€ un an plus tôt.

Les dépréciations sont en diminution ; elles s'élèvent à 6m€ contre 21,3m€ pour le premier semestre 2010/2011.

Le résultat net consolidé provenant des activités de Capital investissement ressort à 42,7m€ sur le semestre dont 42,2m€ pour la part du Groupe.

1.2.3 Gestion des risques

La gestion des risques associés aux instruments financiers utilisés ou détenus par le Groupe fait l'objet de commentaires détaillés dans la partie IV de l'annexe aux comptes consolidés semestriels résumés à laquelle il convient de se référer.

1.2.4 Transactions avec les parties liées

La note 28 de l'annexe aux comptes consolidés semestriels résumés rend compte des transactions avec les parties liées.

2. Comptes consolidés semestriels résumés

Sommaire

| | |
|---|-----------|
| Bilan consolidé au 30 septembre 2011 | 6 |
| Compte de résultat consolidé au 30 septembre 2011 | 8 |
| Etat du résultat global | 9 |
| Tableau de variation des capitaux propres consolidés | 10 |
| Tableau des flux de trésorerie | 11 |
| Annexe | 12 |
| I. Faits caractéristiques du semestre | 12 |
| II. Base de préparation des états financiers | 12 |
| III. Règles et méthodes comptables | 13 |
| IV. Contrôle exclusif de RCB | 13 |
| V. Gestion des risques associés aux instruments financiers | 16 |
| VI. Notes sur le bilan | 28 |
| VII. Notes sur le compte de résultat | 38 |

PARIS ORLEANS

Bilan consolidé au 30 septembre 2011

Actif

| Chiffres en k€ | Notes | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|--|-------|------------------|------------------|
| Caisse et banques centrales | | 1 922 512 | 968 302 |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat | 1 | 231 890 | 267 582 |
| Instruments dérivés de couverture | 2 | 16 766 | 16 630 |
| Actifs financiers disponibles à la vente | 3 | 1 188 858 | 1 675 939 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 4 | 2 259 039 | 2 696 000 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 5 | 1 636 471 | 1 719 769 |
| Actifs d'impôts courants | | 12 201 | 9 250 |
| Actifs d'impôts différés | 16 | 111 947 | 102 880 |
| Comptes de régularisation et actifs divers | 6 | 567 113 | 515 306 |
| Actifs non courants destinés à être cédés | | - | - |
| Participations dans les entreprises mises en équivalence | 7 | 69 328 | 65 648 |
| Immeubles de placement | | 40 | 41 |
| Immobilisations corporelles | | 334 111 | 287 567 |
| Immobilisations incorporelles | | 194 190 | 187 230 |
| Ecarts d'acquisition | 8 | 103 588 | 103 574 |
| TOTAL DES ACTIFS | | 8 648 054 | 8 615 718 |

Passif

| Chiffres en k€ | Notes | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|---|-------|------------------|------------------|
| Banques centrales | | 1 403 | 5 683 |
| Passifs financiers à la juste valeur par résultat | 1 | 81 538 | 93 750 |
| Instruments dérivés de couverture | 2 | 36 626 | 29 493 |
| Dettes envers les établissements de crédit | 9 | 364 991 | 494 724 |
| Dettes envers la clientèle | 10 | 5 326 574 | 4 769 187 |
| Dettes représentées par un titre | 11 | 173 583 | 524 561 |
| Passifs d'impôts courants | | 10 754 | 22 245 |
| Passifs d'impôts différés | 16 | 56 962 | 61 492 |
| Comptes de régularisation et passifs divers | 12 | 621 381 | 763 791 |
| Dettes liées aux actifs non courants destinés à être cédés | | - | - |
| Provisions | 13 | 183 605 | 138 754 |
| Dettes subordonnées | 14 | 29 053 | 27 507 |
| Capitaux propres | | 1 761 584 | 1 684 531 |
| Capitaux propres - part du Groupe | | 711 402 | 731 705 |
| Capital | | 64 748 | 64 748 |
| Primes liées au capital | | 503 084 | 503 084 |
| Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | (42 899) | (16 145) |
| <i>Ecarts d'évaluation sur actifs financiers disponibles à la vente</i> | | 12 900 | 43 048 |
| <i>Réserves de couverture de flux de trésorerie</i> | | (12 049) | (7 805) |
| <i>Réserves de conversion</i> | | (43 750) | (51 388) |
| Réserves consolidées | | 144 113 | 77 581 |
| Résultat de l'exercice - part du Groupe | | 42 356 | 102 437 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | | 1 050 182 | 952 826 |
| TOTAL DES PASSIFS | | 8 648 054 | 8 615 718 |

PARIS ORLEANS

Compte de résultat consolidé au 30 septembre 2011

| Chiffres en k€ | Notes | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité (*) |
|--|--------------|-------------------|------------------------------------|
| + Intérêts et produits assimilés | 17 | 77 077 | 81 779 |
| - Intérêts et charges assimilées | 17 | (49 949) | (51 165) |
| + Commissions (Produits) | 18 | 513 151 | 546 900 |
| - Commissions (Charges) | 18 | (25 908) | (36 107) |
| +/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat | 19 | 11 434 | 16 803 |
| +/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente | 20 | 59 114 | 16 676 |
| + Produits des autres activités | 21 | 9 059 | 8 454 |
| - Charges des autres activités | 21 | (3 238) | (2 998) |
| Produit net bancaire | | 590 740 | 580 342 |
| - Charges générales d'exploitation | 22 | (447 429) | (453 126) |
| - Dotations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles | | (11 907) | (11 379) |
| Résultat brut d'exploitation | | 131 404 | 115 837 |
| - Coût du risque | 23 | (13 078) | (9 136) |
| Résultat d'exploitation | | 118 326 | 106 701 |
| +/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence | | 2 088 | 13 302 |
| +/- Gains ou pertes nets sur autres actifs | 24 | 1 488 | 32 194 |
| Résultat avant impôt | | 121 902 | 152 197 |
| - Impôt sur les bénéfices | 25 | (18 768) | (16 811) |
| RESULTAT NET CONSOLIDÉ | | 103 134 | 135 386 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | | 60 778 | 82 088 |
| Résultat net part du Groupe | | 42 356 | 53 298 |

Résultat par action

| Chiffres en € | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité (*) |
|---|-------------------|------------------------------------|
| Résultat net - part du Groupe par action | 1,420 | 1,820 |
| Résultat net - part du Groupe dilué par action | 1,420 | 1,820 |
| Résultat net des activités poursuivies par action | 1,420 | 1,820 |
| Résultat net dilué des activités poursuivies par action | 1,420 | 1,820 |

(*) Informations financières consolidées retraitées présentées en application de l'IAS 8 à la suite de la prise de contrôle exclusif du groupe Rothschild & Cie Banque par Paris Orléans au cours de l'exercice 2010/2011.

Etat du Résultat global

| <i>Chiffres en k€</i> | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité (*) |
|---|-------------------|------------------------------------|
| Résultat net consolidé | 103 134 | 135 386 |
| Écarts de conversion | 40 319 | 34 980 |
| Réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente | (60 886) | (1 955) |
| <i>dont variation de valeur transférée au résultat</i> | (46 028) | (2 406) |
| Intérêts de la dette subordonnée | | |
| Réévaluation des instruments dérivés de couverture | (10 832) | (9 305) |
| Réévaluation des immobilisations | - | - |
| Écarts actuariels sur les régimes à prestations définies | (50 552) | (39 086) |
| Quote-part des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres sur entreprises mises en équivalence | 1 570 | 1 451 |
| Impôts | 17 262 | 7 694 |
| Autres | (268) | (1 162) |
| Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | (63 387) | (7 383) |
| RÉSULTAT NET ET GAINS ET PERTES COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES | 39 747 | 128 003 |
| <i>dont part du Groupe</i> | 1 254 | 43 111 |
| <i>dont participation ne donnant pas le contrôle</i> | 38 493 | 84 892 |

(*) Informations financières consolidées retraitées présentées en application de l'IAS 8 suite à la prise de contrôle exclusif du groupe Rothschild & Cie Banque par Paris Orléans au cours de l'exercice 2010/2011.

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

| Chiffres en k€ | Capital et réserves liées | | | | Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | | | | Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle | | | Total capitaux propres consolidés | |
|---|---------------------------|---------------------------|---------------------|----------------------|---|------------------------|---|-----------------------------------|---|---------------------------------|------------------|-----------------------------------|--|
| | Capital | Réserves liées au capital | Titres auto-détenus | Réserves consolidées | liés aux écarts de conversion | liés à la réévaluation | Variations de valeur des instruments financiers | | Résultat net part du Groupe | Capitaux propres part du Groupe | | | |
| | | | | | | | Actifs disponibles à la vente | Instruments dérivés de couverture | | | | | |
| Capitaux propres au 31 mars 2010 | 63 890 | 496 822 | (12 171) | 48 498 | (67 369) | - | (7 339) | (9 542) | 25 655 | 538 444 | 865 613 | 1 404 058 | |
| Affectation du résultat | - | - | - | 25 655 | - | - | - | - | (25 655) | - | - | - | |
| Capitaux propres au 1er avril 2010 | 63 890 | 496 822 | (12 171) | 74 153 | (67 369) | - | (7 339) | (9 542) | - | 538 444 | 865 613 | 1 404 058 | |
| Augmentation de capital | 858 | 6 262 | - | - | - | - | - | - | - | 7 120 | - | 7 120 | |
| Elimination des titres auto-détenus | - | - | 1 672 | - | - | - | - | - | - | 1 672 | - | 1 672 | |
| Distribution 2011 au titre du résultat 2010 | - | - | - | (10 206) | - | - | - | - | - | (10 206) | (202 842) | (213 048) | |
| Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires | 858 | 6 262 | 1 672 | (10 206) | - | - | - | - | - | (1 414) | (202 842) | (204 256) | |
| Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations affectant les capitaux propres | - | - | - | - | - | - | 46 911 | 1 895 | - | 48 806 | 17 579 | 66 385 | |
| Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat | - | - | - | - | - | - | (515) | - | - | (515) | 4 202 | 3 687 | |
| Variations des écarts actuariels sur indemnités de fin de carrière | - | - | - | 11 454 | - | - | - | - | - | 11 454 | 8 091 | 19 545 | |
| Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (14 094) | (14 094) | |
| Résultat 2010/2011 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 102 437 | 102 437 | 166 837 | |
| Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle | - | - | - | (2 846) | 421 | - | 824 | - | - | (1 601) | (10 881) | (12 482) | |
| Variation de périmètre | - | - | - | 12 008 | (140) | - | (73) | (25) | - | 11 770 | 106 692 | 118 462 | |
| Ecarts de conversion et autres variations | - | - | - | 3 517 | 15 700 | - | 3 240 | (133) | - | 22 324 | 11 629 | 33 953 | |
| Capitaux propres au 31 MARS 2011 | 64 748 | 503 084 | (10 499) | 88 080 | (51 388) | - | 43 048 | (7 805) | 102 437 | 731 705 | 952 826 | 1 684 532 | |
| Affectation du résultat | - | - | - | 102 437 | - | - | - | - | - | (102 437) | - | - | |
| Capitaux propres au 1^{er} avril 2011 | 64 748 | 503 084 | (10 499) | 190 517 | (51 388) | - | 43 048 | (7 805) | - | 731 705 | 952 826 | 1 684 531 | |
| Augmentation de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| Elimination des titres auto-détenus | - | - | (224) | - | - | - | - | - | - | (224) | - | (224) | |
| Distribution au titre du résultat 2011 | - | - | - | (12 644) | - | - | - | - | - | (12 644) | (17 745) | (30 389) | |
| Sous-total des mouvements liés aux relations avec les actionnaires | - | - | (224) | (12 644) | - | - | - | - | - | (12 868) | (17 745) | (30 613) | |
| Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations affectant les capitaux propres | - | - | - | - | - | - | 4 852 | (5 302) | - | (450) | (17 578) | (18 028) | |
| Variations de valeur des instruments financiers et des immobilisations rapportées au résultat | - | - | - | - | - | - | (43 155) | (402) | - | (43 557) | (1 931) | (45 488) | |
| Variations des écarts actuariels sur indemnités de fin de carrière | - | - | - | (23 441) | - | - | - | - | - | (23 441) | (18 072) | (41 513) | |
| Intérêts sur dettes subordonnées à durée indéterminée | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (7 307) | (7 307) | |
| Résultat 1 ^{er} semestre 2011-2012 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 42 356 | 42 356 | 60 778 | |
| Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle | - | - | - | 4 815 | (2 100) | - | 919 | 1 808 | - | 5 442 | 69 395 | 74 837 | |
| Variation de périmètre | - | - | - | 480 | - | - | - | - | - | 480 | 9 | 489 | |
| Ecarts de conversion et autres variations | - | - | - | (4 890) | 9 738 | - | 7 236 | (348) | - | 11 736 | 29 806 | 41 542 | |
| CAPITAUX PROPRES AU 30 SEPTEMBRE 2011 | 64 748 | 503 084 | (10 723) | 154 836 | (43 750) | - | 12 900 | (12 049) | 42 356 | 711 402 | 1 050 182 | 1 761 584 | |

Tableau des flux de trésorerie

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité (*) |
|---|------------------|----------------------------|
| Résultat net consolidé | 103 134 | 135 386 |
| +/- Dotations nettes aux amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles | 12 941 | 12 325 |
| - Dépréciations des écarts d'acquisition et des autres immobilisations | - | - |
| +/- Dotations nettes aux provisions | 16 341 | 6 381 |
| +/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence | (2 088) | (13 302) |
| +/- Perte nette/gain net des activités d'investissement | (51 653) | (37 068) |
| +/- (Produits)/charges des activités de financement | 1 626 | 2 063 |
| +/- Autres mouvements | (42) | (1 381) |
| Impôts non décaissés | 5 800 | (12 622) |
| Total des éléments non monétaires inclus dans le résultat net avant impôts et des autres ajustements | 86 059 | 91 782 |
| +/- Flux liés aux opérations avec les établissements de crédit | 265 764 | (723 611) |
| +/- Flux liés aux opérations avec la clientèle | 631 047 | 410 634 |
| +/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs financiers | (62 896) | (2 920) |
| +/- Flux liés aux autres opérations affectant des actifs ou passifs non financiers | (159 791) | (313 361) |
| - Impôts versés | - | 5 665 |
| Diminution/(augmentation) nette des actifs et passifs provenant des activités opérationnelles | 674 124 | (623 593) |
| Total Flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle (A) | 760 183 | (531 811) |
| +/- Flux liés aux actifs financiers et aux participations | 535 585 | 19 467 |
| +/- Flux liés aux immeubles de placement | - | - |
| +/- Flux liés aux immobilisations corporelles et incorporelles | (46 147) | (42 260) |
| Total Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B) | 489 438 | (22 793) |
| +/- Flux de trésorerie provenant ou à destination des actionnaires | (30 378) | (18 555) |
| +/- Autres flux nets de trésorerie provenant des activités de financement | (371 367) | (3 187) |
| Total Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C) | (401 745) | (21 742) |
| Effet de la variation des taux de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie (D) | - | (42) |
| AUGMENTATION/(DIMINUTION) NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE (A + B + C + D) | 847 876 | (576 388) |
| Entrée de périmètre | - | 242 738 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture | 1 540 682 | 1 633 658 |
| Caisse, banques centrales, CCP (actif et passif) | 962 616 | 1 147 573 |
| Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit | 578 066 | 486 085 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture | 2 388 558 | 1 300 008 |
| Caisse, banques centrales, CCP (actif et passif) | 1 921 107 | 716 425 |
| Comptes (actif et passif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit | 467 451 | 583 583 |
| VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE | 847 876 | (576 388) |

(*) Informations financières consolidées retraitées présentées en application de l'IAS 8 suite à la prise de contrôle exclusif du groupe Rothschild & Cie Banque par Paris Orléans au cours de l'exercice 2010/2011.

Annexe

I. Faits caractéristiques du semestre

Le produit net bancaire (« PNB ») au 30 septembre 2011 s'établit à 590,7m€ contre 580,3m€ pour le premier semestre de l'année précédente retraité (Cf. IV Contrôle exclusif de RCB), soit une progression de 10,4m€ (+1,8 %).

Les revenus des activités de Conseil en ingénierie financière sont en légère diminution (-3,5%) :

- les activités de conseil en fusions et acquisitions ont ralenti dans l'ensemble des pays où le Groupe est présent, à l'exception des Etats-Unis, de l'Allemagne, de l'Australie et de certains pays émergents ;
- les activités de conseil en financement et restructuration de dettes et de conseil sur les marchés de capitaux sont, quant à elles, en légère progression par rapport au premier semestre de l'exercice précédent.

Malgré un contexte très volatil des marchés financiers, les revenus des activités de Banque privée et de gestion d'actifs ne s'affichent qu'en léger retrait par rapport à ceux du premier semestre de l'exercice précédent, grâce à une collecte qui reste positive sur la période.

L'activité de Banque de financement, au Royaume-Uni, a poursuivi la réduction de son portefeuille. Toutefois, les dépréciations sur le portefeuille bancaire sont en augmentation en raison de la dégradation de certains crédits immobiliers.

L'activité de Capital investissement pour compte propre, exercée au niveau de Paris Orléans, a généré des plus-values de cessions de 49,1m€ pour 98,5m€ d'actifs cédés. Il convient de souligner que l'opération sur la société SIACI Saint Honoré (Newstone Courtage) a généré, à elle seule, 33m€ de plus-values.

Le coût du risque est passé de 9,1m€ à 13,1m€ sur la période concernée.

Il ressort des éléments ci-dessus un résultat d'exploitation de 118,3m€, en augmentation par comparaison à celui du premier semestre de l'exercice précédent qui s'élevait à 106,7m€.

Il est important de souligner que le résultat avant impôts de l'exercice 2010/2011 incluait 31,4m€ de produits non récurrents liés à la première consolidation de Rothschild & Cie Banque par intégration globale dans les comptes de Paris Orléans.

Le résultat net consolidé du premier semestre s'élève à 103,1m€, en ligne avec celui du premier semestre de l'exercice précédent après retraitement des produits non-récurrents. Après prise en compte des intérêts minoritaires, le résultat net part du groupe des six premiers mois ressort à 42,4m€ contre 53,3m€ un an plus tôt.

Aucun événement significatif postérieur au 30 septembre 2011 n'est intervenu.

II. Base de préparation des états financiers

Les états financiers consolidés résumés du premier semestre 2011/2012 du Groupe Paris Orléans sont présentés conformément au référentiel IFRS en vigueur à la date d'arrêté, tel qu'adopté au sein de l'Union européenne par le règlement CE n° 1606/2002, notamment la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire. Ils couvrent la période allant du 1^{er} avril 2011 au 30 septembre 2011 et sont préparés, sauf indication contraire, en milliers d'euros (k€).

Le Groupe applique l'ensemble des normes IAS (*International Accounting Standards*) / IFRS (*International Financial and Reporting Standards*) ainsi que leurs interprétations adoptées à la date d'arrêté des comptes consolidés. La convention du coût historique constitue la base d'évaluation retenue dans les comptes consolidés, à l'exception de certaines catégories d'actifs et de passifs conformément aux règles édictées par les IFRS.

La présente annexe a été établie en tenant compte de l'intelligibilité, de la pertinence, de la fiabilité, de la comparabilité et de la matérialité des informations fournies.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 22 novembre 2011.

La société mère du Groupe est Paris Orléans S.A., société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance dont le siège social est sis au 30 septembre 2011 à l'adresse suivante : 23 bis, avenue de Messine 75008 Paris (302 519 228 RCS Paris). La société est cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris (Compartiment B).

III. Règles et méthodes comptables

Les règles et méthodes comptables appliquées par le Groupe dans ses comptes consolidés semestriels résumés sont identiques à celles utilisées et décrites dans les états financiers annuels du 31 mars 2011, hormis celle relative à l'information sectorielle. Elles sont complétées par les dispositions de la norme IAS 34 relative à l'information financière intermédiaire.

L'Union européenne a adopté par le règlement n° 243/2010 les "améliorations aux normes IFRS" que l'International Accounting Standards Board (IASB) préconisait dans le cadre de son processus annuel d'amélioration visant à simplifier et à clarifier les normes comptables internationales. Dans ce cadre, la répartition des actifs par secteurs d'activité et par secteurs géographiques ne faisant pas partie des informations remontées régulièrement à la Direction générale, l'information sectorielle publiée ne concerne désormais que les éléments relatifs au compte de résultat.

Le Groupe n'a pas anticipé l'application de nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union Européenne ou l'IASB lorsque l'application en 2011/2012 n'est qu'optionnelle.

Pour préparer des états financiers conformes aux méthodes comptables du Groupe, la Direction a été conduite à faire des hypothèses et à procéder à des estimations qui affectent la valeur comptable d'éléments d'actif et de passif, de charges et de produits.

De par leur nature, ces évaluations comportent des risques et des incertitudes quant à leur réalisation dans le futur. Dans un contexte de crise des marchés, où les dépréciations des actifs financiers constituent un des faits marquants de la période, la Direction s'est attachée à prendre en compte la situation financière de la contrepartie, ses perspectives, et des valorisations multicritères qui prennent en compte, lorsqu'elles sont disponibles, des paramètres observables afin de déterminer l'existence de signes objectifs de dépréciation.

Les principales incidences des estimations et hypothèses apparaissent au niveau des écarts d'acquisition, des actifs financiers disponibles à la vente, des prêts et créances et du coût du risque.

A chaque arrêté comptable, le Groupe Paris Orléans tire ainsi les conclusions de ses expériences passées et de l'ensemble des facteurs pertinents au regard de son activité.

IV. Contrôle exclusif de RCB

L'évolution de la gouvernance du groupe Paris Orléans a amené la Direction à considérer que depuis l'ouverture de l'exercice 2010/2011, Paris Orléans est en mesure de diriger les politiques financières et opérationnelles de RCB.

Cette situation, née au cours de l'exercice précédent, résulte de l'entrée au sein des instances dirigeantes de Paris Orléans, d'associés-gérants de RCB qui disposent des pouvoirs exécutifs les plus opérationnels pour orienter la stratégie de RCB et permettre à Paris Orléans de jouer pleinement son rôle de société tête de Groupe. Dès lors, sans changement du taux de détention dans le capital, Paris Orléans ne peut plus être considérée comme ayant seulement une influence notable, mais comme ayant un contrôle exclusif de fait sur RCB.

Le changement de méthode de consolidation que cette situation a entraîné, a été effectué au 1^{er} avril 2010, date d'ouverture de l'exercice précédent. Du fait du délai nécessaire à la mise en place de la collecte des données et de l'obtention de l'accord des autorités de tutelles, les comptes semestriels publiés au 30 septembre 2010 ne tenaient pas compte de ce changement et RCB était consolidé par la méthode de la mise en équivalence. En revanche, les comptes publiés au 31 mars 2011 ont présenté toutes les conséquences qu'emportait pour le Groupe, le changement de la méthode de consolidation de RCB.

La prise de contrôle exclusif de RCB par Paris Orléans a également entraîné le passage de NMR Europe et Rothschild Europe SNC, filiales détenues conjointement ("joint-ventures") par NM Rothschild & Sons Ltd et Rothschild & Cie, de la mise en équivalence à l'intégration globale.

Afin d'assurer la comparabilité des données du premier semestre 2011/2012 avec celles du premier semestre 2010/2011, le tableau comparatif ci-dessous présente :

- un compte de résultat non retraité qui correspond à l'information publiée lors du premier semestre de l'exercice précédent, dans lequel RCB et les Joint-ventures ne contribuent qu'à la quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence,
- un compte de résultat retraité dans lequel ParisOrléans a consolidé les comptes de RCB du 1^{er} janvier 2010 au 31 mars 2010 par la méthode de la mise en équivalence, puis par intégration globale du 1^{er} avril 2010 au 30 septembre 2010. La contribution de RCB au compte de résultat retraité 2010/2011 de Paris Orléans couvre donc une période de 9 mois.

Comparatif Compte de résultat au 30 septembre 2010

| Chiffres en k€ | 2010/2011 non retraité RCB en mise en équivalence | 2010/2011 retraité RCB en intégration globale |
|--|--|--|
| + Intérêts et produits assimilés | 80 132 | 81 779 |
| - Intérêts et charges assimilés | (50 258) | (51 165) |
| Marge d'intérêts | 29 874 | 30 614 |
| + Commissions (Produits) | 364 726 | 546 900 |
| - Commissions (Charges) | (4 176) | (36 107) |
| Marge de commissions | 360 550 | 510 793 |
| +/- Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat | 13 614 | 16 803 |
| +/- Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente | 14 629 | 16 676 |
| + Produits des autres activités | 7 518 | 8 454 |
| - Charges des autres activités | (2 889) | (2 998) |
| Produit net bancaire | 423 296 | 580 342 |
| - Charges générales d'exploitation | (347 854) | (453 126) |
| - Dations aux amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles et corporelles | (8 111) | (11 379) |
| Résultat brut d'exploitation | 67 331 | 115 837 |
| - Coût du risque | (9 134) | (9 136) |
| Résultat d'exploitation | 58 197 | 106 701 |
| +/- Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence | 3 730 | 13 302 |
| +/- Gains ou pertes nets sur autres actifs | (5) | 32 194 |
| - Variations de valeurs des écarts d'acquisition | - | - |
| Résultat avant impôt | 61 922 | 152 197 |
| - Impôt sur les bénéfices | (12 968) | (16 811) |
| +/- Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession | - | - |
| RESULTAT NET CONSOLIDE | 48 954 | 135 386 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | 29 383 | 82 088 |
| Résultat net part du Groupe | 19 571 | 53 298 |

Marge de commissions

Les commissions nettes générées par l'intégration globale de RCB et des joint-ventures s'élèvent respectivement à 145,5m€ et 4,4m€. Ces produits supplémentaires s'entendent après élimination des opérations inter-entreprises suivantes :

- 2m€ de produits de commission sur prestations de conseil et de services de RCB avec le groupe RCH
- 2,3m€ de charges de commission sur prestations de conseil et de services de RCB avec le groupe RCH

Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

La variation de 3,2m€ provient essentiellement des produits de change générés par RCB sur ses opérations avec la clientèle.

Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

L'augmentation de 2m€ s'explique principalement par un retraitement de consolidation visant à annuler une dépréciation intra-groupe dotée chez Rothschild Bank AG.

Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence

La variation s'explique par l'annulation du résultat négatif des joint-ventures, ainsi que par la prise en compte du résultat relatif à la mise en équivalence de RCB de janvier à mars 2010, avant le passage en intégration globale. Ce résultat de 9 981k€ était calculé sur la base d'une détention de 44,25% de RCH; sa répartition était de 983k€ en part du Groupe et 8 998k€ pour les Participations ne donnant pas le contrôle.

Charges générales d'exploitation

L'augmentation de 105,3m€ se décompose en 62,6m€ au titre des charges de personnel et 42,7m€ pour les autres charges administratives.

Gains ou pertes nets sur autres actifs

Ce poste comprend 32,2m€ de réévaluation de la quote-part d'intérêts détenue par le Groupe dans RCB avant le regroupement, correspondant aux titres précédemment mis en équivalence.

Participations ne donnant pas le contrôle

L'intégration globale de RCB se traduit comptablement par la mise en évidence d'intérêts minoritaires par application du taux de détention de RCB par RCH, auxquels s'ajoutent les intérêts minoritaires générés au niveau de RCH elle-même.

V. Gestion des risques associés aux instruments financiers

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir », les risques associés aux instruments financiers et la manière dont le Groupe les gère sont présentés ci-après :

A. Gouvernance

Afin de faciliter la gestion des risques du groupe Paris Orléans et de ses principales filiales, les dirigeants s'appuient sur des fonctions et des responsabilités exercées par l'intermédiaire de différents comités, dont certains sont au niveau du Groupe, d'autres au niveau des filiales opérationnelles.

Comités Groupe :

- Comité d'audit Groupe (participation des membres du Comité d'audit de Paris Orléans dans les Comités d'audit des sous-groupes)
- Comité des risques Groupe (« *Group Risk Committee* »)
- Comité conformité Groupe (« *Group Compliance Committee* »)

La composition de ces divers comités est revue régulièrement.

La gestion des risques est coordonnée directement au niveau de Paris Orléans, aidé par les filières risques des filiales les plus importantes.

Ces comités s'assurent de la conformité du Groupe avec l'ensemble des lois et règlements applicables aux activités.

La responsabilité de la surveillance des risques repose sur les activités des différents comités, qui approuvent les politiques, définissent les limites internes, contrôlent les exceptions et font des recommandations en matière de risques de marché, de crédit, de liquidité et de risque opérationnel.

Les risques du Groupe peuvent être classés de la manière suivante :

Le risque de crédit naît à l'occasion du défaut de contreparties ou de clients au moment de faire face à leurs obligations. Le risque est géré et contrôlé au travers de procédures de documentation des prêts consentis, de politique d'octroi de crédit et de la surveillance et la revue des procédures d'une manière indépendante des directions opérationnelles.

Le risque de marché naît des changements dans la valeur de marché des actifs et des passifs. Les instruments financiers, comprenant des instruments dérivés, sont utilisés pour proposer à la clientèle des solutions permettant d'atteindre leurs objectifs commerciaux. Les instruments financiers sont aussi utilisés pour gérer l'exposition du Groupe aux risques de marché nés de l'évolution des taux de change, des taux d'intérêts et des niveaux de volatilité. Le risque de marché lié aux activités de portefeuille de transaction fait l'objet de limites internes, et est évalué et contrôlé de manière indépendante du personnel des salles de marché.

Le risque de liquidité est généré par les activités bancaires, notamment celles liées au financement de crédit. La liquidité se mesure en classant les actifs et passifs en fonction de leur date d'échéance, et en comparant pour chaque période le solde net.

Le risque opérationnel, qui est inhérent à toute activité commerciale, est le risque de perte engendré par un défaut en matière de contrôle interne, de processus opérationnels ou des systèmes d'information ou bien par un événement extérieur. La clé de voûte de la gestion du risque opérationnel est le maintien d'un système de contrôle interne fort.

Des audits indépendants et externes sont effectués selon un rythme annuel au niveau des filiales opérationnelles. Ces derniers sont renforcés par des missions effectuées par l'audit interne de RCH et donnent lieu à des rapports transmis aux comités d'audit des sociétés concernées et au Comité d'audit conjoint RCH / PO.

L'utilisation d'instruments financiers est fondamentale pour l'activité de banque et de trésorerie du Groupe. Le Groupe propose une gamme de produits de prêts à ses clients et refinace ses activités au moyen de dépôts de la clientèle, par l'émission de titres de créances négociables et par d'autres emprunts.

Le Groupe investit dans des titres de dettes dans le but de dégager une marge d'intérêt sur son coût de refinancement et de constituer un portefeuille d'actifs mobilisables pour l'aider dans sa gestion du risque de liquidité et pour la couverture de ses flux de trésorerie futurs. Il utilise des instruments financiers dérivés pour répondre aux besoins de la clientèle, pour compte propre dans le cadre d'un portefeuille de transaction et pour gérer son exposition au risque de taux et au risque de change. Une information détaillée sur les instruments financiers dérivés et les stratégies de couverture du Groupe est présentée en notes 1 et 2 de la partie VI.

Les principaux risques naissant des activités du Groupe dans lesquelles des instruments financiers sont utilisés sont les suivants :

- risque de crédit ;
- risque de marché ;
- risque de liquidité.

B. Risque de crédit

Le risque de crédit naît de l'exposition du Groupe au défaut d'une contrepartie du fait de ses activités de prêts à la clientèle, de la gestion de portefeuilles de transaction et d'opérations sur le portefeuille titres.

Les limites relatives au risque de crédit sont données, soit par le Directoire de Paris Orléans pour les activités de capital investissement, soit par le *Group Management Committee* de RCH ou le Comité de crédit de NM Rothschild & Sons Limited ("NMR"), filiale bancaire la plus importante du Groupe et dans une moindre mesure par les Comités de crédit de la filiale en Suisse ("RBZ") et de la filiale française ("RCB"). Des limites au risque de crédit sont instaurées, le cas échéant, par client ou contrepartie, par secteur économique et par pays.

L'exposition au risque de crédit est gérée par une analyse détaillée de la solvabilité du client ou de la contrepartie préalablement à toute exposition et par la surveillance continue, par la suite, de cette solvabilité. Une partie significative des expositions nées des prêts accordés par le Groupe est minorée par la garantie obtenue sur des biens immobiliers ou d'autres actifs. Le Groupe surveille la valeur des sûretés obtenues. Le Groupe utilise aussi des accords de *netting* avec les contreparties pour réduire son exposition au risque de crédit. Pour ce qui est de la surveillance de l'exposition née des prêts et des titres de dette, l'évaluation prend en compte l'encours nominal auquel viennent s'ajouter les intérêts courus. L'évaluation du risque de crédit sur instruments dérivés est effectuée en prenant la valeur de remplacement actuelle de l'instrument à laquelle est ajoutée, le cas échéant, une provision pour couvrir un changement potentiel de la valeur de remplacement.

Le Directoire de Paris Orléans, les Comités de crédit de NMR, de RBZ et de RCB revoient l'exposition sur les prêts et titres de dettes selon un rythme trimestriel et ont adopté la classification suivante :

| | |
|--|---|
| Catégorie 1 | Les expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas remis en question et qui ne font pas partie des catégories 2 à 5. |
| Catégorie 2 | Les expositions pour lesquelles le paiement du principal et des intérêts n'est pas remis en question mais qui nécessitent une surveillance particulière de la situation financière du débiteur (ex. difficultés commerciales rencontrées par le client sur son marché, perte d'avantages compétitifs, changements réglementaires ou de l'avantage concurrentiel du client, conséquences d'une variation des cours des devises ou d'un autre facteur). |
| Catégorie 3 | Les expositions pour lesquelles une détérioration de la situation financière du client est avérée. La situation du client nécessite une surveillance particulière de la part des chargés d'affaires bien que le risque de défaut ne soit pas considéré comme étant à provisionner. |
| dont actifs financiers en souffrance mais non dépréciés | Les actifs financiers en souffrance mais non dépréciés sont les expositions sur lesquelles le risque n'est pas considéré comme étant à provisionner malgré un défaut de paiement observé au regard des obligations contractuelles. |
| Catégorie 4 | Les expositions pour lesquelles une dépréciation doit être comptabilisée sur une partie du prêt (sauf si la valeur de la sûreté est supérieure au montant de la créance). Le recouvrement de tout ou partie de la créance est attendu. |
| Catégorie 5 | Les expositions pour lesquelles une dépréciation doit être comptabilisée sur la totalité du prêt. Le non-recouvrement d'une partie significative de la créance est attendu. |

Les autres entités du Groupe ventilent leur exposition au risque de contrepartie en utilisant ces catégories dans leurs rapports pour le compte du Groupe.

Les actifs financiers disponibles à la vente – titres à revenus fixes incluent la valorisation des dérivés incorporés à des CDOs (*Collateralised Debt Obligations*) qui sont comptabilisés comme des passifs financiers évalués à la juste valeur par résultat. A titre indicatif, la valorisation de ces instruments au 30 septembre 2011 était de 8,9m€.

Les tableaux suivants détaillent l'exposition maximale au risque de crédit au 30 septembre 2011 et au 31 mars 2011 des actifs financiers comportant un risque de crédit significatif, hors prise en compte des contre-garanties reçues.

| Chiffres en k€ | Catégorie 1 | Catégorie 2 | Catégorie 3 ⁽¹⁾ | Catégorie 4 | Catégorie 5 | Dépréciations | 30/09/2011 |
|--|------------------|----------------|----------------------------|----------------|---------------|------------------|------------------|
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat (investissements en actions exclus) | 161 679 | - | 2 700 | - | - | - | 164 379 |
| Instruments dérivés de couverture | 16 766 | - | - | - | - | - | 16 766 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 2 259 039 | - | - | - | - | - | 2 259 039 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 1 174 435 | 168 662 | 245 059 | 134 486 | 9 356 | (95 527) | 1 636 471 |
| Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenus fixes | 679 642 | 6 370 | 23 039 | 112 579 | 12 110 | (97 203) | 736 537 |
| Autres actifs financiers | 290 970 | - | 11 396 | 1 709 | 9 464 | (9 957) | 303 582 |
| Sous-total actifs | 4 582 531 | 175 032 | 282 194 | 248 774 | 30 930 | (202 687) | 5 116 774 |
| Engagements et garanties | 212 898 | 43 304 | 13 255 | 873 | - | - | 270 330 |
| TOTAL | 4 795 429 | 218 336 | 295 449 | 249 647 | 30 930 | (202 687) | 5 387 104 |

(1) Les actifs en souffrance mais non dépréciés s'élevaient à 52 340k€ au 30 septembre 2011. La maturité de ces actifs est présentée de façon détaillée ci-après.

| Chiffres en k€ | Catégorie 1 | Catégorie 2 | Catégorie 3 ⁽²⁾ | Catégorie 4 | Catégorie 5 | Dépréciations | 31/03/2011 |
|--|------------------|----------------|----------------------------|----------------|---------------|------------------|------------------|
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat (investissements en actions exclus) | 123 318 | - | 2 700 | - | - | - | 126 018 |
| Instruments dérivés de couverture | 16 630 | - | - | - | - | - | 16 630 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 2 696 000 | - | - | - | - | - | 2 696 000 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 1 365 949 | 137 552 | 188 257 | 126 515 | 16 164 | (114 668) | 1 719 769 |
| Actifs financiers disponibles à la vente - Titres à revenus fixes | 1 103 267 | 3 476 | 22 413 | 124 639 | 23 270 | (104 235) | 1 172 830 |
| Autres actifs financiers | 295 429 | 617 | 8 773 | 5 123 | 9 129 | (10 807) | 308 264 |
| Sous-total actifs | 5 600 593 | 141 645 | 222 143 | 256 277 | 48 563 | (229 710) | 6 039 511 |
| Engagements et garanties | 234 156 | 44 809 | 16 310 | 574 | - | - | 295 849 |
| TOTAL | 5 834 749 | 186 454 | 238 453 | 256 851 | 48 563 | (229 710) | 6 335 360 |

(2) Les actifs en souffrance mais non dépréciés s'élevaient à 59 350k€ au 31 mars 2011. La maturité de ces actifs est présentée de façon détaillée ci-après.

1. Actifs en souffrance mais non dépréciés

Le tableau suivant détaille les actifs en souffrance mais non dépréciées en fonction de leur date d'exigibilité:

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | | | | | 31/03/2011 | | | | |
|--|----------------------------------|-------------------|---------------------|---------------|---------------|----------------------------------|-------------------|---------------------|---------------|---------------|
| | En souffrance mais non dépréciés | | | | | En souffrance mais non dépréciés | | | | |
| | Moins de 90 jours | De 90 à 180 jours | De 180 jours à 1 an | Plus d'un an | TOTAL | Moins de 90 jours | De 90 à 180 jours | De 180 jours à 1 an | Plus d'un an | TOTAL |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Prêts et créances sur la clientèle | 14 458 | 1 397 | 2 992 | 22 097 | 40 944 | 15 856 | 585 | 4 444 | 29 691 | 50 576 |
| Autres actifs financiers | - | 3 267 | 5 477 | 2 652 | 11 396 | - | 5 564 | 1 300 | 1 910 | 8 774 |
| TOTAL | 14 458 | 4 664 | 8 469 | 24 749 | 52 340 | 15 856 | 6 149 | 5 744 | 31 601 | 59 350 |

2. Sûretés

Le Groupe détient des sûretés en garantie des prêts et avances consentis et des titres de dettes détenus. Les évaluations à la juste valeur de ces garanties sont faites au moment de l'emprunt et sont revues lorsque le prêt fait l'objet d'un test de dépréciation individuel.

Les sûretés peuvent prendre des formes différentes.

Les crédits immobiliers sont garantis par une hypothèque sur le bien immobilier (82% des prêts immobiliers possèdent une hypothèque de premier rang au 30 septembre 2011, 79% au 31 mars 2011) et peuvent se voir également allouer d'autres sûretés ou garanties. Toutes les créances immobilières sont évaluées à l'origine et sont susceptibles d'être réévaluées périodiquement durant la vie du prêt.

Les expositions nées des LBO sont garanties par des sûretés réelles et personnelles sur l'emprunteur. La valeur de ces sûretés varie dans le temps et dépend du type d'actif donné en garantie, de la juridiction de l'emprunteur et de la faculté pour l'emprunteur de disposer de la société comme de ses biens propres.

Les créances dans le secteur des ressources naturelles sont quasiment toutes garanties. Les sûretés peuvent prendre la forme de titres de créances convertibles, d'hypothèques ou de garanties sur les flux de trésorerie générés sur le financement de matière premières.

L'exposition sur le financement de biens d'équipement est garantie par des actifs qui peuvent être des créances clients, des immobilisations corporelles, des stocks ou des biens immobiliers.

Le tableau suivant donne une estimation de la juste valeur des sûretés détenues par le Groupe en garantie des prêts à la clientèle dépréciés individuellement ou en souffrance mais non dépréciés.

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | | 31/03/2011 | |
|---------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|----------------------------------|-----------------------------|
| | En souffrance mais non dépréciés | Dépréciations individuelles | En souffrance mais non dépréciés | Dépréciations individuelles |
| Sûretés réelles | 25 246 | 71 233 | 35 633 | 44 840 |
| Sûretés financières | 16 716 | 19 259 | 15 813 | 19 382 |
| TOTAL | 41 962 | 90 492 | 51 446 | 64 222 |
| Juste valeur des prêts à la clientèle | 40 944 | 93 441 | 50 576 | 71 633 |

3. Analyse du risque de crédit

Le Groupe suit son exposition au risque de crédit par zone géographique et par secteur d'activité. Les tableaux suivants présentent une ventilation de l'exposition au risque de crédit au 30 septembre 2011 et au 31 mars 2011.

a) Risque de crédit par zone géographique

La zone géographique se rapportant aux prêts et créances est celle de l'emprunteur. La zone géographique des titres de dette est celle de l'émetteur du titre.

| Chiffres en k€ | Royaume Uni et Iles Anglo- normandes | France | Reste Europe | Suisse | Amérique | Australie et Asie | Autre | 30/09/2011 |
|--|---|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------------|----------------|------------------|
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat (investissements en actions exclus) | 16 615 | 24 264 | 37 328 | 86 172 | - | - | - | 164 379 |
| Instruments dérivés de couverture | 14 729 | 1 380 | 657 | - | - | - | - | 16 766 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 470 883 | 848 131 | 458 444 | 184 648 | 219 767 | 42 910 | 34 256 | 2 259 039 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 946 987 | 102 997 | 337 455 | 41 203 | 165 302 | 39 195 | 3 332 | 1 636 471 |
| Actifs financiers disponibles à la vente Titres à revenus fixes | 284 882 | 169 916 | 211 711 | 38 854 | 26 750 | 4 424 | - | 736 537 |
| Autres actifs financiers | 47 247 | 149 033 | 43 404 | 16 336 | 25 929 | 16 257 | 5 376 | 303 582 |
| Sous-total actifs | 1 781 343 | 1 295 721 | 1 088 999 | 367 213 | 437 748 | 102 786 | 42 964 | 5 116 774 |
| Engagements et garanties | 16 280 | 74 655 | 50 212 | 14 988 | 21 311 | 7 282 | 85 602 | 270 330 |
| TOTAL | 1 797 623 | 1 370 376 | 1 139 211 | 382 201 | 459 059 | 110 068 | 128 566 | 5 387 104 |

| Chiffres en k€ | Royaume Uni et Iles Anglo- normandes | France | Reste Europe | Suisse | Amérique | Australie et Asie | Autre | 31/03/2011 |
|--|---|------------------|------------------|----------------|----------------|----------------------|----------------|------------------|
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat (investissements en actions exclus) | 40 473 | 16 171 | 1 742 | 39 478 | 28 154 | - | - | 126 018 |
| Instruments dérivés de couverture | 10 422 | 1 270 | 4 938 | - | - | - | - | 16 630 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 422 720 | 763 152 | 836 404 | 337 256 | 264 438 | 59 822 | 12 208 | 2 696 000 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 924 176 | 132 764 | 372 799 | 33 952 | 212 709 | 38 673 | 4 696 | 1 719 769 |
| Actifs financiers disponibles à la vente Titres à revenus fixes | 418 784 | 163 364 | 221 793 | 297 357 | 54 969 | 8 036 | 8 527 | 1 172 830 |
| Autres actifs financiers | 65 412 | 120 840 | 46 485 | 16 465 | 32 656 | 16 035 | 10 371 | 308 264 |
| Sous-total actifs | 1 881 987 | 1 197 561 | 1 484 161 | 724 508 | 592 926 | 122 566 | 35 800 | 6 039 511 |
| Engagements et garanties | 16 585 | 83 247 | 103 301 | 5 654 | 1 889 | 4 849 | 80 324 | 295 849 |
| TOTAL | 1 898 572 | 1 280 808 | 1 587 462 | 730 162 | 594 815 | 127 415 | 116 124 | 6 335 360 |

b) Risque de crédit par secteur d'activité

L'analyse des secteurs d'activité est basée sur la classification *Global Industry Classification Standards (GICS)*.

| <i>Chiffres en k€</i> | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|-----------------------|-------------------|-------------------|
| Financier | 2 731 398 | 2 968 887 |
| Gouvernement | 609 383 | 1 245 886 |
| Immobilier | 614 864 | 614 060 |
| Personnes privées | 551 661 | 511 605 |
| Industrie | 197 746 | 227 949 |
| Produits manufacturés | 175 345 | 178 430 |
| Matériaux | 98 263 | 123 539 |
| Télécommunications | 71 076 | 97 911 |
| Produits de base | 58 986 | 56 007 |
| Services | 56 324 | 62 889 |
| Energie | 6 327 | 23 100 |
| Santé | 23 410 | 22 975 |
| Divers | 192 321 | 202 122 |
| TOTAL | 5 387 104 | 6 335 360 |

La ligne "Gouvernement" est principalement composée d'émissions obligataires souscrites auprès des gouvernements britannique, suisse et français.

Les expositions des secteurs financier et immobilier peuvent être analysées comme suit :

| <i>Chiffres en k€</i> | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|--|-------------------|-------------------|
| Secteur financier | | |
| Créances interbancaires à court terme | 2 019 651 | 2 071 961 |
| Titres de créances négociables - Portefeuille de placement | 155 509 | 357 732 |
| Liquidités/prêts adossés à des investissements | 158 230 | 152 420 |
| Créances envers des sociétés financières | 10 575 | 25 970 |
| Autres titres négociables | - | - |
| Divers | 387 433 | 360 804 |
| TOTAL SECTEUR FINANCIER | 2 731 398 | 2 968 887 |

Les créances interbancaires à court terme et les titres de créance négociables sont détenus à des fins de gestion de trésorerie.

| <i>Chiffres en k€</i> | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| Secteur immobilier | | |
| Prêts seniors | 479 358 | 479 232 |
| Mezzanine | 115 115 | 117 422 |
| Autres | 20 391 | 17 406 |
| TOTAL SECTEUR IMMOBILIER | 614 864 | 614 060 |

Les risques relatifs à l'immobilier sont couverts par des flux générés par des locataires, diversifiés selon leur secteur d'activité d'origine. Ces risques sont ventilés sur les principaux types de biens immobiliers et concernent en grande majorité des actifs situés au Royaume-Uni.

C. Risques de marché

Les risques de marché naissent des positions prises par le Groupe sur les taux d'intérêt, les devises et sur les marchés actions et se composent du risque de taux d'intérêt, du risque de change et du risque de prix attaché aux instruments de capitaux propres.

Durant l'exercice, l'exposition au risque de marché est restée faible en proportion des fonds propres car les activités de *trading* sont ciblées sur la gestion pour compte de tiers plutôt que sur la prise de positions pour compte propre.

Des limites d'exposition au risque de marché chez NMR, filiale bancaire la plus importante du Groupe, ont été instaurées par le Comité ALCO (Assets and Liabilities). Le contrôle des limites sur le risque de marché et la détermination des profits sont exercés de manière quotidienne et en dehors des salles de marché. Les limites sur les risques sont complétées par d'autres mesures et d'autres contrôles ; ceux-ci incluent des scénarii de « stress testing » qui évaluent les pertes qui seraient encourues en cas de forte volatilité et en l'absence de liquidité des marchés.

Le risque de marché associé aux opérations de trésorerie, aux financements par effet de levier, aux activités de prêts et investissements dans des participations financières sont présentés ci-dessous avec une description sur le risk management et sur les niveaux des risques.

1. Trésorerie

Le risque de marché associé aux opérations de trésorerie découle des positions de taux d'intérêt et de change. Les contrats de change et de taux d'intérêt sont utilisés à des fins soit spéculatives, soit de couverture. Le risque est évalué quotidiennement en utilisant une approche basée sur des calculs de sensibilité qui déterminent l'effet des changements des prix de marché sur les positions et qui incluent le risque de change, le risque de taux d'intérêt et la volatilité. Les changements dans les variables de marché et leur corrélation sont calculés de manière hebdomadaire, ou plus fréquemment en cas de marchés volatils en utilisant le standard de 99% de probabilité sur une période de 10 jours pour tous les risques, sauf pour les positions de change pour lesquelles est utilisé un pourcentage de probabilité de 99% sur une période d'une journée. Les chiffres ci-dessous concernant le risque de marché sont calculés à partir de données hebdomadaires et sont fournies par NMR et RBI qui sont les seules entités à utiliser la méthodologie de la Value at Risk dans leur reporting.

NMR Value at risk

| Chiffres en k€ | Sur les 12 derniers mois jusqu'au 30 septembre 2011 | | | Sur les 12 derniers mois jusqu'au 31 mars 2011 | | |
|-----------------------------|--|------------|--------------|---|------------|--------------|
| | Moyenne | Bas | Haut | Moyenne | Bas | Haut |
| Risque de taux d'intérêt | 770 | 379 | 2 369 | 580 | 310 | 1 099 |
| Risque de change | 20 | 1 | 99 | 20 | 2 | 89 |
| VALUE AT RISK TOTALE | 790 | 380 | 2 468 | 600 | 312 | 1 188 |

RBI Value at risk

| Chiffres en k€ | Sur les 12 derniers mois jusqu'au 30 septembre 2011 | | | Sur les 12 derniers mois jusqu'au 31 mars 2011 | | |
|-----------------------------|--|------------|------------|---|-----------|------------|
| | Moyenne | Bas | Haut | Moyenne | Bas | Haut |
| Risque de taux d'intérêt | 164 | 108 | 223 | 191 | 43 | 717 |
| Risque de change | - | - | - | - | - | - |
| VALUE AT RISK TOTALE | 164 | 108 | 223 | 191 | 43 | 717 |

L'hypothèse principale utilisée dans les calculs de risques est que les paramètres de marché sont distribués selon une loi normale. Il est généralement admis dans les calculs de *Value at risk* que les hypothèses de taux d'intérêt et de volatilité sont fragiles. C'est pour cela qu'un fort taux de probabilité est utilisé sur une longue période.

2. Instruments de capitaux propres

Le Groupe est exposé à ce risque par la détention d'investissements en actions et d'options sur actions. Chacune de ces positions est approuvée par la Direction et est surveillée sur une base individuelle.

Si le prix de tous les titres de capitaux propres dont dépendent ces instruments baissait de 5%, l'incidence au niveau du compte de résultat serait une charge après impôt de 2,0m€ (0,7m€ au 31 mars 2011) et une diminution des capitaux propres de 24,5m€ (23,5m€ au 31 mars 2011).

Par ailleurs, par contagion, le Groupe est soumis aux risques affectant les sociétés dans lesquelles il investit.

Le tableau suivant détaille le risque de prix attaché aux instruments de capitaux propres du Groupe par zone géographique :

| Chiffres en k€ | Royaume Uni et Iles Anglo- normandes | France | Reste Europe | Suisse | Amérique | Australie et Asie | Autres | 30/09/2011 |
|---------------------------------------|--|---------|-----------------|---------|----------|----------------------|--------|----------------|
| Instruments de capitaux propres | 11 061 | 222 334 | 31 100 | 154 878 | 40 574 | 25 172 | 19 334 | 504 453 |
| Options et autres dérivés sur actions | - | 6 480 | - | - | - | - | - | 6 480 |

| Chiffres en k€ | Royaume Uni et Iles Anglo- normandes | France | Reste Europe | Suisse | Amérique | Australie et Asie | Autres | 31/03/2011 |
|---------------------------------------|--|---------|-----------------|---------|----------|----------------------|--------|----------------|
| Instruments de capitaux propres | 12 886 | 310 999 | 43 318 | 165 459 | 34 351 | 35 882 | 21 277 | 624 172 |
| Options et autres dérivés sur actions | - | 6 480 | - | - | - | - | - | 6 480 |

3. Risque de taux d'intérêt

Le tableau suivant donne l'exposition du Groupe au risque de taux d'intérêt. Il montre, pour chaque devise, l'impact sur la juste valeur des actifs et passifs portant intérêts et des dérivés de taux d'intérêt, d'une variation des taux d'intérêt de plus ou moins 100 points de base. Ce tableau inclut tous les risques de taux d'intérêt ayant pour origine les instruments financiers y compris pour les activités bancaires et de trésorerie du Groupe. Le Groupe a émis également 125m£, 200m\$ et 150m€ de dettes subordonnées à durée indéterminée pour lesquelles il n'existe aucune obligation de remboursement ou de paiement d'intérêts. Ces dettes sont considérées comme des capitaux propres et sont comprises dans les participations ne donnant pas le contrôle dans les comptes du Groupe et à ce titre n'ont pas été incluses dans le tableau ci-dessous.

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | | 31/03/2011 | |
|----------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
| | +100 bps | -100 bps | +100 bps | -100 bps |
| USD | 752 | (758) | 286 | (290) |
| EUR | (685) | 701 | 1 500 | (1 498) |
| GBP | (280) | 232 | (3 635) | 3 683 |
| CHF | (864) | 892 | (1 848) | 1 902 |
| Autres | 30 | (30) | (5) | 6 |
| TOTAL | (1 047) | 1 037 | (3 702) | 3 803 |

Au 30 septembre 2011, dans le cadre de l'activité de capital investissement en France, Paris Orléans et ses filiales ont contracté des emprunts à vue et à terme, dont 128,4m€ sont à taux variable et 22,8m€ à taux fixe et détiennent des titres à revenus fixes dont 115,6m€ à taux variable et 33,8m€ sont à taux fixe.

D. Risque de liquidité

La gestion du risque de liquidité est d'une importance fondamentale pour les filiales opérationnelles du Groupe afin de s'assurer qu'elles peuvent s'acquitter de leur passif exigible.

Les quatre principales entités bancaires du Groupe doivent chacune maintenir un niveau de liquidité satisfaisant au regard de leurs politiques internes en la matière et des régimes prévus par leurs autorités nationales de tutelle respectives. Leurs politiques à ce sujet ont également été examinées et approuvées par le Group Assets and Liabilities Committee, chargé d'étudier régulièrement les informations qui lui sont communiquées sur leur liquidité.

La liquidité est contrôlée quotidiennement et de manière indépendante par le personnel responsable du service Trésorerie qui assure la gestion de la liquidité au jour le jour. Les entités bancaires sont également soumises aux règles fixées en la matière par les autorités de tutelle dont elles dépendent.

Dans les entités bancaires du Groupe, la liquidité est mesurée sur une base ajustée du comportement et en fonction de scénarios de tensions. Le comportement des actifs et des engagements peut, dans certains scénarios, se révéler moins favorable que ce que prévoit la maturité contractuelle (par exemple, il est possible que des prêts à la clientèle ne soient pas remboursés aux échéances contractuelles).

La liquidité de chacune des quatre principales filiales bancaires est gérée de façon séparée. Les modalités de gestion sont résumées ci-dessous.

1. N M Rothschild and Sons Limited ("NMR")

Depuis octobre 2010, NMR a adapté sa politique de surveillance du risque de liquidité afin de se conformer à la nouvelle réglementation en matière de liquidité émise par la FSA, autorité de tutelle anglaise.

Dorénavant, le risque de liquidité de NMR est mesuré à travers un ratio de couverture de la liquidité minimal ("LCR", Liquidity Coverage Ratio). Le ratio de couverture de la liquidité mesure les actifs liquides disponibles dans des conditions de crise de liquidité aigüe rapportés aux flux de trésorerie nets. Seuls les actifs de très haute qualité sont éligibles au stock d'actifs liquides pour le calcul de ce ratio de liquidité.

La politique de NMR impose désormais de maintenir le LCR à un niveau supérieur à 100% sur un horizon d'un mois. Au 30 septembre 2011, ce ratio s'établissait à 185% (31 mars 2011 : 374%).

2. Rothschild Bank International Limited (“RBI”)

La *Guernsey Financial Services Commission* (GFSC) a instauré une nouvelle réglementation en matière de liquidité. Les nouvelles dispositions, entrées en vigueur au 31 décembre 2010, fixent des limites de flux de trésorerie cumulés négatifs sur un horizon d'un mois après ajustements comportementaux standards (qui ne sont pas spécifiques aux institutions).

Au 30 septembre 2011, le ratio réglementaire de RBI, exprimé en pourcentage des dépôts totaux et établi sur un horizon de 8 jours à 1 mois, était de 15,0% (31 mars 2011 : 18,3%). Ce nouveau ratio de liquidité est nettement supérieur à la limite des - 5% fixée par la GFSC.

3. Rothschild Bank Zurich (“RBZ”)

La politique de gestion de la liquidité a été approuvée en octobre 2009. Elle tient compte d'un ajustement comportemental des déposants, permettant le retrait de près d'un tiers des dépôts confiés par les déposants sur une période de 30 jours. Bien que le dispositif réglementaire admette des décalages significatifs dans un intervalle de 30 jours, RBZ a adopté une approche prudente en matière de liquidité.

Les limites fixées en interne imposent que soit affichée une liquidité cumulée positive sur tous les horizons (après ajustement comportemental). Cet ajustement comportemental s'accompagne de l'obligation pour RBZ de placer en liquidités et en actifs réalisables dans les 48 heures 20 % des dépôts à vue des clients.

Au 30 septembre 2011, les actifs liquides représentaient 469% des passifs exigibles tels que mesurés à des fins réglementaires (31 mars 2011 : 435%), la limite réglementaire étant de 100%.

4. Rothschild & Cie Banque (“RCB”)

Les liquidités de Rothschild & Cie Banque qui se composent des comptes de clients et d'OPCVM, ainsi que du résultat en formation de la banque, sont placées au jour le jour sur le marché monétaire.

Ces placements se font auprès de contreparties autorisées par le Comité de Trésorerie et d'Intermédiaires qui se réunit mensuellement.

Maturité contractuelle

Le tableau ci-dessous présente les échéances contractuelles pour l'ensemble des actifs et passifs financiers consolidés du Groupe.

| Chiffres en k€ | A vue - < 1 mois | > 1 mois - < 3 mois | > 3 mois - < 1 an | > 1 an - < 2 ans | > 2 ans - < 5 ans | >5 ans | A durée indéfinie | 30/09/2011 |
|---|------------------|---------------------|-------------------|------------------|-------------------|----------------|-------------------|------------------|
| Caisses, Banques centrales | 1 715 785 | 206 727 | - | - | - | - | - | 1 922 512 |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat | 71 013 | 42 969 | 8 814 | 506 | 1 049 | 44 407 | 63 132 | 231 890 |
| Instruments dérivés de couverture | 21 | - | 1 863 | 6 638 | 8 244 | - | - | 16 766 |
| Actifs financiers disponibles à la vente | 77 489 | 12 492 | 289 717 | 25 273 | 110 164 | 236 969 | 436 754 | 1 188 858 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 2 039 359 | 172 908 | 35 269 | 7 151 | 4 352 | - | - | 2 259 039 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 326 255 | 222 406 | 375 183 | 260 371 | 389 109 | 63 147 | - | 1 636 471 |
| Autres actifs financiers | 60 694 | 206 623 | 20 779 | (93) | 8 502 | 95 | 6 982 | 303 582 |
| TOTAL ACTIFS | 4 290 616 | 864 125 | 731 625 | 299 846 | 521 420 | 344 618 | 506 868 | 7 559 118 |
| Passifs financiers à la juste valeur par résultat | 19 176 | 34 069 | 10 794 | 8 011 | 8 200 | 1 261 | 27 | 81 538 |
| Instruments dérivés de couverture | 1 564 | - | 5 453 | 4 057 | 25 552 | - | - | 36 626 |
| Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales | 74 567 | 5 862 | 43 848 | - | 242 116 | - | 1 | 366 394 |
| Dettes envers la clientèle | 4 004 793 | 162 486 | 240 106 | 324 084 | 585 169 | 9 936 | - | 5 326 574 |
| Dettes représentées par un titre | 78 | 337 | 173 168 | - | - | - | - | 173 583 |
| Dettes subordonnées | - | - | - | - | 29 053 | - | - | 29 053 |
| Autres passifs financiers | 119 766 | 18 568 | 4 522 | - | 4 237 | 2 118 | 15 145 | 164 356 |
| TOTAL PASSIFS | 4 219 944 | 221 322 | 477 891 | 336 152 | 894 327 | 13 315 | 15 173 | 6 178 124 |

E. Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur d'un actif ou d'un passif est le montant pour lequel cet actif pourrait être échangé, ou un passif pourrait être remboursé, dans le cadre d'une opération entre deux parties consentantes et disposant de toutes les informations requises, réalisée en respectant le principe de libre concurrence. La juste valeur d'un instrument financier est calculée de préférence à partir des cours et des taux cotés sur les marchés actifs (tels que les marchés organisés) sur lesquels cet instrument est négocié. Certains actifs et passifs financiers du Groupe ne se prêtent cependant pas forcément à cette approche. Leur juste valeur est alors estimée en utilisant la valeur actualisée ou toute autre technique d'évaluation, et des données reflétant les conditions de marché prévalant à la date de clôture de l'exercice. Certains actifs/passifs peuvent également être évalués en utilisant des cotations provenant de diverses sources. Lorsque le marché concerné est peu liquide, ces cotations peuvent différer des cours auxquels certaines transactions ont été réalisées.

Les techniques d'évaluation sont généralement utilisées dans le cas de transactions portant sur des dérivés de gré à gré, des actions et des obligations non cotées, et les actifs et passifs des portefeuilles de négociation. Le plus souvent, le Groupe utilise des techniques d'actualisation des *cash-flows* et des modèles d'évaluation d'options. Les valeurs obtenues dépendent fortement du modèle utilisé et des hypothèses retenues pour ce qui est notamment du montant et de la date de paiement des *cash-flows* futurs, des taux d'actualisation, du niveau de la volatilité et de la qualité de signature des émetteurs concernés le cas échéant.

Les méthodes adoptées pour déterminer la juste valeur de chaque actif ou passif financier sont résumées ci-dessous :

* Caisse et banques centrales, prêts et avances consentis aux banques et dépôts effectués par celles-ci. Ces actifs/passifs ayant une durée de vie courte, leur juste valeur est considérée comme équivalente à leur valeur nette comptable.

* Les instruments dérivés financiers et actifs financiers disponibles à la vente sont inscrits au bilan à leur juste valeur généralement déterminée en utilisant des prix de marché ou des valorisations communiquées par des tiers. Les titres de dettes ou les titres de capitaux propres non cotés pour lesquels il n'y a pas de prix observables sont valorisés par la méthode DCF (méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs) dont le taux d'actualisation a été ajusté de la marge de crédit applicable.

* Quelques titres de dettes se sont avérés difficiles à valoriser à cause du manque de liquidité de leur marché. La juste valeur de ces titres est alors basée à la fois sur des valorisations externes et sur des prix observés sur le marché des pensions livrées. Les transactions observées sur ces titres se sont faites à un prix de marché en dessous de leur valeur nominale sans qu'il ne soit toutefois nécessaire de les considérer comme devant être dépréciés durablement. Néanmoins, dès qu'un prix sur un marché actif coté est observable, il a été retenu comme la meilleure indication possible de la juste valeur à la date d'arrêté.

* Les prêts et créances sur la clientèle ont été revus et leurs valorisations et conditions de taux par échéance ont été comparées à des transactions similaires récentes. Dans le cas d'une différence significative de ces conditions ou de tout autre élément indiquant que la juste valeur de l'actif était significativement différente de sa valeur nette comptable, la juste valeur des prêts et créances a été ajustée en conséquence.

* Les pensions livrées, rémérés et dettes envers la clientèle : la juste valeur de ces instruments a été déterminée en utilisant la méthode DCF, dont le taux d'actualisation a été ajusté de la marge de crédit applicable.

* Titres de dettes et dettes subordonnées : la juste valeur de ces instruments a été déterminée en utilisant les cours observés sur les marchés lorsqu'ils étaient disponibles ou dans le cas contraire par la méthode DCF, dont le taux d'actualisation a été ajusté de la marge de crédit applicable.

* Autres actifs et passifs financiers : leur valeur comptable correspond à une approximation raisonnable de leur juste valeur.

La juste valeur de chaque classe d'actifs et de passifs financiers figure ci-dessous.

Au coût amorti :

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | | 31/03/2011 | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | Valeur comptable | Juste valeur | Valeur comptable | Juste valeur |
| Actifs financiers | | | | |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit | 2 259 039 | 2 459 039 | 2 696 000 | 2 696 000 |
| Prêts et créances sur la clientèle | 1 636 471 | 1 545 743 | 1 719 769 | 1 627 057 |
| TOTAL | 3 895 510 | 4 004 782 | 4 415 769 | 4 323 057 |
| Passifs financiers | | | | |
| Dettes envers les établissements de crédit et banques centrales | 366 186 | 367 501 | 500 407 | 500 407 |
| Dettes envers la clientèle | 5 326 574 | 5 331 161 | 4 769 187 | 4 775 437 |
| Dettes représentées par un titre | 173 583 | 173 804 | 524 561 | 523 538 |
| Dettes subordonnées | 29 053 | 25 150 | 27 507 | 25 081 |
| TOTAL | 5 895 396 | 5 897 616 | 5 821 662 | 5 824 463 |

A la juste valeur:

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | | | 31/03/2011 | | | | |
|---|------------------|----------------|----------------|---------------|------------------|------------------|----------------|---------------|
| | TOTAL | basées sur | | | TOTAL | basées sur | | |
| | | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 |
| Actifs financiers | | | | | | | | |
| Actifs financiers - trading | 150 511 | 44 517 | 105 994 | - | 207 455 | 139 122 | 68 333 | - |
| Actifs financiers option juste valeur | 81 379 | 4 817 | 76 562 | - | 60 127 | 5 625 | 54 502 | - |
| Actifs financiers disponibles à la vente | 1 188 858 | 614 081 | 547 044 | 27 733 | 1 675 939 | 1 027 471 | 617 549 | 30 919 |
| TOTAL | 1 420 748 | 663 415 | 729 600 | 27 733 | 1 943 521 | 1 172 218 | 740 384 | 30 919 |
| Passifs financiers | | | | | | | | |
| Passifs financiers à la juste valeur par résultat | 81 538 | - | 81 538 | - | 93 750 | - | 93 750 | - |
| TOTAL | 81 538 | - | 81 538 | - | 93 750 | - | 93 750 | - |

Niveau 1: prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques ;

Niveau 2: données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix) ;

Niveau 3: des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables).

Mouvements sur les instruments financiers à la juste valeur de niveau 3 au 30 septembre 2011

Aucun transfert significatif entre les niveaux 1 et 2 n'a été effectué sur la période.

Pour les instruments financiers de niveau 3, les mouvements suivants sont intervenus sur la période:

| Chiffres en k€ | Actifs financiers disponibles à la vente |
|---|--|
| Début de la période | 30 919 |
| Total gains et pertes comptabilisés au compte de résultat | (3 392) |
| Total gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres | (982) |
| Achats | - |
| Règlements | (961) |
| Transferts vers/hors niveau 3 | - |
| Change | 382 |
| Autres | 1 768 |
| Fin de la période | 27 733 |

VI. Notes sur le bilan

Note 1 - Actifs et passifs financiers à la juste valeur par résultat

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|---|----------------|----------------|
| Portefeuille de transaction | 44 462 | 139 756 |
| Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option | 81 379 | 60 127 |
| Instruments financiers dérivés | 106 049 | 67 699 |
| À LA CLÔTURE | 231 890 | 267 582 |
| <i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat - cotés</i> | <i>49 334</i> | <i>144 747</i> |
| <i>dont instruments financiers à la juste valeur par résultat - non cotés</i> | <i>182 556</i> | <i>122 835</i> |

Portefeuille de transaction

| | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|---|---------------|----------------|
| Effets publics et valeurs assimilées | 999 | 29 151 |
| Obligations et autres instruments de dettes | 20 003 | - |
| Actions et autres instruments de capitaux propres | 23 460 | 110 605 |
| Autres actifs financiers | - | - |
| À LA CLÔTURE | 44 462 | 139 756 |

Actifs financiers à la juste valeur par résultat sur option

| | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|---|---------------|---------------|
| Effets publics et valeurs assimilées | - | - |
| Obligations et autres instruments de dettes | - | 22 |
| Actions et autres instruments de capitaux propres | 44 051 | 30 960 |
| Autres actifs financiers | 37 328 | 29 145 |
| À LA CLÔTURE | 81 379 | 60 127 |

Un dérivé est un instrument financier dont la valeur résulte d'un « sous-jacent » (c'est-à-dire un autre instrument financier, un indice ou une autre variable). L'élément sous-jacent est par exemple un taux d'intérêt, un taux de change ou le prix d'une obligation ou d'une action. Les dérivés requièrent un investissement net faible ou nul ou plus faible qu'un instrument financier non dérivé pour avoir la même sensibilité à la variation du sous-jacent.

Les dérivés sont comptabilisés séparément à leur juste valeur et figurent au bilan pour leurs valeurs de remplacement positives (actif) et leurs valeurs de remplacement négatives (passif). Les valeurs de remplacement positives représentent le coût qui serait encouru par le Groupe pour remplacer toutes les opérations en faveur du Groupe à leur juste valeur, en cas de défaillance des contreparties. Les valeurs de remplacement négatives représentent le coût qui serait encouru par les contreparties pour remplacer toutes leurs opérations conclues en leur faveur avec le Groupe à leur juste valeur en cas de défaillance du Groupe. Les valeurs de remplacement positives et négatives sur les différentes opérations ne sont compensées que si cela est autorisé légalement, si les opérations se font avec la même contrepartie et si les flux de trésorerie sont eux-mêmes compensés. Les variations des valeurs de remplacement des dérivés sont comptabilisées dans les gains ou pertes sur actifs financiers à la juste valeur par résultat, à moins que les dérivés ne soient admis comptablement comme couverture de flux de trésorerie.

Des transactions sont menées sur des produits dérivés à des fins de spéulation ou de couverture. Les opérations spéculatives consistent à prendre des positions avec l'intention de profiter des évolutions des variables de marché telles que les taux d'intérêt. Le Groupe effectue aussi des opérations sur des dérivés pour couvrir ses positions hormis celles de son portefeuille de transaction. Le traitement comptable des opérations de couverture dépend de leur nature et de ce que la couverture peut être qualifiée comme telle comptablement. Les opérations sur les dérivés admis comptablement comme couverture sont des couvertures de juste valeur ou de flux de trésorerie. Les informations relatives aux dérivés de couverture sont données dans la Note 2.

Instruments financiers dérivés de transaction

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | | | 31/03/2011 | | |
|--|--------------------------|------------------------------|------------------------------|--------------------------|------------------------------|------------------------------|
| | Montant notionnel | Juste valeur positive | Juste valeur négative | Montant notionnel | Juste valeur positive | Juste valeur négative |
| Instruments de taux d'intérêts | | | | | | |
| - fermes | 132 149 | 1 593 | (13 095) | 125 240 | 1 191 | (12 887) |
| - conditionnels | 14 000 | 1 | - | 14 000 | 12 | - |
| Instruments de change | | | | | | |
| - fermes | 3 355 855 | 93 412 | (51 178) | 2 811 054 | 60 159 | (63 610) |
| - conditionnels | 453 197 | 8 342 | (8 329) | 426 926 | 3 188 | (3 193) |
| Instruments sur actions et indices | | | | | | |
| - fermes | - | - | - | - | - | - |
| - conditionnels | - | 2 700 | (35) | - | 2 700 | (35) |
| Instruments sur matières premières | | | | | | |
| - fermes | - | - | - | - | - | - |
| - conditionnels | - | - | - | - | - | - |
| Dérivés de crédit | | | | | | |
| - fermes | 30 622 | - | (8 901) | 40 564 | 449 | (14 025) |
| - conditionnels | - | - | - | - | - | - |
| Autres instruments financiers à terme | | | | | | |
| À LA CLÔTURE | 3 985 823 | 106 048 | (81 538) | 3 417 784 | 67 699 | (93 750) |

Note 2 - Instruments dérivés de couverture

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | | | 31/03/2011 | | |
|--|--------------------------|------------------------------|------------------------------|--------------------------|------------------------------|------------------------------|
| | Montant notionnel | Juste valeur positive | Juste valeur négative | Montant notionnel | Juste valeur positive | Juste valeur négative |
| Instruments de taux d'intérêts | | | | | | |
| - fermes | 1 358 105 | 16 766 | (29 499) | 1 715 030 | 12 209 | (29 488) |
| - conditionnels | - | - | - | - | - | - |
| Instruments de change | | | | | | |
| - fermes | 181 864 | - | (7 127) | 217 091 | 4 421 | (5) |
| - conditionnels | - | - | - | - | - | - |
| Instruments sur actions et indices | | | | | | |
| - fermes | - | - | - | - | - | - |
| - conditionnels | - | - | - | - | - | - |
| Instruments sur matières premières | | | | | | |
| - fermes | - | - | - | - | - | - |
| - conditionnels | - | - | - | - | - | - |
| Autres instruments financiers à terme | | | | | | |
| À LA CLÔTURE | 1 539 969 | 16 766 | (36 626) | 1 932 121 | 16 630 | (29 493) |

Note 3 - Actifs financiers disponibles à la vente

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|---|------------------|------------------|
| Titres à revenu fixe | | |
| Effets publics et valeurs assimilés | 202 912 | 543 166 |
| Obligations et titres assimilés | 395 525 | 298 887 |
| Titres de créances négociables et titres assimilés | 202 193 | 407 521 |
| Sous total des titres à revenu fixe | 800 630 | 1 249 574 |
| <i>dont titres cotés</i> | 618 747 | 1 003 482 |
| <i>dont titres non cotés</i> | 181 883 | 246 092 |
| Intérêts courus | 42 010 | 41 517 |
| Sous total des titres à revenu fixe | 842 640 | 1 291 091 |
| Pertes de valeur | (97 204) | (104 236) |
| TOTAL DES TITRES A REVENU FIXE | 745 436 | 1 186 855 |
| Titres à revenu variable | | |
| Titres de participation et autres titres détenus à long terme | 264 059 | 266 449 |
| Autres actions et titres à revenu variable | 246 460 | 289 253 |
| Sous total des titres à revenu variable | 510 519 | 555 702 |
| <i>dont titres cotés</i> | 151 094 | 147 684 |
| <i>dont titres non cotés</i> | 359 425 | 408 018 |
| Pertes de valeur | (67 097) | (66 618) |
| TOTAL DES TITRES A REVENU VARIABLE | 443 422 | 489 084 |
| TOTAL ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE | 1 188 858 | 1 675 939 |

Mouvements sur actifs financiers disponibles à la vente

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|---|------------------|------------------|
| À L'OUVERTURE | 1 675 939 | 2 116 971 |
| Acquisitions | 1 464 606 | 4 175 653 |
| Entrée de périmètre | - | 8 590 |
| Cessions/remboursements | (1 976 173) | (4 738 989) |
| Reclassements et variations de périmètre | (1 630) | (14 728) |
| Gains et pertes sur variation de juste valeur | (19 910) | 76 646 |
| Pertes de valeur | (5 524) | (14 394) |
| Différences de change | 51 550 | 66 190 |
| À LA CLÔTURE | 1 188 858 | 1 675 939 |

En application des amendements d'IAS 39 et d'IFRS 7 adoptés par la Commission des Communautés Européennes le 15 octobre 2008, le groupe Paris Orléans a transféré au 1^{er} juillet 2008 de la catégorie Actifs financiers disponibles à la vente vers la catégorie Prêts et créances, des actifs financiers auxquels se serait appliquée la définition de prêts et créances à la date de reclassement.

A la date du reclassement et au 30 septembre 2011, Paris Orléans a la capacité financière de conserver ces prêts jusqu'à leur échéance ou jusqu'à un avenir prévisible.

Le tableau suivant détaille les actifs financiers reclassés (en k€) :

| | |
|--|----------------|
| Juste valeur au 31/03/2008 des actifs financiers disponibles à la vente reclassés en prêts et créances au coût amorti | 417 147 |
| Variations de juste valeur des actifs financiers reclassés entre le 1/04/2008 et le 01/07/2008 | 15 250 |
| Ecarts de conversion et autres mouvements | 5 179 |
| Juste valeur au 01/07/2008 des actifs financiers reclassés en prêts et créances au coût amorti | 437 576 |
| Dépréciation | (21 936) |
| Cessions ou remboursements | (275 184) |
| Ecarts de conversion et autres mouvements | 63 785 |
| Coût amorti au 30/09/2011 des prêts et créances reclassés | 204 241 |
| Juste valeur au 01/04/2011 des actifs financiers reclassés en prêts et créances au coût amorti | 240 310 |
| Cessions ou remboursements | (44 191) |
| Variations de juste valeur des actifs financiers reclassés entre le 01/04/2009 et le 30/09/2011 | (12 712) |
| Autres mouvements | 1 801 |
| Juste valeur au 30/09/2011 des actifs financiers reclassés en prêts et créances | 185 208 |

Après avoir été reclassés dans la catégorie Prêts et créances, les actifs financiers ont eu l'incidence suivante sur le compte de résultat de la période :

| <i>Chiffres en k€</i> | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|------------------------|-------------------|-------------------|
| Produit d'intérêts | 1 243 | 3 604 |
| Pertes de valeur | (1 687) | (3 411) |
| Autres gains et pertes | 24 | (1 961) |
| TOTAL | (420) | (1 768) |

Note 4 - Prêts et créances sur les établissements de crédit

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|---|------------------|------------------|
| Comptes ordinaires débiteurs et prêts au jour le jour | 636 789 | 765 447 |
| Comptes et prêts à terme | 464 784 | 1 299 591 |
| Titres et valeurs reçus en pension | 1 156 227 | 630 074 |
| Prêts subordonnés | - | - |
| Total | 2 257 800 | 2 695 112 |
| Intérêts courus | 1 239 | 888 |
| Prêts et créances sur les établissements de crédit - Brut | 2 259 039 | 2 696 000 |
| Dépréciations des prêts et créances sur les établissements de crédits | - | - |
| À LA CLÔTURE | 2 259 039 | 2 696 000 |

Note 5 - Prêts et créances sur la clientèle

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|--|------------------|------------------|
| Comptes ordinaires débiteurs | 31 475 | 56 219 |
| Prêts à la clientèle de détail | 444 973 | 470 879 |
| Prêts à la clientèle corporate | 1 243 178 | 1 295 935 |
| Titres et valeurs reçus en pension | - | - |
| Prêts subordonnés | - | - |
| Total | 1 719 626 | 1 823 033 |
| Intérêts courus | 12 427 | 11 445 |
| Prêts et créances sur la clientèle - Brut | 1 732 053 | 1 834 478 |
| Dépréciations des prêts et créances sur la clientèle | (95 582) | (114 709) |
| À LA CLÔTURE | 1 636 471 | 1 719 769 |

Dépréciation des prêts et créances

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | | | 31/03/2011 | | |
|--|---------------------------|---------------------------|----------|---------------------------|---------------------------|-----------|
| | Dépréciations spécifiques | Dépréciations collectives | TOTAL | Dépréciations spécifiques | Dépréciations collectives | TOTAL |
| Dépréciations des prêts et créances sur la clientèle | (50 456) | (45 126) | (95 582) | (71 087) | (43 622) | (114 709) |

Note 6 - Comptes de régularisation et actifs divers

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|--|----------------|----------------|
| Dépôts de garantie versés | 15 960 | 11 443 |
| Comptes de règlement débiteurs sur opérations sur titres | 84 668 | 68 773 |
| Autres débiteurs | 247 813 | 193 019 |
| Actifs divers | 348 441 | 273 235 |
| Dividendes à recevoir | - | 1 445 |
| Charges constatées d'avance | 15 241 | 13 525 |
| Créances non bancaires et comptes rattachés | 203 431 | 227 101 |
| Comptes de régularisation | 218 672 | 242 071 |
| À LA CLÔTURE | 567 113 | 515 306 |

Note 7 - Participations dans les entreprises mises en équivalence

| <i>Chiffres en k€</i> | <i>Les Domaines Barons de Rothschild (Lafite) ("DBR")</i> | <i>Continuation Invest-ment NV</i> | <i>Rivoli Participation</i> | <i>Conepar</i> | <i>JRAC</i> | <i>Proprietary Investments LP</i> | <i>Fircosoft Group</i> | <i>Rothschild & Cie Banque</i> | <i>Rothschild et Cie Banque</i> | <i>Selection 1818</i> | <i>Quintus fund</i> | <i>St Julian Property</i> | <i>Autres</i> | <i>TOTAL</i> |
|--|---|------------------------------------|-----------------------------|----------------|---------------|-----------------------------------|------------------------|------------------------------------|---------------------------------|-----------------------|---------------------|---------------------------|----------------|--------------|
| 31/03/2010 | 13 014 | 2 596 | - | - | 15 412 | - | 7 603 | 71 983 | - | 11 410 | 6 035 | 715 | 128 768 | |
| <i>dont survaleurs</i> | 1 267 | - | - | 915 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2 182 |
| <i>dont dépréciation des survaleurs</i> | - | - | - | (915) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (915) |
| Résultat exercice 20/10/2011 | 1 779 | 2 174 | 386 | - | 280 | - | - | 9 981 | - | 632 | - | (22) | 15 210 | |
| Mouvements de périmètre | (14 793) | - | - | - | - | (7 603) | (81 964) | 17 850 | 1 759 | - | (287) | (85 038) | | |
| Variation de l'écart de conversion | - | (207) | - | - | (1 284) | - | - | - | - | 464 | 39 | 119 | (869) | |
| Distribution de dividendes | - | (1 124) | - | - | (713) | - | - | - | - | - | (349) | - | (2 186) | |
| Ajustements de juste valeur | - | (95) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 114 | 19 | |
| Augmentation de capital | - | - | - | 9 323 | - | - | - | - | - | - | - | - | 9 323 | |
| Autres | - | (12) | 10 | - | - | - | - | - | - | 424 | (1) | 421 | | |
| 31/03/2011 | 3 332 | 396 | - | 23 018 | - | - | 17 850 | 14 265 | 6 149 | 638 | 65 648 | | | |
| <i>dont survaleurs</i> | - | - | 915 | - | - | - | - | 9 355 | - | - | - | - | 10 270 | |
| <i>dont dépréciation des survaleurs</i> | - | - | (915) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (915) | |
| Résultat exercice 20/11/2012 | - | (61) | 203 | - | (642) | 237 | - | 342 | 989 | 1 020 | - | - | 2 088 | |
| Mouvements de périmètre | - | - | - | - | 1 897 | - | - | - | - | - | - | 136 | 2 033 | |
| Variation de l'écart de conversion | - | 130 | - | - | 1 304 | - | - | - | (168) | 200 | 40 | 1 506 | | |
| Distribution de dividendes | - | (2 132) | - | - | - | - | - | - | - | - | (42) | (2 174) | | |
| Ajustements de juste valeur | - | 22 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 22 | | |
| Effet des acquisitions et des cessions sur les participations ne donnant pas le contrôle | - | - | - | 1 243 | - | - | - | - | (1 017) | - | - | 226 | | |
| Autres | - | 55 | - | (21) | - | - | - | - | 135 | - | (21) | | | |
| 30/09/2011 | 1 346 | 599 | - | 24 712 | 2 134 | - | - | 18 192 | 14 069 | 7 504 | 772 | 69 328 | | |
| <i>dont survaleurs</i> | - | - | 915 | - | 1 897 | - | - | 9 355 | - | - | - | 12 167 | | |
| <i>dont dépréciation des survaleurs</i> | - | - | (915) | - | - | - | - | - | - | - | - | (915) | | |

Note 8 - Ecarts d'acquisition

| Chiffres en k€ | Rothschild & Cie Banque | Concordia Holding | TOTAL |
|--|-------------------------|-------------------|----------------|
| Valeur brute au 01/04/2011 | 43 207 | 60 367 | 103 574 |
| Acquisitions et autres augmentations | - | - | - |
| Cession et autres diminutions | - | - | - |
| Différences de change et autres mouvements | - | 14 | 14 |
| Valeur brute au 30/09/2011 | 43 207 | 60 381 | 103 588 |
| Perte de valeur cumulée | - | - | - |
| Valeur nette au 30/09/2011 | 43 207 | 60 381 | 103 588 |

Il n'existe pas au 30 septembre 2011 d'indice notable de perte de valeur ayant nécessité un test de dépréciation des écarts d'acquisition.

Note 9 - Dettes envers les établissements de crédit

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|--|----------------|----------------|
| Comptes ordinaires créateurs et emprunts au jour le jour | 80 820 | 259 979 |
| Comptes et emprunts à terme | 280 432 | 183 696 |
| Titres et valeurs donnés en pension | - | 47 174 |
| Dettes envers les établissements de crédit | 361 252 | 490 849 |
| Intérêts courus | 3 739 | 3 875 |
| À LA CLÔTURE | 364 991 | 494 724 |

Note 10 - Dettes envers la clientèle

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|-------------------------------------|------------------|------------------|
| Dettes envers la clientèle à vue | 2 862 721 | 2 312 389 |
| Dettes envers la clientèle à terme | 1 908 143 | 1 984 260 |
| Titres et valeurs donnés en pension | 536 788 | 442 158 |
| Dettes envers la clientèle | 5 307 652 | 4 738 807 |
| Intérêts courus | 18 922 | 30 380 |
| À LA CLÔTURE | 5 326 574 | 4 769 187 |

Note 11 - Dettes représentées par un titre

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|---|----------------|----------------|
| Titres de créances négociables à court terme | 101 597 | 107 270 |
| Titres de créances négociables à moyen terme | 70 000 | 415 480 |
| Dettes émises à long terme et emprunts obligataires | - | - |
| Dettes représentées par un titre | 171 597 | 522 750 |
| Intérêts courus | 1 986 | 1 811 |
| À LA CLÔTURE | 173 583 | 524 561 |

Note 12 - Comptes de régularisation et passifs divers

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|---|----------------|----------------|
| Comptes de règlement créditeurs sur opérations sur titres | 99 763 | 79 309 |
| Créditeurs financiers divers | 66 988 | 115 592 |
| Autres créditeurs | 91 430 | 173 177 |
| Passifs divers | 258 181 | 368 078 |
| Charges à payer au personnel | 278 040 | 318 666 |
| Charges à payer et produits constatés d'avance | 85 160 | 77 047 |
| Comptes de régularisation | 363 200 | 395 713 |
| À LA CLÔTURE | 621 381 | 763 791 |

Note 13 - Provisions

| Chiffres en k€ | 01/04/2011 | Dotations de l'exercice | Reprises de l'exercice | Changement de méthode de consolidation | Actualisation | Déférence de change | Autres variations | 30/09/2011 |
|--|----------------|-------------------------|------------------------|--|---------------|---------------------|-------------------|----------------|
| Provisions pour risques de contrepartie | 1 477 | 784 | (6) | - | - | 6 | 1 | 2 262 |
| Provisions pour litiges | 1 421 | 938 | (804) | - | - | 31 | (71) | 1 515 |
| Provisions pour réaménagement d'immeubles | 12 126 | - | (262) | - | 306 | 338 | - | 12 508 |
| Provisions pour immeubles vacants | 19 125 | (1) | (289) | - | - | 526 | - | 19 361 |
| Provisions pour indemnités de départ en retraite | 103 006 | - | - | - | - | - | 43 325 | 146 331 |
| Autres provisions | 1 599 | 40 | (60) | - | - | 10 | 39 | 1 628 |
| TOTAL | 138 754 | 1 761 | (1 421) | - | 306 | 911 | 43 294 | 183 605 |

La provision pour indemnités de départ en retraite est en augmentation de 43,3m€, imputable principalement aux régimes NMRP et NMROP. Concernant les engagements de retraite, la baisse des taux d'actualisation (5,5% à 5,3%), ainsi que la diminution de l'indice des prix de détail (3,5% à 3,3%) au Royaume-Uni, ont contribué à une perte actuarielle d'environ 10m€. Les actifs du plan de régime de retraite ont quant à eux sous-performé de 34m€ leur rentabilité attendue.

Note 14 - Dettes subordonnées

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|--|---------------|---------------|
| Dettes subordonnées à durée déterminée à taux variable - échéance 2015 (40m\$) | 29 019 | 27 466 |
| Dettes subordonnées | 29 019 | 27 466 |
| Intérêts courus | 34 | 41 |
| À LA CLÔTURE | 29 053 | 27 507 |

Note 15 - Dépréciations

La variation des dépréciations d'actifs s'analyse comme suit :

| Chiffres en k€ | 01/04/2011 | Dotations de l'exercice | Reprises disponibles | Reprises utilisées | Déférence de change et autres variations | 30/09/2011 |
|--|------------------|-------------------------|----------------------|--------------------|--|------------------|
| Prêts et créances sur la clientèle | (114 709) | (8 626) | 2 319 | 29 551 | (4 117) | (95 582) |
| Actifs financiers disponibles à la vente | (170 854) | (9 830) | 2 003 | 15 451 | (1 071) | (164 301) |
| Autres actifs | (14 184) | (2 591) | 92 | 1 408 | 143 | (15 132) |
| TOTAL | (299 747) | (21 047) | 4 414 | 46 410 | (5 045) | (275 015) |

Note 16 - Actifs et passifs d'impôts différés

Des impôts différés sont calculés sur toutes les différences temporelles par la méthode du report variable.

Les mouvements sur les comptes d'impôts différés sont les suivants :

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|--|----------------|----------------|
| Actifs d'impôts différés en début de période | 102 880 | 127 622 |
| Passifs d'impôts différés en début de période | 61 492 | 54 369 |
| SOLDE NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS EN DÉBUT DE PÉRIODE | 41 388 | 73 253 |
| Entrée de périmètre | - | (6 855) |
| Enregistré au compte de résultat | | |
| Charge d'impôts différés au compte de résultat | (5 802) | (7 136) |
| Enregistré en capitaux propres | | |
| Au titre des engagements sur départs en retraite | 9 038 | (11 528) |
| Actifs financiers disponibles à la vente | 6 105 | (5 952) |
| Couverture de flux de trésorerie | 1 205 | (1 145) |
| Incidence des variations de périmètre | (35) | (166) |
| Décomptabilisation de co-entreprises | 1 853 | (13) |
| Paiement/Remboursement | (143) | (174) |
| Différences de conversion | 1 347 | 281 |
| Autres | 29 | 823 |
| SOLDE NET D'IMPÔTS DIFFÉRÉS EN FIN DE PÉRIODE | 54 985 | 41 388 |
| Actifs d'impôts différés en fin de période | 111 947 | 102 880 |
| Passifs d'impôts différés en fin de période | 56 962 | 61 492 |

Les actifs et passifs d'impôts différés proviennent des postes suivants :

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|---|----------------|----------------|
| Amortissements dérogatoires | 11 777 | 12 041 |
| Charges à payer au personnel | 32 693 | 38 519 |
| Indemnités de départ en retraite | 26 072 | 18 180 |
| Actifs financiers disponibles à la vente | 18 881 | 18 396 |
| Couverture de flux de trésorerie | 838 | (147) |
| Déficits fiscaux reportables | 15 328 | 9 466 |
| Provisions | 2 077 | 2 197 |
| Autres différences temporelles | 4 281 | 4 228 |
| ACTIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS EN FIN DE PÉRIODE | 111 947 | 102 880 |

Au 30 septembre 2011, NMR, la principale filiale bancaire du Groupe, a constaté des impôts différés actifs correspondant à 100% de ses déficits fiscaux reportables.

Le groupe Paris Orléans a évalué comme probable la récupération de ces déficits. Les projections de résultats de cette filiale établies pour la dernière clôture ont été mises à jour au 30 septembre mars 2011. Celles-ci montrent que les activités de NMR devraient générer des résultats taxables permettant d'absorber ses déficits reportables sur un horizon compris entre 5 et 6 exercices.

Aux Etats-Unis et en Asie, les reports déficitaires n'ont pas donné lieu, à l'heure actuelle, à la comptabilisation d'impôts différés actifs.

| <i>Chiffres en k€</i> | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|--|-------------------|-------------------|
| Indemnités de départ en retraite | (23) | (23) |
| Actifs financiers disponibles à la vente | 21 851 | 29 698 |
| Autres différences temporelles | 32 134 | 31 817 |
| PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRES EN FIN DE PÉRIODE | 56 962 | 61 492 |

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés si, et seulement si, il existe un droit de compensation juridiquement exécutoire et que le solde est lié à l'impôt sur le résultat prélevé par la même autorité fiscale sur la même entité imposable. Il doit également exister une volonté et une intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Les charges / (produits) d'impôts différés figurant au compte de résultat comprennent les différences temporelles suivantes :

| <i>Chiffres en k€</i> | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|--|-------------------|-------------------|
| Amortissements dérogatoires | 581 | 205 |
| Indemnités de départ en retraite | 1 800 | 2 504 |
| Dépréciation de créances | 147 | 317 |
| Variations de déficits reportables | (2 382) | (3 837) |
| Charges à payer au personnel | 6 696 | 14 873 |
| Variation provision pour impôts différés | - | - |
| Actifs financiers disponibles à la vente | 500 | (2 830) |
| Autres différences temporelles | (1 540) | (4 096) |
| CHARGE D'IMPÔTS DIFFÉRES FIGURANT AU COMPTE DE RESULTAT | 5 802 | 7 136 |

VII. Notes sur le compte de résultat

Note 17 - Marge d'intérêts

Intérêts et produits assimilés

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|---|---------------|------------------------|
| Produits d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit | 14 030 | 8 239 |
| Produits d'intérêts sur opérations avec la clientèle | 38 091 | 40 114 |
| Produits d'intérêts sur instruments financiers disponibles à la vente | 13 023 | 17 241 |
| Produits d'intérêts sur dérivés | 11 242 | 15 484 |
| Produits d'intérêts sur autres actifs financiers | 691 | 701 |
| TOTAL | 77 077 | 81 779 |

Intérêts et charges assimilées

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|---|-----------------|------------------------|
| Charges d'intérêts sur opérations avec les établissements de crédit | (3 951) | (6 682) |
| Charges d'intérêts sur opérations avec la clientèle | (28 682) | (23 068) |
| Charges d'intérêts sur dettes représentées par un titre | (4 894) | (5 710) |
| Charges d'intérêts sur dettes subordonnées et convertibles | (104) | (125) |
| Charges d'intérêts sur dérivés de couverture | (10 011) | (14 439) |
| Autres charges d'intérêts | (2 307) | (1 141) |
| TOTAL | (49 949) | (51 165) |

Note 18- Produits nets de commissions

Produits de commissions

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|--|----------------|------------------------|
| Produits de commissions sur prestations de conseil et de services | 360 527 | 371 301 |
| Produits de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille | 133 105 | 153 047 |
| Produits de commissions sur opérations de crédit | 2 477 | 2 183 |
| Autres produits de commissions | 17 042 | 20 369 |
| TOTAL | 513 151 | 546 900 |

Charges de commissions

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|---|-----------------|------------------------|
| Charges de commissions sur prestations de conseil et de services | (5 094) | (879) |
| Charges de commissions sur gestion d'actifs et activité de portefeuille | (15 815) | (32 858) |
| Charges de commissions sur opérations de crédit | (287) | (296) |
| Autres charges de commissions | (4 712) | (2 074) |
| TOTAL | (25 908) | (36 107) |

Note 19 - Gains ou pertes nets sur instruments financiers à la juste valeur par résultat

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|---|---------------|------------------------|
| Résultat net sur instruments de taux d'intérêts et dérivés liés - transaction | 242 | 228 |
| Résultat net sur instruments de capitaux propres et dérivés liés - transaction | (182) | (42) |
| Résultat net sur opérations de change | 13 715 | 12 135 |
| Résultat net sur autres opérations de transaction | (1 466) | 5 306 |
| Gains ou pertes nets sur instruments financiers non couverts à la juste valeur par résultat | (925) | (802) |
| Résultat net sur instruments financiers de couverture | 50 | (22) |
| TOTAL | 11 434 | 16 803 |

Note 20 - Gains ou pertes nets sur actifs financiers disponibles à la vente

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|---|---------------|------------------------|
| Résultat net sur cessions de titres détenus à long terme | 32 915 | 3 027 |
| Pertes de valeur sur titres détenus à long terme | (3 488) | - |
| Résultat net sur cessions d'autres actifs financiers disponibles à la vente | 19 362 | 4 044 |
| Pertes de valeur des autres actifs financiers disponibles à la vente | (142) | (4 028) |
| Dividendes sur actifs financiers disponibles à la vente | 10 467 | 13 633 |
| TOTAL | 59 114 | 16 676 |

Note 21 - Produits et charges des autres activités

Produits des autres activités

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|--|--------------|------------------------|
| Produits sur reclassement de dettes subordonnées | - | 191 |
| Produits sur opérations de location simple | 6 055 | 5 752 |
| Autres produits | 3 004 | 2 511 |
| TOTAL | 9 059 | 8 454 |

Charges des autres activités

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|---|----------------|------------------------|
| Charges sur immeubles de placement | (1) | (2) |
| Charges sur opérations de location simple | (2 986) | (2 844) |
| Autres charges | (251) | (152) |
| TOTAL | (3 238) | (2 998) |

Note 22 - Charges générales d'exploitation

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|--------------------------------|------------------|------------------------|
| Charges de personnel | (335 101) | (342 365) |
| Autres charges administratives | (112 328) | (110 761) |
| TOTAL | (447 429) | (453 126) |

Note 23 - Coût du risque

| Chiffres en k€ | Dépréciations | Reprises de dépréciations | Créances irrécouvrables | Recouvrement de créances | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|----------------------|-----------------|---------------------------|-------------------------|--------------------------|-----------------|------------------------|
| Prêts et créances | (8 626) | 31 870 | (31 668) | 2 116 | (6 308) | (1 019) |
| Titres à revenu fixe | (6 200) | 14 114 | (12 016) | 336 | (3 766) | (5 934) |
| Autres | (3 074) | 1 476 | (1 406) | - | (3 004) | (2 183) |
| TOTAL | (17 900) | 47 460 | (45 090) | 2 452 | (13 078) | (9 136) |

Note 24 - Gains ou pertes nets sur autres actifs

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|---|--------------|------------------------|
| Plus et moins-values de cession d'immobilisations corporelles et incorporelles | 47 | 43 |
| Résultat de cession de titres consolidés | 1 441 | (26) |
| Produits de réévaluation sur participations dans les entreprises mises en équivalence | - | 32 177 |
| TOTAL | 1 488 | 32 194 |

Ce poste comprenait au 30 septembre de l'exercice précédent un produit non récurrent de 32,2m€ lié à la réévaluation de la quote-part d'intérêts détenue par le Groupe dans RCB.

Note 25 - Impôt sur les bénéfices

La charge nette d'impôt sur les bénéfices se décompose en charge d'impôts courants et en charge d'impôts différés :

Impôts courants

| <i>Chiffres en k€</i> | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|---|-------------------|--------------------------------|
| Charge d'impôts de la période | 12 475 | 15 165 |
| Ajustements sur impôts de l'année précédente | (246) | 484 |
| Impositions à l'étranger | - | - |
| Effets des conventions de non double imposition | - | - |
| Déficits fiscaux reportables | 22 | - |
| Retenues à la source irrécouvrables | 447 | 188 |
| Autres | 268 | (201) |
| TOTAL | 12 966 | 15 636 |

Impôts différés

| <i>Chiffres en k€</i> | 30/09/2011 | 30/09/2010 retraité |
|--|-------------------|--------------------------------|
| Différences temporelles | 3 984 | 2 715 |
| Déficits fiscaux reportables | - | - |
| Changement de taux d'imposition | 1 076 | 1 703 |
| Ajustements sur impôts de l'année précédente | 137 | (2 720) |
| Autres | 605 | (523) |
| TOTAL | 5 802 | 1 175 |

Rationalisation de la charge d'impôt

| <i>Chiffres en k€</i> | Base | IS au taux de 33^{1/3} % |
|--|----------------|---|
| Résultat net d'ensemble | 103 134 | |
| Retraitements | | |
| Résultat des sociétés mises en équivalence | (2 088) | |
| Impôt sur les sociétés | 18 768 | |
| Résultat des sociétés intégrées avant IS | 119 814 | 39 934 |
| Retraitements de consolidation (impôts différés, ajustements de juste valeur, reprises et dotations aux dépréciations, autres) | | 508 |
| Déficits reportables | | 2 137 |
| Différences de taux (Contribution Sociale sur les Bénéfices, plus-values à long terme, S.C.R., impôt américain) | | (25 119) |
| Activités abandonnées ou cédées | | - |
| Différences permanentes | | 695 |
| Différences temporelles et autres | | 613 |
| Impôt sur les sociétés consolidées | | 18 768 |
| Taux d'imposition réel | | |
| Résultat net part du Groupe | 42 356 | |
| Résultat net part des participations ne donnant pas le contrôle | 60 778 | |
| Impôt sur les sociétés | 18 768 | |
| RESULTAT TOTAL BRUT | 121 902 | |
| TAUX D'IMPOSITION REEL | | 15,40% |

Au cours de l'exercice 2010/2011, le taux d'imposition réel du Groupe était de 14,69%.

Note 26 - Engagements donnés et reçus

Engagements donnés

| <i>Chiffres en k€</i> | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|--|-------------------|-------------------|
| Engagements de financement | 59 500 | 75 979 |
| Engagements en faveur d'établissements de crédit | - | - |
| Engagements en faveur de la clientèle | 59 500 | 75 979 |
| Engagements de garantie | 90 984 | 101 237 |
| Engagements d'ordre d'établissements de crédit | 41 525 | 46 633 |
| Engagements d'ordre de la clientèle | 49 459 | 54 604 |
| Autres engagements donnés | 356 506 | 393 520 |
| Engagements de souscrire des titres | 84 062 | 82 849 |
| Autres engagements donnés | 272 444 | 310 671 |

Engagements reçus

| <i>Chiffres en k€</i> | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|--|-------------------|-------------------|
| Engagements de financement | 86 630 | 85 573 |
| Engagements reçus d'établissements de crédit | 86 630 | 85 573 |
| Engagements reçus de la clientèle | - | - |
| Engagements de garantie | 99 696 | 115 291 |
| Engagements reçus d'établissements de crédit | 82 | 77 |
| Engagements reçus de la clientèle | 99 614 | 115 214 |
| Autres engagements reçus | 27 349 | 28 449 |
| Autres engagements reçus | 27 349 | 28 449 |

Le Groupe a mis en place dans certaines entités un système de rémunérations différées. Au 30 septembre 2011, les autres engagements donnés comprennent à ce titre 60,8m€ pour 59,9m€ au 31 mars 2011 d'engagements donnés aux salariés sur des rémunérations différées qui leurs seront réglées sous réserve de leur présence effective dans le Groupe à chaque date anniversaire.

Note 27 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

Pour l'établissement du Tableau des flux de trésorerie, ont été considérés comme de la Trésorerie ou des équivalents de trésorerie les soldes suivants :

| <i>Chiffres en k€</i> | 30/09/2011 | 31/03/2011 |
|---|-------------------|-------------------|
| Caisse, banques centrales, CCP (actif) | 1 922 508 | 968 299 |
| Comptes (actif) et prêts/emprunts à vue auprès des établissements de crédit | 667 150 | 765 448 |
| OPCVM de trésorerie | 20 000 | - |
| Caisse, banques centrales, CCP et comptes, prêts, emprunts auprès des EC (passif) | (221 100) | (193 065) |
| TOTAL | 2 388 558 | 1 540 682 |

Note 28 - Parties liées

| Chiffres en k€ | 30/09/2011 | | 31/03/2011 | | |
|--|----------------------------------|----------------------|----------------------------------|---|----------------------|
| | Entreprises mises en équivalence | Autres parties liées | Entreprises mises en équivalence | Principaux dirigeants de l'entité ou de sa mère (*) | Autres parties liées |
| Actif | | | | | |
| Prêts et avances sur les établissements de crédit | - | - | - | - | - |
| Prêts et avances sur la clientèle | - | - | - | 18 158 | - |
| Actifs divers | - | 15 112 | 1 790 | 75 | 22 059 |
| TOTAL | - | 15 112 | 1 790 | 18 233 | 22 059 |
| Passif | | | | | |
| Dettes envers les établissements de crédit | - | - | - | - | - |
| Dettes envers la clientèle | 3 478 | 45 | 101 | 24 084 | 4 |
| Dettes représentées par un titre | - | - | - | - | - |
| Passifs divers | 566 | 130 | 1 335 | - | - |
| TOTAL | 4 044 | 175 | 1 436 | 24 084 | 4 |
| Engagements de financement et de garantie | | | | | |
| Engagements de financement donnés | 1 000 | - | 1 000 | - | - |
| Engagements de garantie donnés | - | - | - | 18 311 | - |
| Engagements de financement reçus | - | - | - | - | - |
| Engagements de garantie reçus | - | - | - | - | - |
| TOTAL | 1 000 | - | 1 000 | 18 311 | - |
| Eléments de résultat relatifs aux opérations réalisées avec les parties liées | | | | | |
| Intérêts reçus | - | - | - | - | - |
| Intérêts versés | - | - | - | - | - |
| Commissions reçues | - | - | - | - | - |
| Commissions versées | (6) | - | - | - | - |
| Autres produits | 1 234 | 218 | 25 | 111 | 3 |
| TOTAL | 1 228 | 218 | 25 | 111 | 3 |
| Autres charges | (215) | (16) | (418) | - | - |
| TOTAL | (215) | (16) | (418) | - | - |

(*) Le Groupe n'a pas connaissance de variations significatives dans les transactions avec les principaux dirigeants depuis le 31/03/2011.

Note 29 - Informations sectorielles

Répartition de l'activité par secteurs d'activité

| Chiffres en k€ | Conseil en ingénierie financière et Banque de financement | Banque privée et Gestion d'actifs | Capital Investissement | Éliminations inter-secteurs | 30/09/2011 |
|--|---|-----------------------------------|------------------------|-----------------------------|----------------|
| Revenus | | | | | |
| Produits provenant de clients externes | 376 021 | 151 588 | 63 131 | - | 590 740 |
| Produits inter-secteurs | 5 740 | 790 | - | (6 530) | - |
| Produit net bancaire | 381 761 | 152 378 | 63 131 | (6 530) | 590 740 |
| Résultat d'exploitation par secteur avant charges non ventilées | 161 423 | 57 304 | 46 767 | (6 530) | 258 964 |
| Charges non ventilées | | | | | (140 638) |
| Résultat d'exploitation | | | | | 118 326 |
| Résultat des sociétés mises en équivalence avant charges non ventilées | 990 | 1 363 | (265) | - | 2 088 |
| Gains ou pertes nettes sur autres actifs | 1 493 | (5) | - | - | 1 488 |
| Impôts | | | | | (18 769) |
| Résultat net consolidé | | | | | 103 134 |

Répartition de l'activité par secteurs géographiques

| Chiffres en k€ | France | Royaume-Uni et îles Anglo-normandes | Suisse | Amérique | Asie et Australie | Autres pays d'Europe | Éliminations inter-secteurs | 30/09/2011 |
|-----------------------------|----------------|-------------------------------------|---------------|---------------|-------------------|----------------------|-----------------------------|----------------|
| Produit net bancaire | 187 788 | 135 566 | 77 010 | 93 535 | 25 256 | 71 585 | - | 590 740 |

Répartition de l'activité par secteurs d'activité

| Chiffres en k€ | Conseil en ingénierie financière et Banque de financement | Banque privée et Gestion d'actifs | Capital Investissement | Éliminations inter-secteurs | 30/09/2010 retraité |
|--|---|-----------------------------------|------------------------|-----------------------------|---------------------|
| Revenus | | | | | |
| Produits provenant de clients externes | 404 002 | 151 290 | 25 050 | - | 580 342 |
| Produits inter-secteurs | 15 606 | 592 | (2 647) | (13 551) | - |
| Produit net bancaire | 419 608 | 151 882 | 22 403 | (13 551) | 580 342 |
| Résultat d'exploitation par secteur avant charges non ventilées | 219 089 | 53 083 | 4 324 | (12 243) | 264 253 |
| Charges non ventilées | | | | | (157 552) |
| Résultat d'exploitation | | | | | 106 701 |
| Résultat des sociétés mises en équivalence avant charges non ventilées | 579 | 9 965 | 2 758 | - | 13 302 |
| Gains ou pertes nettes sur autres actifs | 24 114 | 8 065 | 15 | - | 32 194 |
| Impôts | | | | | (16 811) |
| Résultat net consolidé | | | | | 135 386 |

Répartition de l'activité par secteurs géographiques

| Chiffres en k€ | France | Royaume-Uni et îles Anglo-normandes | Suisse | Amérique | Asie et Australie | Autres pays d'Europe | Éliminations inter-secteurs | 30/09/2010 retraité |
|-----------------------------|----------------|-------------------------------------|---------------|---------------|-------------------|----------------------|-----------------------------|---------------------|
| Produit net bancaire | 164 941 | 164 896 | 75 268 | 87 726 | 28 744 | 58 767 | - | 580 342 |

Note 30 - Périmètre de consolidation de Paris Orléans

L'arrivée à échéance d'un put sur minoritaires, consenti par Rothschild Concordia AG à Rabobank, concrétise sur l'exercice la détention par Rabobank de 7,5% du capital de RCH. Cet événement a entraîné une baisse des pourcentages d'intérêts de 57,95% à 50,26% au niveau de RCH, et de 97,60% à 97,17% au niveau de Paris Orléans et de ses filiales directes, du fait de la participation de NMR à hauteur de 5,56% dans le capital de Paris Orléans.

Le périmètre de consolidation du Groupe au 30 septembre 2011 n'a pas connu de variations significatives dans sa composition par rapport à celui du 31 mars 2011.

3. Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Paris Orléans S.A., relatifs à la période du 1^{er} avril au 30 septembre 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport financier semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note IV qui expose le retraitement effectué sur les données comparatives au 30 septembre 2010 à la suite de l'intégration globale de Rothschild & Cie Banque au cours de l'exercice clos le 31 mars 2011.

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport financier semestriel commentant les comptes semestriels résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris La Défense, le 30 novembre 2011

KPMG Audit FS II

Pascal Brouard

Associé

Paris, le 30 novembre 2011

Cailliau Dedouit et Associés

Stéphane Lipski

Associé

4. Personnes responsables du rapport financier semestriel

4.1 Personnes responsables du rapport financier semestriel

Monsieur Sylvain Héfès, Président du Directoire

Monsieur Michele Mezzarobba, Membre du Directoire

4.2 Déclaration des personnes responsables du rapport financier semestriel

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des évènements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 30 novembre 2011

Sylvain Héfès
Président du Directoire

Michele Mezzarobba
Membre du Directoire

Paris Orléans est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 65 031 174€

RCS Paris n° 302 519 228

Siège social : 23 bis, avenue de Messine, 75008 Paris

Website : www.paris-orleans.com

Paris Orléans est cotée sur NYSE Euronext à Paris, compartiment B

Code ISIN : FR0000031684 / MNEMO : PAOR

Contact : +33 (0)1 53 77 65 10 / investisseurs@paris-orleans.com